

RAPPORT ET COMPTES SEMESTRIELS

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

78, Avenue de la Liberté
L-1930 Luxembourg
Luxembourg
RCS : Luxembourg B-22847

Janus Henderson Horizon Fund

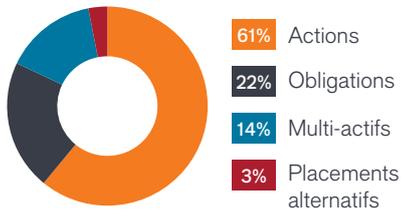
Société d'investissement de type ouvert à capital variable constituée au Luxembourg en tant que société d'investissement à capital variable (SICAV) et agréée comme Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM).

Aucune souscription ne peut être reçue sur la seule base du présent rapport. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont effectuées sur la base du prospectus en vigueur accompagné du dernier rapport annuel révisé et du rapport intermédiaire non révisé le plus récent, si ce dernier a été publié ultérieurement, et du Document d'informations clés.

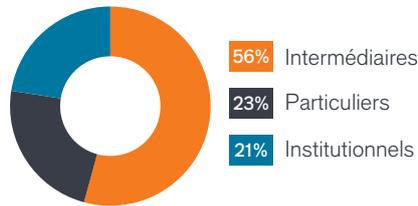
À propos de Janus Henderson Investors

Actifs sous gestion : 378,7 milliards USD

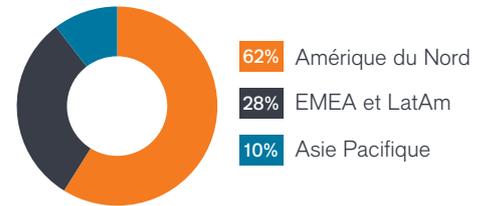
Actifs sous gestion par compétence



Actifs sous gestion par type de client



Actifs sous gestion par pays de résidence du client



CHIFFRES CLÉS

➤ **Plus de 2 000**

Collaborateurs dans le monde

➤ **25**

Bureaux dans le monde

➤ **14 ans**

Ancienneté moyenne des gestionnaires de portefeuille dans la Société

➤ **23 ans**

Expérience moyenne des gestionnaires de portefeuille dans le secteur

Source : Janus Henderson Investors, au 31 décembre 2024.

Qui sommes-nous ?

La mission de Janus Henderson est d'aider nos clients à définir et à atteindre des objectifs financiers ambitieux grâce à des analyses différenciées, une discipline d'investissement rigoureuse et un service de premier ordre. Pour ce faire, nous veillons en permanence à l'avenir des millions de vies que notre réflexion et nos investissements influencent. Grâce à la diversité de notre clientèle et à la solidité de notre bilan, nous offrons la solidité et la stabilité financières nécessaires pour aider les investisseurs à atteindre leurs objectifs.

La dimension humaine est au cœur de tout ce que nous entreprenons. Les équipes de Janus Henderson se réunissent chaque jour pour offrir à nos clients – et à leurs clients – des résultats qui font la différence. Nous sommes fiers de poursuivre notre mission en investissant ensemble dans un avenir meilleur. Nous sommes fiers de poursuivre notre mission en investissant ensemble pour un avenir meilleur. Les objectifs fixés, la stratégie élaborée et notre façon de travailler visent tous à atteindre cet objectif ultime.

Pourquoi nous choisir ?

Choisir Janus Henderson, c'est s'assurer des atouts suivants :

Analyses différenciées

- Nous sommes fiers de notre culture de la recherche, profondément ancrée, qui est le fondement même de notre expertise en matière d'investissement depuis 90 ans.
- Les équipes d'investissement de Janus Henderson rencontrent des milliers d'entreprises chaque année. Les enseignements tirés de ces rencontres, couplés à nos analyses exclusives, nous permettent de dégager des points de vue originaux qui façonnent notre positionnement en matière d'investissement.
- Plus de 340 professionnels de la gestion dans le monde partagent leurs idées pour différencier les entreprises gagnantes et les perdantes.

Discipline d'investissement rigoureuse

- Nos équipes de gestion se fixent des objectifs précis afin de générer des performances ajustées du risque sur le long terme. Nous apprécions la confiance que nous accordent nos clients et nous restons fidèles à notre style d'investissement, quelles que soient les conditions du marché.

Nous appliquons des contrôles rigoureux pour nous assurer que les risques pris sont conformes aux attentes des clients et des gestionnaires d'investissement. Plus de 150 experts veillent à la rigueur de nos contrôles en matière de risques et de conformité.

Service de premier ordre

Nous vous offrons une véritable couverture mondiale grâce à notre vaste réseau de spécialistes de la gestion d'actifs et du service à la clientèle, associée à la réactivité, aux solutions sur mesure et à la personnalisation que vous attendez d'un partenaire local.

Comprendre les enjeux auxquels sont confrontés nos clients – et les clients de nos clients – est essentiel, et nous permet de conjuguer nos meilleures idées et nos expertises afin d'obtenir des résultats sur mesure.

Nous cherchons à enrichir la compréhension et la prise de décision de nos clients – en publiant des analyses, en organisant des événements et en participant à des débats sur l'avenir de l'investissement.

Table des matières

Direction et administration	Page 2
Rapport des Administrateurs	Page 3
Analyse du marché	Page 4
États financiers cumulés	Page 6
Compartiments obligataires	
Emerging Markets Debt Hard Currency Fund	Page 9
Euro Corporate Bond Fund	Page 21
Euro High Yield Bond Fund	Page 31
Global High Yield Bond Fund	Page 40
Strategic Bond Fund	Page 52
Total Return Bond Fund	Page 63
Compartiments régionaux	
Asian Dividend Income Fund	Page 77
Emerging Markets ex-China Fund (anciennement Asian Growth Fund)	Page 84
Euroland Fund	Page 90
Japan Opportunities Fund	Page 98
Pan European Mid and Large Cap Fund	Page 104
Compartiments Spécialisés	
Asia-Pacific Property Income Fund	Page 112
Biotechnology Fund	Page 118
China Opportunities Fund	Page 126
Emerging Markets Innovation Fund	Page 132
Global Property Equities Fund	Page 138
Global Smaller Companies Fund	Page 147
Global Sustainable Equity Fund	Page 156
Global Technology Leaders Fund	Page 165
Japanese Smaller Companies Fund	Page 174
Pan European Absolute Return Fund	Page 181
Pan European Property Equities Fund	Page 189
Pan European Smaller Companies Fund	Page 196
Responsible Resources Fund	Page 205
Sustainable Future Technologies Fund	Page 212
US Sustainable Equity Fund	Page 220
Notes aux états financiers	Page 227
Annexe – Informations complémentaires	
Opérations de financement sur titres	Page 260
Politiques relatives aux risques	Page 274
Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers et Règlement sur la taxonomie de l'UE	Page 281
Informations générales	Page 282

Direction et administration

Président :

Kevin Adams*
Administrateur indépendant non exécutif

Administrateurs

Matteo Candolini*
Chef de Bureau du Luxembourg
Janus Henderson Investors Europe S.A.

Joanna Dentskevich*
Administrateur indépendant non exécutif

Ian Dyble
Responsable du développement des produits
Janus Henderson Investors UK Limited
201 Bishopsgate
Londres EC2M 3AE
Royaume-Uni

Dr. Sybille Hofmann*
Administrateur non exécutif

La Société :

Janus Henderson Horizon Fund
78, Avenue de la Liberté
L-1930 Luxembourg
Luxembourg

Société de gestion :

Janus Henderson Investors Europe S.A.
78, Avenue de la Liberté
L-1930 Luxembourg
Luxembourg

Gestionnaire d'investissement :

Janus Henderson Investors UK Limited
201 Bishopsgate
Londres EC2M 3AE
Royaume-Uni

Janus Henderson Investors Denmark,
filial af Janus Henderson Investors
Europe S.A. (Luxembourg)**
Hyskenstraede 3, st. Tv.
1207 København K
Danemark

Sous-gestionnaires d'investissement :

Janus Henderson Investors US LLC
151 Detroit Street
Denver, Colorado 80206
États-Unis d'Amérique

Janus Henderson Investors (Australia)
Institutional Funds Management Limited
Level 47, Gateway
1 Macquarie Place
Sydney NSW 2000
Australie

Janus Henderson Investors (Japan) Limited
Marunouchi Kitaguchi Building 27F
6-5, Marunouchi 1-chome
Tokyo 100-0005
Japon
Janus Henderson Investors (Singapore)
Limited.
138 Market Street
#34-03/04 CapitaGreen
Singapour
048946

Janus Henderson Investors (Jersey) Limited
47 Esplanade
St Helier
Jersey
JE4 0BD

Agent domiciliaire :

Janus Henderson Investors Europe S.A.
78, Avenue de la Liberté
L-1930 Luxembourg
Luxembourg

Distributeurs principaux :

Janus Henderson Investors UK Limited
201 Bishopsgate
Londres EC2M 3AE
Royaume-Uni

Janus Henderson Investors Europe S.A.
78, Avenue de la Liberté
L-1930 Luxembourg
Luxembourg

Siège social :

78, Avenue de la Liberté
L-1930 Luxembourg
Luxembourg

Agent Administratif :

BNP Paribas
Succursale de Luxembourg
60, avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Agent de registre et de transfert :

International Financial Data Services
(Luxembourg) S.A.
47, avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Adresse de correspondance :
Bishops Square
Redmond's Hill
Dublin 2
Irlande

Secrétaire de la Société

Janus Henderson Investors Europe S.A.
78, Avenue de la Liberté
L-1930 Luxembourg
Luxembourg

Dépositaire :

BNP Paribas
Succursale de Luxembourg
60, avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Auditeur

PricewaterhouseCoopers
Société coopérative
2, Rue Gerhard Mercator
B.P. 1443
L-1014 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Représentant à Hong Kong :

Janus Henderson Investors Hong Kong
Limited
Units 701 and 702
7th Floor
LHT Tower
31 Queen's Road Central
Hong Kong

Représentant en Suisse :

First Independent Fund Services Ltd.
Feldeggstrasse 12,
8008 Zurich
Suisse

Conseillers juridiques de la Société :

Au Luxembourg
Linklaters LLP
35, Avenue John F. Kennedy
P.O. Box 1107
L-1011 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

En Angleterre
Eversheds LLP
One Wood Street
London EC2V 7WS
Royaume-Uni

* c/o siège social.

** Gestionnaire d'Investissement du Emerging Markets Debt Hard Currency Fund uniquement.

Rapport des Administrateurs

Introduction

Janus Henderson Horizon Fund (la « Société ») est une société d'investissement à capital variable (SICAV) constituée en société anonyme de droit luxembourgeois. La Société a été constituée au Luxembourg le 30 mai 1985 en vertu de la loi luxembourgeoise du 10 août 1915 relative aux sociétés commerciales (telle qu'amendée) et est agréée comme OPCVM aux termes de la partie 1 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, telle qu'amendée (la « loi »).

La Société est organisée sous la forme d'une entité à fonds multiples qui a la capacité d'émettre diverses catégories d'actions. Chaque compartiment est géré comme une entité indépendante, avec son portefeuille d'investissements, son objectif et sa politique d'investissement.

Les actionnaires de chaque compartiment n'ont droit qu'au patrimoine et au rendement du compartiment auquel ils ont souscrit. Chaque compartiment assume le montant approprié de passif qui lui est attribuable et les engagements pris au nom d'un compartiment sont couverts uniquement par les actifs dudit fonds. La Société dans son ensemble ne sera pas responsable vis-à-vis des tiers. La Société tient des comptes et registres distincts pour chaque compartiment.

États financiers

Le Conseil d'administration de la Société (le « Conseil ») présente son rapport et les comptes semestriels révisés pour la période close le 31 décembre 2024.

Un exemplaire des derniers états financiers annuels et semestriels peut être obtenu sur demande auprès des bureaux des sociétés faisant office de distributeurs ou auprès du Siège Social de la Société et sur www.janushenderson.com.

L'actif net s'élevait à 15,7 milliards USD au 31 décembre 2024.

À la fin de la période, la Société était composée de 26 compartiments en activité.

La liste des modifications apportées au portefeuille est disponible au siège du représentant (pour les compartiments distribués en Suisse).

Autres informations

- Le détail des lancements, fermetures et modifications d'intitulé de catégories d'actions figure à la page 228.
- Le 3 décembre 2024, le Asian Growth Fund a changé de nom pour devenir le fonds Emerging Markets ex-China Fund, ainsi que sa politique d'investissement, sa stratégie et son indice de référence, qui est passé de l'indice MSCI All Country (AC) Asia Pacific ex Japan à l'indice MSCI Emerging Markets (EM) ex-China.
- Le Global Smaller Companies Fund et le Japan Opportunities Fund, qui relevaient de l'article 6, relèvent désormais de l'article 8 depuis le 3 décembre 2024. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter l'Annexe.
- La stratégie du Global Technology Leaders Fund a été modifiée le 3 décembre 2024.
- Le 3 décembre 2024, le fonds Sustainable Future Technologies Fund a modifié son indice de référence, remplaçant l'indice MSCI All Country World Index (ACWI) Information Technology Index par l'indice MSCI ACWI.

Les Administrateurs peuvent de temps à autre fermer ou fusionner des compartiments et en ajouter d'autres avec des objectifs d'investissement différents, et ce, sous réserve de l'approbation de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF). Les fermetures et fusions de compartiments seront communiquées aux actionnaires, ainsi qu'à la CSSF aux fins d'examen.

Risques macroéconomiques

Le Gestionnaire d'investissement continue de suivre de près les risques macroéconomiques, y compris les risques géopolitiques, tels que l'impact persistant du conflit russo-ukrainien et du conflit au Proche-Orient, ainsi que les risques de marché, tels que le contexte d'inflation et de taux d'intérêt élevés. Nous avons mis en place des procédures qui nous permettent de réagir rapidement aux changements. La Société a mis en place des processus permettant de réagir rapidement face aux changements et a testé des processus de gestion de crise et de continuité des activités bien établis et éprouvés, qui couvrent un grand nombre de scénarios d'incidents perturbateurs, y compris les cybermenaces et les événements de marché. Le Gestionnaire d'investissement a également intégré des processus de suivi du risque de marché, notamment la modélisation de scénarios de crise potentielle des marchés, afin d'éclairer ses décisions d'investissement.

Déclaration de gouvernance d'entreprise

Le Conseil respecte le code de conduite publié par l'Association luxembourgeoise des Fonds d'investissement à destination des Fonds d'investissement luxembourgeois. Ce code de conduite donne un cadre définissant les principes les plus importants à respecter et contient des recommandations pour la gouvernance des fonds de placement luxembourgeois.

Au nom du conseil d'administration du Janus Henderson Horizon Fund, j'aimerais vous remercier pour le soutien indéfectible que vous nous avez témoigné.

Kevin Adams
Président
26 février 2025

Les informations indiquées dans le présent rapport ont trait aux mois passés et ne préjugent pas des résultats futurs.

Analyse du marché

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Vue d'ensemble

Les actions mondiales, mesurées par l'indice MSCI World (WI), ont progressé de 6,4 % en dollar au cours de la période sous revue, portées par le ralentissement de l'inflation et l'annonce par la plupart des principales banques centrales d'une baisse des taux attendue de longue date. Ces gains ont permis à de nombreux indices boursiers à travers le monde d'atteindre des niveaux record. Une vague de ventes massives d'actions technologiques a pesé sur les marchés au cours de la deuxième quinzaine de juillet, puis les actions ont chuté début août en raison des inquiétudes entourant l'économie américaine, avant de rebondir rapidement une fois ces craintes apaisées. En novembre, la victoire incontestable de Donald Trump aux élections a fait naître l'espoir chez les investisseurs que sa politique soutiendrait la croissance économique américaine, bien que ses menaces d'imposer des droits de douane aient déstabilisé les marchés extérieurs. Les actions ont terminé la période en baisse, certains commentaires agressifs de la Réserve fédérale américaine (Fed) ayant entamé le moral des investisseurs. Les prévisions de baisse des taux en 2025, mais dans une moindre mesure, ont poussé à la hausse les rendements des bons du Trésor américain et entraîné une remontée du dollar américain. Dans le même temps, les prix du pétrole ont chuté, les restrictions de production imposées par les principaux producteurs et la menace de ruptures d'approvisionnement ne suffisant pas à dissiper les incertitudes entourant la demande.

Actions

Europe Continentale

En Europe, l'indice MSCI Europe ex UK a perdu 4,9 % en euros, les inquiétudes suscitées par les perspectives économiques, l'impact de la future administration Trump et les tensions géopolitiques ayant effacé les effets positifs de l'assouplissement des conditions d'emprunt et des résultats positifs de certaines entreprises. L'instabilité politique qui touche les deux plus grandes économies de la zone euro, l'Allemagne et la France, a également pesé sur le moral des investisseurs. Les pertes enregistrées durant la seconde moitié de la période ont fait chuter l'indice paneuropéen Stoxx Europe 600 qui avait atteint un niveau record en septembre. La Banque centrale européenne (BCE) a abaissé son taux de dépôt directeur à 3,0 % après avoir annoncé trois baisses de 25 points de base (pb) et laissé la porte ouverte à de nouvelles réductions en 2025 en raison d'un ralentissement des perspectives économiques. Le taux d'inflation annuel de la zone euro a atteint 2,2 % en novembre, contre 2,6 % en juillet, après avoir atteint son plus bas niveau en trois ans et demi, à 1,7 %, en septembre. Le produit intérieur brut (PIB) de la zone euro a augmenté de 0,2 % au deuxième trimestre et de 0,4 % au troisième trimestre, soit une croissance plus forte que prévu. L'euro a atteint son plus bas niveau depuis deux ans face au dollar américain, la BCE devant assouplir sa politique monétaire plus rapidement que la Banque d'Angleterre (BoE) et la Fed.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, l'indice FTSE All Share s'est inscrit en hausse de 1,9 % en livres sterling, porté par l'optimisme suscité par l'assouplissement de la politique monétaire. Les inquiétudes des investisseurs concernant une hausse des impôts au Royaume-Uni, un ralentissement de l'économie et la possible mise en place de barrières commerciales par l'administration Trump ont toutefois limité la progression globale. En août, la Banque d'Angleterre a abaissé son taux directeur pour la première fois en plus de quatre ans, de 25 pb pour atteindre 5,0 %, avant de le réduire à nouveau de 25 pb en novembre. L'inflation annuelle est restée proche de l'objectif de 2 % fixé par la Banque d'Angleterre pendant la majeure partie de la période, bien qu'elle ait commencé à s'en éloigner en octobre et novembre. L'économie n'a pas progressé au troisième trimestre, après une croissance de 0,4 % au deuxième trimestre, tandis que le PIB mensuel s'est contracté de manière inattendue en octobre. Le sterling s'est replié face au dollar américain, dans un contexte d'inquiétudes pour l'économie britannique et de renforcement du billet vert.

États-Unis

Les actions américaines, mesurées par l'indice S&P 500, se sont appréciées de 8,4 % en dollars américains, le ralentissement de l'inflation, l'assouplissement de la politique monétaire, la résilience économique, les résultats positifs de certaines entreprises et l'optimisme suscité par une deuxième présidence Trump ayant propulsé le marché à un niveau record. Les inquiétudes suscitées par l'inflation ont entraîné un mini-effondrement au début du mois d'août. En septembre, la Fed a finalement abaissé ses taux d'intérêt, annonçant une réduction plus importante que prévu de 50 pb à 5,0 %. Elle a procédé à deux nouvelles baisses de 25 pb, en novembre et en décembre. Cependant, en décembre, la Fed a indiqué prévoir moins de baisses de taux en 2025, ce qui a déstabilisé le marché des actions. Les conditions d'emprunt ont été assouplies alors que la hausse des prix à la consommation ralentissait, passant de 2,9 % en juillet à 2,7 % en novembre. L'activité économique s'est maintenue à un bon niveau, le PIB ayant augmenté de 3,0 % en rythme annualisé au deuxième trimestre et de 3,1 % au troisième trimestre. Le dollar américain s'est raffermi par rapport à un panier de devises, atteignant en décembre son plus haut niveau depuis deux ans, alors que la Fed s'est montrée prudente au sujet de futures baisses de taux et que les investisseurs spéculaient sur le fait que les politiques du président élu Trump pourraient alimenter l'inflation.

Japon

Au Japon, l'indice TOPIX (Tokyo Stock Exchange First Section Index) a gagné 0,3 % en yens japonais, la devise nippone s'étant raffermie au cours de la période, après avoir atteint en juillet son plus bas niveau en 38 ans face au dollar américain. Le marché a continué à bénéficier des effets positifs des réformes de la gouvernance d'entreprise et de l'assouplissement de la politique monétaire mondiale. La coalition menée par le Parti libéral démocrate a perdu sa majorité parlementaire à l'issue des élections anticipées d'octobre, ce qui a accru les inquiétudes face à l'instabilité politique. En juillet, la Banque du Japon (BoJ) a relevé ses taux d'intérêt pour la deuxième fois depuis mars, de 15 pb, pour atteindre 0,25 %, soit un niveau proche de son record depuis près de 16 ans. L'inflation de base annuelle est demeurée inchangée sur l'ensemble de la période, atteignant 2,7 % en juillet et en novembre, soit un niveau supérieur à l'objectif de 2 % fixé par la Banque du Japon. Le PIB du Japon a augmenté de 2,2 % en rythme annualisé au deuxième trimestre, contre 1,2 % au troisième trimestre.

Revue des marchés (suite)

Asie

L'indice MSCI All Country (AC) Asia Pacific ex Japan a progressé de 1,8 % en dollars américains, soutenu par une reprise des actions chinoises, tandis que l'anticipation d'une intensification des tensions commerciales avec les États-Unis a provoqué des inquiétudes. Les actions chinoises ont d'abord été orientées à la baisse face aux inquiétudes entourant l'économie, avant de s'envoler dans la seconde moitié de septembre, lorsque les autorités ont annoncé de nouvelles mesures de relance. Les actions taïwanaises se sont appréciées, le dynamisme du secteur technologique ayant propulsé le marché à un niveau record en juillet, alors que le PIB poursuivait sa forte croissance. Les actions sud-coréennes ont chuté alors que les investisseurs s'inquiétaient de la tentative avortée du président Yoon Suk Yeol d'imposer la loi martiale, qui a déclenché une crise politique, et de la situation économique. Les actions ont rebondi à Singapour – l'indice de référence Straits Times a presque battu son record en décembre – grâce à la hausse des valeurs bancaires et à la forte croissance du PIB.

Marchés émergents

L'indice MSCI EM a progressé de 0,3 % en dollars américains, le renforcement du billet vert et l'inquiétude des investisseurs face à la potentielle mise en œuvre de politiques commerciales protectionnistes par les États-Unis ayant limité les gains globaux. Le marché indien a atteint un niveau record en septembre, malgré une baisse globale due à des résultats d'entreprises décevants et à l'inquiétude suscitée par des niveaux de valorisation élevés, tandis que les investisseurs étrangers en actions ont vendu leurs positions sur le marché local. Les actions brésiliennes ont fortement chuté en dollars américains, le real ayant atteint un niveau historiquement bas face au billet vert, les politiques budgétaires du gouvernement suscitant des inquiétudes. Les actions sud-africaines ont été portées par les espoirs des investisseurs dans le nouveau gouvernement de coalition, bien que le PIB du troisième trimestre ait baissé de manière inattendue et que les pénuries d'eau aient suscité des inquiétudes pour l'économie, ce qui a entamé la confiance des marchés. En Turquie, les rendements ont été négatifs dans un contexte d'inquiétudes pour l'économie du pays et alors que la lire continuait de se déprécier par rapport au dollar américain. L'optimisme suscité par le ralentissement de l'inflation et l'assouplissement de la politique monétaire (la banque centrale du pays ayant annoncé en décembre une baisse des taux d'intérêt plus marquée que prévu) a permis aux actions de regagner une partie du terrain perdu.

Obligations

L'indice JPM Global Government Bond a affiché un rendement de +1,0 % en dollars américains, alors même que les rendements des principaux marchés d'obligations d'État, notamment aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne et au Japon, ont généralement grimpé (les prix ont baissé, ce qui reflète leur relation inverse). Le rendement des bons du Trésor américain de référence à 10 ans a atteint son plus haut niveau depuis plus de six mois en décembre, la Fed ayant annoncé un ralentissement du rythme de l'assouplissement monétaire en 2025. L'incertitude entourant les projets budgétaires du prochain gouvernement américain et la bonne tenue de l'économie américaine ont également refroidi les attentes des investisseurs en matière de baisse des taux d'intérêt. Le rendement du Bund allemand à 10 ans a cependant baissé, après avoir fortement chuté à fin novembre, les acteurs du marché ayant revu à la hausse leurs prévisions et anticipé un assouplissement plus rapide que prévu de la politique monétaire de la BCE pour relancer l'économie de la zone euro. Les marchés du crédit aux entreprises ont surperformé les obligations d'État, le marché américain bénéficiant des prévisions de baisses d'impôts et de déreglementation qui devraient accompagner une seconde présidence Trump.

Matières premières

Les cours du pétrole ont baissé avec l'annonce d'une baisse de la demande, qui a compensé l'effet positif des nouvelles restrictions de production décidées par les producteurs et les craintes de ruptures d'approvisionnement liées à une intensification des combats au Moyen-Orient et en Ukraine. Le cours au comptant de l'or a atteint un niveau record, dopé notamment par la forte demande pour ce métal précieux considéré comme une valeur refuge et par les banques centrales des pays émergents qui cherchent à réduire leur exposition au dollar américain. Les prix du cuivre ont fléchi sous l'effet d'un affaiblissement de la demande, même si une reprise en septembre et début octobre, soutenue par de nouvelles mesures de relance en Chine, a limité les pertes globales.

Janus Henderson Horizon Fund – États financiers cumulés

État de l'actif net cumulé

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	15 342 696 551
Liquidités en banque	12	379 387 565
Intérêts et dividendes à recevoir	3	53 782 109
Souscriptions à recevoir		48 153 704
Produits à recevoir sur les investissements vendus		6 231 145
Plus-value latente sur les CFD	3	1 279 499
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	2 994 130
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	11 256 800
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	3 305 842
Contrats de swap à la valeur de marché	3	1 033 289
Autres éléments d'actif		6 654 203
Remise sur commission de gestion		1 520
Total de l'actif		15 856 776 357
Passif		
Découvert bancaire	12	69 548
Montants à payer sur les investissements acquis		10 264 108
Impôts et charges à payer		24 804 783
Rachats à payer		39 836 458
Moins-value latente sur les CFD	3	1 233 883
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	5 357 100
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	18 312 730
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	766 650
Contrats de swap à la valeur de marché	3	2 419 168
Dividendes à payer aux actionnaires		5 422 379
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		147 905
Autres éléments de passif		-
Total du passif		108 634 712
Actif net à la fin de la période		15 748 141 645

État de l'actif net cumulé

Au 30 juin 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	14 423 781 199
Liquidités en banque	12	577 022 335
Intérêts et dividendes à recevoir	3	51 459 265
Souscriptions à recevoir		53 857 430
Produits à recevoir sur les investissements vendus		31 248 186
Plus-value latente sur les CFD	3	2 911 491
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	3 357 672
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	8 148 160
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	332 860
Contrats de swap à la valeur de marché	3	177 088
Autres éléments d'actif		8 032 246
Remise sur commission de gestion		815
Total de l'actif		15 160 328 747
Passif		
Découvert bancaire	12	8 613 765
Montants à payer sur les investissements acquis		257 292 463
Impôts et charges à payer		30 916 833
Rachats à payer		24 129 549
Moins-value latente sur les CFD	3	1 487 245
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	1 671 490
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	10 442 590
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	537 042
Contrats de swap à la valeur de marché	3	730 500
Dividendes à payer aux actionnaires		20 991 045
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		110 093
Autres éléments de passif		643 009
Total du passif		357 565 624
Actif net en fin d'exercice		14 802 763 123

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Janus Henderson Horizon Fund – États financiers cumulés (suite)

Compte d'exploitation cumulé

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	58 748 164
Produit des intérêts obligataires	3	78 051 067
Revenu des organismes de placement collectif	3	284 496
Revenus des produits dérivés	3	1 496 590
Intérêts perçus sur les CFD	3	220 609
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3,13	10 235 607
Total des revenus		149 036 533
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	66 698 562
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	3 766 968
Droits de garde	6	570 914
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	17 532 789
Commissions du dépositaire	6	530 873
Charges sur produits dérivés	3	2 523 924
Intérêts payés sur les CFD	3	1 024 033
Commissions de performance	6	1 199 852
Impôts (taxe d'abonnement)	7	2 427 293
Amortissement des frais d'établissement	6	2 903
Autres frais	6	2 911 264
Total des charges		99 189 375
Revenu net des investissements		49 847 158
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	497 214 524
Plus-value nette réalisée sur les CFD	3	2 534 291
Plus-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	7 526 456
Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	(367 053)
Plus-value nette réalisée sur les contrats d'options	3	976 518
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(18 735 641)
Moins-value de change nette réalisée		(269 801)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		488 879 294
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(384 209 077)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	(1 338 925)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	(4 013 976)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	(105 792)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	476 234
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(4 931 595)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		74 765
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(394 048 366)
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		144 678 086

Compte d'exploitation cumulé

Pour l'exercice allant du 1er juillet 2023 au 30 juin 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	156 744 723
Produit des intérêts obligataires	3	162 397 792
Revenu des organismes de placement collectif	3	778 975
Revenus des produits dérivés	3	3 980 416
Intérêts perçus sur les CFD	3	786 694
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	86 843
Autres revenus	3,13	16 752 810
Total des revenus		341 528 253
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	110 192 203
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	7 187 188
Droits de garde	6	1 025 213
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	27 605 391
Commissions du dépositaire	6	909 098
Charges sur produits dérivés	3	6 379 330
Intérêts payés sur les CFD	3	1 837 344
Commissions de performance	6	12 138 441
Impôts (taxe d'abonnement)	7	4 118 745
Amortissement des frais d'établissement	6	5 664
Autres frais	6	5 191 334
Total des charges		176 589 951
Revenu net des investissements		164 938 302
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	458 819 210
Plus-value nette réalisée sur les CFD	3	7 671 166
Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	(19 118 625)
Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	(3 811 250)
Moins-value nette réalisée sur les options	3	(7 399 649)
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(43 969 470)
Plus-value de change nette réalisée		141 933
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		392 333 315
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	1 940 347 917
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	25 744
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	7 841 723
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	1 751 626
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	(136 677)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	4 263 329
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(193 378)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		1 953 900 284
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		2 511 171 901

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Janus Henderson Horizon Fund – États financiers cumulés (suite)

État des variations de l'actif net cumulé

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif net au début de la période		14 802 763 123
Effet de change sur l'actif net d'ouverture	2, 5	(132 580 540)
Revenu net des investissements		49 847 158
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		488 879 294
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(394 048 366)
Produit des actions émises		3 730 856 220
Paievements des rachats d'actions		(2 778 498 249)
Régularisation nette (payée)/reçue	10	(5 607 039)
Distributions de dividendes	11	(13 469 956)
Actif net à la fin de la période		15 748 141 645

État des variations de l'actif net cumulé

Pour l'exercice allant du 1er juillet 2023 au 30 juin 2024

	Notes	USD
Actif net au début de l'exercice		13 583 197 604
Effet de change sur l'actif net d'ouverture	2, 5	(111 692 900)
Revenu net des investissements		164 938 302
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		392 333 315
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		1 953 900 284
Produit des actions émises		4 706 509 851
Paievements des rachats d'actions		(5 829 192 700)
Régularisation nette (payée)/reçue	10	(18 919 603)
Distributions de dividendes	11	(38 311 030)
Actif net en fin d'exercice		14 802 763 123

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Bent Lystbaek, Jacob Nielsen, Sorin Pirau et Thomas Haugaard

Au cours de la période sous revue, le fonds a dégagé un rendement de 4,53 % (net), ou 4,97 % (brut), sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice JPMorgan EMBI Global Diversified s'est adjugé 4,10 %, et l'indice cible + 1,25 % en dollars 4,75 %.

Au cours de la période sous revue, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans est passé de 4,40 % à 4,57 %, atteignant en décembre son plus haut niveau depuis plus de six mois, la Fed ayant annoncé un ralentissement du rythme de l'assouplissement monétaire en 2025. L'incertitude entourant les projets budgétaires du prochain gouvernement américain et la bonne tenue de l'économie américaine ont également refroidi les attentes des investisseurs en matière de baisse des taux d'intérêt. Le rendement du Bund allemand à 10 ans est passé de 2,50 % à 2,37 %, les investisseurs anticipant un assouplissement rapide de la politique monétaire de la BCE pour relancer l'économie de la zone euro.

La dette souveraine des marchés émergents a affiché un rendement de +4,10 % en dollars américains, qui peut être décomposé en un rendement sous-jacent de 1,15 % pour le Trésor américain et un rendement de 2,91 % pour le spread. Au niveau de l'indice, les écarts de rendement souverains se sont resserrés de 66 pb.

Toutes les régions ont affiché des performances positives en termes de rendement, l'Afrique en tête, tandis que la croissance la plus faible a été enregistrée au Moyen-Orient. Au niveau des pays, les meilleures performances en termes de rendement total ont été réalisées par le Liban, l'Argentine, l'Ukraine et le Salvador. Le Venezuela, les Maldives, le Panama et la Roumanie ont affiché les plus faibles résultats.

Les principaux contributeurs à la surperformance du fonds ont été l'allocation géographique et la sélection des titres, celle-ci étant la plus importante. La courbe des rendements et les effets de la durée ont nuï à la performance.

Au niveau géographique, les surpondérations de l'Argentine, du Salvador, des Bahamas et de la Tunisie ont contribué à cette évolution, à l'instar des sous-pondérations du Venezuela, du Brésil, de la Pologne et de la Hongrie. Cependant, les positions surpondérées en Roumanie, au Kazakhstan et au Mozambique ont pesé sur les rendements, tout comme la sous-pondération du Liban.

Pour ce qui est de la sélection des titres, l'Ukraine a généré la meilleure contribution à la performance du fonds, suivie par le Mexique, la Roumanie, le Kazakhstan, l'Ouzbékistan et le Salvador. La sélection des titres en Zambie et en Argentine a pesé sur la performance.

Le fonds a renforcé sa position sur les obligations à haut rendement à courte échéance et a utilisé des contrats à terme sur obligations pour reproduire l'exposition aux taux d'intérêt sur les échéances plus longues. Nous avons renforcé nos positions au Ghana, en Zambie, en Ukraine, dans les Émirats arabes unis et en République dominicaine. Nous avons cédé les positions détenues au Mozambique, accentué la sous-pondération du Bahreïn et de la Pologne et réduit l'exposition à l'Égypte, à l'Angola et au Kazakhstan.

Des contrats de change à terme et des contrats à terme sur obligations ont été utilisés pour couvrir les risques de change et de taux d'intérêt, tandis que l'indice CDX EM (indice de swaps sur défaillance des marchés émergents) a permis de compenser le risque de crédit de certaines positions obligataires.

La Fed a entamé son cycle de baisse des taux en adoptant de nouvelles mesures d'assouplissement modérées, ce qui devrait favoriser les actifs des marchés émergents. Notre opinion est fondée sur notre hypothèse de base que le différentiel de croissance économique entre les marchés émergents et les marchés développés se creusera, avec une croissance soutenue dans de nombreux marchés émergents. La faiblesse de l'économie mondiale trouve son origine dans le ralentissement de l'économie aux États-Unis et en Chine, et dans la très faible croissance en Europe. Les principaux indicateurs laissent entrevoir une timide reprise de la croissance, de nombreux marchés émergents enregistrant une croissance stable ou légèrement meilleure en 2025 (à l'exception de la Chine et de certains pays d'Amérique latine). L'incertitude politique devrait persister (principalement aux États-Unis), ce qui fait peser des risques sur la croissance mondiale.

L'économie chinoise devrait, selon nous, enregistrer une croissance d'environ 4,5 % en 2025, malgré certains risques. Il est clair que les autorités sont prêtes à intervenir pour limiter ces risques, et nous anticipons un scénario de gestion de crise, et non une crise. La baisse du rendement des obligations d'État chinoises à 10 ans, qui s'établit désormais à environ 1,5 %, devrait contribuer à stimuler l'économie, parallèlement aux mesures de relance budgétaire ciblées mises en œuvre. La confiance des consommateurs demeure fragile et, bien que le secteur immobilier ait montré quelques signes de reprise, les défis structurels devraient, selon nous, limiter la croissance potentielle. Les retombées négatives de la situation en Chine sur les marchés émergents devraient, selon nous, être plus modérées que par le passé, même si elles pourraient peser plus lourdement sur certains exportateurs de matières premières.

Selon notre modèle prospectif de notation de crédit, la qualité de crédit des marchés émergents devrait globalement s'améliorer en 2025. Selon nous, l'impact des droits de douane américains sera probablement spécifique à chaque pays et plus limité pour l'indice Emerging Market Bond (EMBI), compte tenu de la plus grande diversité des pays et de sa composition. Plus de la moitié des pays à haut rendement figurant dans l'indice EMBI bénéficient de programmes financés ou non financés du Fonds monétaire international. Cela laisse supposer un profil de risque asymétrique avec un risque de dégradation de la notation nettement réduit.

Les émissions souveraines brutes devraient connaître une légère baisse, même si, compte tenu des échéances/rachats prévus, les émissions nettes risquent d'être sensiblement inférieures. Dans le haut rendement, la demande a été vigoureuse dans un contexte d'offre et de refinancement limités.

Dans l'ensemble, les écarts de crédit souverain se situent dans la partie inférieure des fourchettes historiques, notamment lorsqu'ils sont corrigés pour le segment des emprunteurs en difficulté. Cependant, les rendements entre 5 et 10 % de cette classe d'actifs permettent de se protéger contre un éventuel élargissement des spreads et d'améliorer les perspectives de rendement total à long terme. Nous continuons à chercher à maintenir le rendement du portefeuille en surpondérant les obligations à haut rendement à échéance courte et anticipons désormais un potentiel supplémentaire plus spécifique à chaque pays.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

Objectif et politique d'investissement

Le compartiment vise à fournir un rendement constitué d'une combinaison de revenus et de croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer l'indice JPMorgan EMBI Global Diversified de 1,25 % par an, avant déduction des frais, sur n'importe quelle période de 5 ans.

Le fonds investit au moins 70 % de ses actifs dans des obligations, y compris des obligations à haut rendement (non-investment grade) et d'autres titres de créance libellés en devises fortes (par exemple, USD, EUR, GBP). Le fonds peut investir jusqu'à 30 % dans des obligations d'entreprises des marchés émergents, 10 % dans des créances en difficulté, 10 % dans des obligations convertibles conditionnées (CoCo), 10 % dans des titres adossés à des actifs et à des créances hypothécaires (ABS et MBS) et 10 % dans des titres non notés.

Lorsque des investissements sont effectués dans des actifs dans des devises autres que la devise de base du fonds, le fonds cherchera à couvrir ces actifs dans la devise de base afin d'éliminer les fluctuations liées au risque de change, bien qu'il puisse également être exposé à d'autres devises par le biais d'investissements ou de liquidités.

Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des obligations d'autres types (y compris des obligations perpétuelles), des liquidités et des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'investissement peut utiliser des produits dérivés (instruments financiers complexes), y compris des contrats à terme sur taux d'intérêt, des contrats à terme sur obligations, des options, des swaps (y compris des swaps de rendement total (jusqu'à 20 %), des swaps de taux d'intérêt, des swaps de défaut de crédit) et des contrats à terme, dans le but de réaliser des plus-values ou de gérer le fonds de manière plus efficace.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice JPMorgan EMBI Global Diversified Index, qui est largement représentatif des obligations dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du fonds. Le Gestionnaire d'investissement a le pouvoir discrétionnaire de choisir pour le fond des investissements dont les pondérations sont différentes de celles de l'indice ou qui ne sont pas présentes dans l'indice. Toutefois, le périmètre géographique du fonds peut avoir pour effet de limiter la mesure dans laquelle le fonds s'écartera de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement génère des idées d'investissement par le biais d'une évaluation exclusive du risque de crédit souverain comportant des éléments aussi bien quantitatifs que qualitatifs. Les surpondérations et sous-pondérations de pays sont identifiées en comparant l'évaluation par l'équipe du niveau et de la tendance du risque de crédit souverain à la valorisation actuelle du marché (écart de crédit) de ce pays. Au sein d'un pays, le processus de sélection des titres vise à identifier les meilleures opportunités ajustées au risque dans l'univers global, y compris des titres hors indice de référence. Le fonds promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales, qui incluent l'application de critères liés à l'intensité des gaz à effet de serre, le soutien à des initiatives de lutte contre la corruption pour les émetteurs souverains.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		Du lancement au 30 juin 2023 %	1 an jusqu'au 30 juin 2024 %	Six mois jusqu'au 31 déc. 2024 %
Emerging Markets Debt Hard Currency Fund	H2 USD (Net)	2,65	10,24	4,53
JPMorgan EMBI Global Diversified Index		3,29	9,23	4,10
Emerging Markets Debt Hard Currency Fund	H2 USD (Brut)	3,11	11,16	4,97
JPMorgan EMBI Global Diversified Index + 1,25 %		3,97	10,60	4,75

Veuillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* Le fonds Emerging Markets Debt Hard Currency Fund a été lancé le 19 décembre 2022.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	140 135 269
Liquidités en banque	12	6 332 498
Intérêts et dividendes à recevoir	3	2 650 688
Souscriptions à recevoir		9 339
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	301 300
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	339 715
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		16 903
Remises sur commission de gestion		-
Total de l'actif		149 785 712
Passif		
Découvert bancaire	12	61 655
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		137 319
Rachats à payer		-
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	531 634
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	1 402 730
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		33 102
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		2 166 440
Actif net à la fin de la période		147 619 272

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	-
Produit des intérêts obligataires	3	4 288 340
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	27 221
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	178 489
Total des revenus		4 494 050
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	209 321
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	23 205
Droits de garde	6	8 460
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	24 167
Commissions du dépositaire	6	4 948
Charges sur produits dérivés	3	106 395
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	11 620
Amortissement des frais d'établissement	6	2 903
Autres frais	6	28 722
Total des charges		419 741
Revenu net des investissements		4 074 309
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	2 078 561
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	(893 795)
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(2 310 704)
Plus-value de change nette réalisée		27 241
Moins-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		(1 098 697)
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	1 185 145
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	(418 363)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(1 140 373)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(4 675)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(378 266)
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		2 597 346

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	143 482 871	Produit des actions émises		14 912 853
Revenu net des investissements	4 074 309	Paiements des rachats d'actions		(13 078 771)
Moins-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	(1 098 697)	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(100 506)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(378 266)	Distributions de dividendes	11	(194 521)
		Actif net à la fin de la période		147 619 272

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 HEUR	A2 USD	E2 HEUR	E2 HNOK	E2 USD	E3 HEUR
Actions en circulation au début de la période	560,32	50 144,65	469 766,01	30,00	1 000,00	1 125,44
Actions émises pendant la période	238,52	160,53	109 390,48	-	-	-
Actions rachetées pendant la période	(7,47)	-	(97 485,68)	-	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	791,37	50 305,18	481 670,81	30,00	1 000,00	1 125,44
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	112,81	117,41	114,59	1 143,40	119,19	105,55
	F2 USD	H2 HEUR	H2 USD	IU2 HEUR	IU2 USD	X2 USD
Actions en circulation au début de la période	10 000,00	500,00	100 000,00	14 020,65	100 000,00	*
Actions émises pendant la période	-	-	-	9 308,10	-	22,73
Actions rachetées pendant la période	-	-	-	(10 368,05)	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	10 000,00	500,00	100 000,00	12 960,70	100 000,00	22,73
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	118,29	113,68	118,29	113,83	118,49	113,93
	Z2 HCHF	Z2 HEUR	Z2 USD	Z3 HCHF	Z3 HEUR	Z3m HAUD
Actions en circulation au début de la période	25,00	251 291,18	176 415,32	25,00	25,00	4 999,25
Actions émises pendant la période	-	-	-	-	-	-
Actions rachetées pendant la période	-	-	-	-	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	25,00	251 291,18	176 415,32	25,00	25,00	4 999,25
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	109,11	115,37	120,06	101,09	105,67	222,35
	Z3m HGBP					
Actions en circulation au début de la période	43 912,86					
Actions émises pendant la période	485,19					
Actions rachetées pendant la période	(1 654,00)					
Actions en circulation à la fin de la période	42 744,05					
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	106,25					

* Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action			
Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	
USD 125 986 095	USD 143 482 871	USD 147 619 272	A2 HEUR	101,04	109,12	112,81
			A2 USD	102,45	112,53	117,41
			E2 HEUR	101,51	110,41	114,59
			E2 HNOK	1 002,19	1 095,14	1 143,40
			E2 USD	102,85	113,81	119,19
			E3 HEUR	s.o.	101,73	105,55
			F2 USD	102,65	113,16	118,29
			H2 HEUR	101,24	109,74	113,68
			H2 USD	102,65	113,16	118,29
			IU2 HEUR	101,28	109,85	113,83
			IU2 USD	102,70	113,31	118,49
			X2 USD	s.o.	s.o.	113,93*
			Z2 HCHF	99,60	106,36	109,11
			Z2 HEUR	101,64	110,97	115,37
			Z2 USD	103,05	114,44	120,06
			Z3 HCHF	97,60	98,61	101,09
			Z3 HEUR	98,31	101,63	105,67
			Z3m HAUD	s.o.	219,06	222,35
			Z3m HGBP	99,82	104,38	106,25

* Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 HEUR	1,22%	1,20%	1,19%
A2 USD	1,22%	1,20%	1,18%
E2 HEUR	0,49%	0,45%	0,45%
E2 HNOK	0,49%	0,45%	0,45%
E2 USD	0,49%	0,45%	0,45%
E3 HEUR	s.o.	0,45%	0,44%
F2 USD	0,85%	0,83%	0,81%
H2 HEUR	0,85%	0,83%	0,82%
H2 USD	0,85%	0,83%	0,81%
IU2 HEUR	0,78%	0,75%	0,74%
IU2 USD	0,78%	0,75%	0,74%
X2 USD	s.o.	s.o.	1,79%*
Z2 HCHF	0,13%	0,09%	0,09%
Z2 HEUR	0,13%	0,10%	0,09%
Z2 USD	0,13%	0,10%	0,09%
Z3 HCHF	0,13%	0,09%	0,09%
Z3 HEUR	0,13%	0,09%	0,09%
Z3m HAUD	s.o.	0,09%	0,09%
Z3m HGBP	0,13%	0,10%	0,09%

* La catégorie d'actions a été lancée au cours de la période et le taux est annualisé.

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS).

Le compartiment n'est pas soumis à des commissions de performance.

Lorsque le TER dépasse l'objectif de surperformance par rapport à l'indice de référence, le rendement est susceptible d'être inférieur au rendement de l'indice de référence, même lorsque l'objectif de surperformance du fonds (avant déduction des frais) a été atteint.

Distribution de dividende par action

Date de paiement	20 août 2024	20 sept. 2024	18 oct. 2024
Z3m HAUD	1,231214	0,928992	1,088920
Z3m HGBP	0,587549	0,441030	0,519838
Date de paiement	20 nov. 2024	20 déc. 2024	20 jan. 2025
Z3m HAUD	1,069705	1,048111	1,150496
Z3m HGBP	0,510167	0,499961	0,551563

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Obligations 94,93 %

Angola 0,87 %

Obligations à taux fixe 0,87 %

USD	400 000	Angola (République d')	8,00 %	26/11/2029	358 787	0,24
USD	650 000	Angola (République d')	9,125 %	26/11/2049	523 533	0,35
USD	250 000	Angola (République d')	9,375 %	08/05/2048	205 700	0,14
USD	200 000	Angola (République d')	9,50 %	12/11/2025	200 744	0,14
					1 288 764	0,87

Argentine 4,21 %

Titres adossé à des actifs (ABS) 0,09 %

USD	192 680	Provincia de Buenos Aires	6,375 %	01/09/2037	128 373	0,09
-----	---------	---------------------------	---------	------------	---------	------

Obligations à taux fixe 1,29 %

USD	250 000	Argentine (République d')	1,00 %	09/07/2029	203 375	0,14
USD	1 000 000	YPF	8,75 %	11/09/2031	1 035 000	0,70
USD	629 000	YPF	9,50 %	17/01/2031	669 885	0,45
					1 908 260	1,29

Obligation à taux progressif 2,83 %

USD	1 344 000	Argentine (République d')	0,50 %	09/07/2030	1 044 960	0,71
USD	1 400 000	Argentine (République d')	3,50 %	09/07/2041	878 455	0,60
USD	1 800 000	Argentine (République d')	4,125 %	09/07/2035	1 206 000	0,82
USD	150 000	Argentine (République d')	4,125 %	09/07/2046	99 802	0,07
USD	650 000	Argentine (République d')	5,00 %	09/01/2038	455 401	0,31
USD	360 000	Provincia de Entre Rios Argentina	8,10 %	08/08/2028	334 800	0,23
USD	155 556	Provincia de Rio Negro	6,625 %	10/03/2028	135 333	0,09
					4 154 751	2,83

Azerbaïdjan 0,74 %

Obligations à taux fixe 0,74 %

USD	700 000	Azerbaïdjan (République d')	3,50 %	01/09/2032	594 196	0,40
USD	500 000	Corridor gazier sud-européen	6,875 %	24/03/2026	506 962	0,34
					1 101 158	0,74

Bahamas 0,92 %

Obligations à taux fixe 0,92 %

USD	500 000	Bahamas (Gouvernement des)	6,00 %	21/11/2028	478 064	0,32
USD	850 000	Bahamas (Gouvernement des)	8,95 %	15/10/2032	881 487	0,60
					1 359 551	0,92

Bahreïn 0,55 %

Obligations à taux fixe 0,55 %

USD	789 000	BBK BSC	6,875 %	06/06/2029	805 855	0,55
-----	---------	---------	---------	------------	---------	------

Bénin 0,85 %

Obligations à taux fixe 0,85 %

EUR	1 150 000	Bénin (Gouvernement du)	4,875 %	19/01/2032	1 083 463	0,73
EUR	200 000	Bénin (Gouvernement du)	4,95 %	22/01/2035	176 211	0,12
					1 259 674	0,85

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Brésil 2,06 %

Obligations à taux fixe 2,06 %

USD	359 000	Banco do Brasil	6,00 %	18/03/2031	350 556	0,24
USD	450 000	Brésil (République fédérale du)	4,75 %	14/01/2050	309 654	0,21
USD	1 200 000	Brésil (République fédérale du)	6,00 %	20/10/2033	1 122 900	0,76
USD	899 000	Brésil (République fédérale du)	6,125 %	15/03/2034	840 669	0,57
USD	120 000	Brazil Minas SPE via State of Minas Gerais	5,333 %	15/02/2028	119 411	0,08
USD	300 000	Petrobras Global Finance	6,50 %	03/07/2033	293 893	0,20
					3 037 083	2,06

Bulgarie 0,69 %

Obligations à taux fixe 0,69 %

EUR	558 000	Bulgarie (Gouvernement de)	3,625 %	05/09/2032	593 131	0,40
USD	452 000	Bulgarie (Gouvernement de)	5,00 %	05/03/2037	424 493	0,29
					1 017 624	0,69

Cameroun 0,55 %

Obligations à taux fixe 0,55 %

EUR	960 000	Cameroun (République du)	5,95 %	07/07/2032	807 358	0,55
-----	---------	--------------------------	--------	------------	---------	------

Chili 2,62 %

Obligations à taux fixe 2,62 %

USD	2 200 000	Chili (République du)	2,55 %	27/01/2032	1 852 818	1,26
USD	840 000	Corporación Nacional del Cobre de Chile	5,95 %	08/01/2034	836 363	0,57
USD	480 000	Corporación Nacional del Cobre de Chile	6,30 %	08/09/2053	470 223	0,32
USD	500 000	Empresa Nacional del Petroleo	5,25 %	06/11/2029	493 755	0,33
USD	200 000	Empresa Nacional del Petroleo	6,15 %	10/05/2033	202 179	0,14
					3 855 338	2,62

Colombie 3,18 %

Obligations à taux fixe 3,18 %

USD	1 600 000	Colombie (République de)	3,25 %	22/04/2032	1 232 400	0,83
USD	200 000	Colombie (République de)	4,125 %	22/02/2042	125 552	0,09
USD	300 000	Colombie (République de)	5,20 %	15/05/2049	201 828	0,14
USD	523 000	Colombie (République de)	7,75 %	07/11/2036	509 636	0,35
USD	1 000 000	Colombie (République de)	8,375 %	07/11/2054	971 900	0,66
USD	200 000	Colombie (République de)	8,75 %	14/11/2053	202 728	0,14
USD	428 000	Ecopetrol	8,375 %	19/01/2036	413 092	0,28
USD	1 000 000	Ecopetrol	8,875 %	13/01/2033	1 019 768	0,69
					4 676 904	3,18

Costa Rica 1,80 %

Obligations à taux fixe 1,80 %

USD	500 000	Costa Rica (République du)	6,125 %	19/02/2031	506 375	0,34
USD	200 000	Costa Rica (République du)	7,00 %	04/04/2044	206 750	0,14
USD	1 715 000	Costa Rica (République du)	7,30 %	13/11/2054	1 778 729	1,20
USD	200 000	Instituto Costarricense de Electricidad	6,375 %	15/05/2043	178 500	0,12
					2 670 354	1,80

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

République dominicaine 3,88 %

Obligations à taux fixe 3,88 %

USD	600 000	Dominicaine (République)	4,875 % 23/09/2032	537 900	0,36
USD	2 300 000	Dominicaine (République)	5,50 % 22/02/2029	2 236 175	1,51
USD	1 050 000	Dominicaine (République)	5,875 % 30/01/2060	892 763	0,60
USD	1 200 000	Dominicaine (République)	5,95 % 25/01/2027	1 194 259	0,81
USD	400 000	Dominicaine (République)	6,40 % 05/06/2049	377 700	0,26
USD	494 000	Dominicaine (République)	7,05 % 03/02/2031	505 623	0,34
				5 744 420	3,88

Équateur 1,14 %

Obligation à taux progressif 1,14 %

USD	1 050 000	Équateur (République d')	1,50 % 31/07/2040	538 125	0,36
USD	1 285 030	Équateur (République d')	2,50 % 31/07/2035	732 720	0,50
USD	597 703	Équateur (République d')	5,50 % 31/07/2030	415 986	0,28
				1 686 831	1,14

Égypte 2,35 %

Obligations à taux fixe 2,35 %

EUR	1 000 000	Égypte (République d')	4,75 % 11/04/2025	1 035 113	0,70
EUR	200 000	Égypte (République d')	6,375 % 11/04/2031	183 455	0,12
USD	1 050 000	Égypte (République d')	7,0529 % 15/01/2032	902 501	0,61
USD	700 000	Égypte (République d')	7,50 % 16/02/2061	481 537	0,33
USD	200 000	Égypte (République d')	7,903 % 21/02/2048	147 319	0,10
USD	900 000	Égypte (République d')	8,875 % 29/05/2050	721 262	0,49
				3 471 187	2,35

Salvador 2,37 %

Obligations à taux fixe 2,37 %

USD	825 000	Salvador (République du)	0,25 % 17/04/2030	16 500	0,01
USD	1 050 000	Salvador (République du)	5,875 % 30/01/2025	1 044 717	0,71
USD	200 000	Salvador (République du)	7,65 % 15/06/2035	192 550	0,13
USD	200 000	Salvador (République du)	8,25 % 10/04/2032	203 556	0,14
USD	151 000	Salvador (République du)	8,625 % 28/02/2029	157 032	0,11
USD	1 125 000	Salvador (République du)	9,25 % 17/04/2030	1 195 594	0,81
USD	400 000	Salvador (République du)	9,50 % 15/07/2052	418 478	0,28
USD	250 000	Salvador (République du)	9,65 % 21/11/2054	264 678	0,18
				3 493 105	2,37

Gabon 0,28 %

Obligations à taux fixe 0,28 %

USD	300 000	Gabon (République du)	6,625 % 06/02/2031	223 843	0,15
USD	203 000	Gabon (République du)	6,95 % 16/06/2025	196 437	0,13
				420 280	0,28

Géorgie 1,35 %

Obligations à taux fixe 1,35 %

USD	1 000 000	Géorgie (République de)	2,75 % 22/04/2026	943 881	0,64
USD	1 200 000	Georgian Railway	4,00 % 17/06/2028	1 051 144	0,71
				1 995 025	1,35

Ghana 2,91 %

Obligations à taux fixe 0,12 %

USD	76 800	Ghana (République du)	0,00 % 03/07/2026	71 569	0,05
USD	127 585	Ghana (République du)	0,00 % 03/01/2030	99 151	0,07
				170 720	0,12

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Obligation à taux progressif 2,79 %

USD	4 080 800	Ghana (République du)	5,00 % 03/07/2029	3 534 499	2,39
USD	835 200	Ghana (République du)	5,00 % 03/07/2035	589 885	0,40
				4 124 384	2,79

Guatemala 1,32 %

Obligations à taux fixe 1,32 %

USD	200 000	Guatemala (République du)	4,375 % 05/06/2027	192 500	0,13
USD	700 000	Guatemala (République du)	5,375 % 24/04/2032	662 900	0,45
USD	1 100 000	Guatemala (République du)	6,60 % 13/06/2036	1 092 712	0,74
				1 948 112	1,32

Honduras 0,18 %

Obligations à taux fixe 0,18 %

USD	268 000	Honduras (République d')	8,625 % 27/11/2034	267 129	0,18
-----	---------	--------------------------	--------------------	---------	------

Hongrie 1,23 %

Obligations à taux fixe 1,23 %

EUR	600 000	Magyar Export-Import Bank	6,00 % 16/05/2029	673 698	0,46
USD	780 000	Magyar Export-Import Bank	6,125 % 04/12/2027	786 833	0,53
USD	355 000	MFB Magyar Fejlesztési Bank	6,50 % 29/06/2028	360 319	0,24
				1 820 850	1,23

Indonésie 2,81 %

Obligations à taux fixe 2,81 %

USD	2 000 000	Indonésie (République d')	1,85 % 12/03/2031	1 640 349	1,11
USD	2 000 000	Indonésie (République d')	2,15 % 28/07/2031	1 658 227	1,12
USD	300 000	Indonésie (République d')	3,20 % 23/09/2061	186 403	0,13
USD	300 000	Indonésie (République d')	3,40 % 18/09/2029	279 841	0,19
USD	200 000	Pelabuhan Indonesia Persero PT	4,25 % 05/05/2025	200 637	0,14
USD	200 000	PT Perusahaan Listrik Negara	3,375 % 05/02/2030	182 037	0,12
				4 147 494	2,81

Iraq 0,97 %

Obligations à taux fixe 0,97 %

USD	1 472 188	Irak (République d')	5,80 % 15/01/2028	1 434 507	0,97
-----	-----------	----------------------	-------------------	-----------	------

Irlande 0,92 %

Obligations à taux fixe 0,92 %

EUR	1 250 000	Iridium Capital	9,25 % 18/06/2029	1 360 287	0,92
-----	-----------	-----------------	-------------------	-----------	------

Côte d'Ivoire 1,20 %

Obligations à taux fixe 1,20 %

EUR	1 750 000	Côte d'Ivoire (Gouvernement de)	4,875 % 30/01/2032	1 601 604	1,08
USD	200 000	Côte d'Ivoire (Gouvernement de)	6,125 % 15/06/2033	178 679	0,12
				1 780 283	1,20

Jamaïque 0,77 %

Obligations à taux fixe 0,77 %

USD	550 000	Jamaïque (Gouvernement de la)	7,875 % 28/07/2045	638 000	0,43
USD	505 000	Kingston Airport Revenue Finance	6,75 % 15/12/2036	507 646	0,34
				1 145 646	0,77

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Jordanie 0,78 %

Obligations à taux fixe 0,78 %

USD	560 000	Jordanie (Royaume de) 5,85 % 07/07/2030	457 142	0,31
USD	200 000	Jordanie (Royaume de) 7,375 % 10/10/2047	177 811	0,12
USD	525 000	Jordanie (Royaume de) 7,50 % 13/01/2029	522 802	0,35
			1 157 755	0,78

Liban 0,12 %

Obligations à taux fixe 0,12 %

USD	660 000	Liban (République du) 0,00 % 26/02/2049	85 986	0,06
USD	200 000	Liban (République du) 6,60 % 27/11/2026	25 974	0,02
USD	200 000	Liban (République du) 6,65 % 26/02/2030	26 179	0,02
USD	200 000	Liban (République du) 7,05 % 02/11/2035	25 932	0,02
			164 071	0,12

Malaisie 0,36 %

Obligations à taux fixe 0,36 %

USD	200 000	Khazanah Capital 4,876 % 01/06/2033	194 679	0,13
USD	210 000	Khazanah Global Sukuk 4,687 % 01/06/2028	208 393	0,14
USD	200 000	Petronas Capital 3,404 % 28/04/2061	132 439	0,09
			535 511	0,36

Mexique 3,93 %

Obligations à taux fixe 3,93 %

USD	200 000	Mexico City Airport Trust 3,875 % 30/04/2028	187 784	0,13
USD	200 000	Mexico City Airport Trust 4,25 % 31/10/2026	196 007	0,13
USD	1 100 000	Petroleos Mexicanos 5,95 % 28/01/2031	928 908	0,63
USD	500 000	Petroleos Mexicanos 6,49 % 23/01/2027	485 321	0,33
USD	1 000 000	Petroleos Mexicanos 6,50 % 13/03/2027	967 588	0,66
USD	900 000	Petroleos Mexicanos 7,69 % 23/01/2050	679 689	0,46
USD	600 000	Petroleos Mexicanos 8,75 % 02/06/2029	601 665	0,41
USD	1 200 000	Petroleos Mexicanos 6,70 % 16/02/2032 A	1 047 334	0,71
USD	800 000	Petroleos Mexicanos 6,70 % 16/02/2032 B	698 222	0,47
			5 792 518	3,93

Mongolie 1,79 %

Obligations à taux fixe 1,79 %

USD	1 100 000	Development Bank of Mongolia 11,00 % 07/03/2026	1 142 240	0,77
USD	400 000	Mongolie (Gouvernement de la) 3,50 % 07/07/2027	373 000	0,25
USD	750 000	Mongolie (Gouvernement de la) 4,45 % 07/07/2031	651 563	0,44
USD	500 000	Mongolie (Gouvernement de la) 5,125 % 07/04/2026	492 500	0,33
			2 659 303	1,79

Monténégro 0,99 %

Obligations à taux fixe 0,99 %

EUR	1 052 000	Monténégro (Gouvernement du) 2,875 % 16/12/2027	1 041 423	0,71
USD	409 000	Monténégro (Gouvernement du) 7,25 % 12/03/2031	420 324	0,28
			1 461 747	0,99

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Maroc 0,17 %

Obligations à taux fixe 0,17 %

USD	250 000	OCP 6,75 % 02/05/2034	255 196	0,17
-----	---------	-----------------------	---------	------

Nigeria 1,16 %

Obligations à taux fixe 1,16 %

USD	450 000	Nigeria (République fédérale du) 6,125 % 28/09/2028	409 140	0,28
USD	850 000	Nigeria (République fédérale du) 7,625 % 28/11/2047	650 716	0,44
USD	250 000	Nigeria (République fédérale du) 8,747 % 21/01/2031	241 062	0,16
USD	200 000	Nigeria (République fédérale du) 9,625 % 09/06/2031	199 865	0,14
USD	200 000	Nigeria (République fédérale du) 10,375 % 09/12/2034	204 420	0,14
			1 705 203	1,16

Macédoine du Nord 1,49 %

Obligations à taux fixe 1,49 %

EUR	1 250 000	Macédoine du Nord (Gouvernement de la) 1,625 % 10/03/2028	1 175 005	0,80
EUR	500 000	Macédoine du Nord (Gouvernement de la) 3,675 % 03/06/2026	512 337	0,35
EUR	465 000	Macédoine du Nord (Gouvernement de la) 6,96 % 13/03/2027	503 573	0,34
			2 190 915	1,49

Oman 5,05 %

Obligations à taux fixe 5,05 %

USD	1 090 000	EDO Sukuk 5,662 % 03/07/2031	1 095 237	0,74
USD	488 000	EDO Sukuk 5,875 % 21/09/2033	498 631	0,34
USD	825 000	Mazoon Assets 5,25 % 09/10/2031	810 713	0,55
USD	200 000	Oman (Sultanat d') 5,375 % 08/03/2027	199 181	0,13
USD	800 000	Oman (Sultanat d') 5,625 % 17/01/2028	799 242	0,54
USD	1 500 000	Oman (Sultanat d') 6,00 % 01/08/2029	1 522 344	1,03
USD	750 000	Oman (Sultanat d') 6,50 % 08/03/2047	743 563	0,50
USD	500 000	Oman (Sultanat d') 6,75 % 17/01/2048	507 997	0,34
USD	1 100 000	Oman Sovereign Sukuk SAOC 4,875 % 15/06/2030	1 096 109	0,74
USD	200 000	Oztel 6,625 % 24/04/2028	206 503	0,14
			7 479 520	5,05

Pakistan 0,79 %

Obligations à taux fixe 0,79 %

USD	500 000	Pakistan (République du) 6,875 % 05/12/2027	451 615	0,31
USD	200 000	Pakistan (République du) 7,375 % 08/04/2031	167 391	0,11
USD	200 000	Pakistan (République du) 8,25 % 30/09/2025	197 172	0,13
USD	450 000	Pakistan (République du) 8,875 % 08/04/2051	350 704	0,24
			1 166 882	0,79

Panama 1,27 %

Obligations à taux fixe 1,27 %

USD	400 000	Panama (République du) 3,298 % 19/01/2033	303 404	0,21
USD	1 450 000	Panama (République du) 3,87 % 23/07/2060	764 513	0,52
USD	1 000 000	Panama (République du) 4,50 % 16/04/2050	624 260	0,42
USD	200 000	Panama (République du) 6,40 % 14/02/2035	181 702	0,12
			1 873 879	1,27

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Papouasie-Nouvelle-Guinée 0,22 %		
Obligations à taux fixe 0,22 %		
USD	325 000	Papouasie-Nouvelle-Guinée (Gouvernement de) 8,375 % 04/10/2028
	324 188	0,22

Paraguay 1,20 %		
Obligations à taux fixe 1,20 %		
USD	200 000	Paraguay (République du) 3,849 % 28/06/2033
USD	200 000	Paraguay (République du) 4,95 % 28/04/2031
USD	500 000	Paraguay (République du) 5,40 % 30/03/2050
USD	300 000	Paraguay (République du) 5,85 % 21/08/2033
USD	205 000	Paraguay (République du) 6,00 % 09/02/2036
USD	500 000	Paraguay (République du) 6,10 % 11/08/2044
	1 763 846	1,20

Pérou 1,25 %		
Obligations à taux fixe 1,25 %		
USD	800 000	Pérou (République du) 2,783 % 23/01/2031
USD	200 000	Pérou (République du) 2,844 % 20/06/2030
USD	1 300 000	Petroleos del Peru 4,75 % 19/06/2032
	1 846 551	1,25

Philippines 0,43 %		
Obligations à taux fixe 0,43 %		
EUR	300 000	Philippines (République des) 0,25 % 28/04/2025
EUR	200 000	Philippines (République des) 1,20 % 28/04/2033
EUR	200 000	Philippines (République des) 1,75 % 28/04/2041
	630 616	0,43

Pologne 0,23 %		
Obligations à taux fixe 0,23 %		
USD	345 000	Bank Gospodarstwa Krajowego 5,375 % 22/05/2033
	337 635	0,23

Qatar 2,21 %		
Obligations à taux fixe 2,21 %		
USD	300 000	Qatar (État du) 4,817 % 14/03/2049
USD	500 000	Qatar (État du) 5,103 % 23/04/2048
USD	3 000 000	Qatar Energy 2,25 % 12/07/2031
	3 276 302	2,21

Roumanie 2,34 %		
Obligations à taux fixe 2,34 %		
EUR	498 000	Roumanie (République de) 5,125 % 24/09/2031
EUR	1 300 000	Roumanie (République de) 5,25 % 30/05/2032
EUR	600 000	Roumanie (République de) 5,625 % 22/02/2036
USD	654 000	Roumanie (République de) 5,75 % 24/03/2035
USD	448 000	Roumanie (République de) 6,375 % 30/01/2034
	3 441 021	2,34

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Arabie saoudite 2,16 %		
Obligations à taux fixe 2,16 %		
USD	300 000	GACI First Investment 4,875 % 14/02/2035
USD	200 000	Gaci First Investment 5,00 % 13/10/2027
USD	1 100 000	GACI First Investment 5,125 % 14/02/2053
USD	200 000	Gaci First Investment 5,25 % 13/10/2032
USD	500 000	Saoudien (Gouvernement) 3,25 % 17/11/2051
USD	600 000	Saoudien (Gouvernement) 3,75 % 21/01/2055
USD	900 000	Saoudien (Gouvernement) 5,00 % 16/01/2034
	3 194 897	2,16

Sénégal 0,63 %		
Obligations à taux fixe 0,63 %		
EUR	200 000	Sénégal (République du) 4,75 % 13/03/2028
EUR	250 000	Sénégal (République du) 5,375 % 08/06/2037
USD	700 000	Sénégal (République du) 6,25 % 23/05/2033
	936 477	0,63

Afrique du Sud 2,72 %		
Obligations à taux fixe 2,72 %		
USD	1 200 000	Afrique du Sud (République d') 4,85 % 30/09/2029
USD	300 000	Afrique du Sud (République d') 5,75 % 30/09/2049
USD	1 600 000	Afrique du Sud (République d') 5,875 % 20/04/2032
USD	481 000	Afrique du Sud (République d') 7,10 % 19/11/2036
USD	500 000	Afrique du Sud (République d') 7,95 % 19/11/2054
USD	200 000	Transnet SOC 8,25 % 06/02/2028
	4 004 787	2,72

Sri Lanka 1,06 %		
Obligations à taux fixe 1,06 %		
USD	300 000	Sri Lanka (République du) 5,75 % 18/04/2023 ¹
USD	300 000	Sri Lanka (République du) 6,20 % 11/05/2027
USD	500 000	Sri Lanka (République du) 6,75 % 18/04/2028
USD	345 000	Sri Lanka (République du) 6,825 % 18/07/2026
USD	200 000	Sri Lanka (République du) 6,85 % 14/03/2024 ¹
USD	200 000	Sri Lanka (République du) 7,55 % 28/03/2030
USD	600 000	Sri Lanka (République du) 7,85 % 14/03/2029
	1 558 050	1,06

Supranational 3,14 %		
Obligations à taux fixe 3,14 %		
USD	300 000	Africa Finance 2,875 % 28/04/2028
USD	500 000	Africa Finance 4,375 % 17/04/2026
USD	1 256 000	Africa Finance 5,55 % 08/10/2029
USD	400 000	African Export-Import Bank 3,798 % 17/05/2031
USD	1 000 000	African Export-Import Bank 3,994 % 21/09/2029
USD	200 000	Banque Ouest Africaine de Développement 4,70 % 22/10/2031
USD	1 200 000	Banque Ouest Africaine de Développement 5,00 % 27/07/2027
	4 638 354	3,14

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Tadjikistan 0,97 %

Obligations à taux fixe 0,97 %

USD	1 450 000	Tadjikistan (République de) 7,125 % 14/09/2027	1 425 736	0,97
-----	-----------	--	-----------	------

Trinité-et-Tobago 1,03 %

Obligations à taux fixe 1,03 %

USD	800 000	Trinité-et-Tobago (République de) 5,95 % 14/01/2031	783 800	0,53
USD	751 000	Trinité-et-Tobago (République de) 6,40 % 26/06/2034	731 873	0,50
			1 515 673	1,03

Tunisie 0,81 %

Obligations à taux fixe 0,81 %

USD	800 000	Tunisie (République de) 5,75 % 30/01/2025	796 576	0,54
EUR	400 000	Tunisie (République de) 6,375 % 15/07/2026	396 605	0,27
			1 193 181	0,81

Turquie 2,74 %

Obligations à taux fixe 2,74 %

USD	700 000	Municipalité métropolitaine d'Istanbul 6,375 % 09/12/2025	700 051	0,47
USD	286 000	Municipalité métropolitaine d'Istanbul 10,50 % 06/12/2028	310 482	0,21
USD	1 000 000	Turquie (République de) 5,75 % 11/05/2047	746 223	0,51
EUR	745 000	Turquie (République de) 5,875 % 21/05/2030	811 227	0,55
USD	200 000	Türkiye İhracat Kredi Bankası 5,75 % 06/07/2026	199 267	0,13
USD	333 000	Türkiye İhracat Kredi Bankası 7,50 % 06/02/2028	339 591	0,23
USD	325 000	Türkiye İhracat Kredi Bankası 9,00 % 28/01/2027	342 016	0,23
USD	298 000	Türkiye Vakıflar Bankası TAO 6,875 % 07/01/2030	293 963	0,20
USD	292 000	Türkiye Varlık Fonu Yonetimi 8,25 % 14/02/2029	304 141	0,21
			4 046 961	2,74

Ukraine 2,82 %

Titres adossé à des actifs (ABS) 0,32 %

USD	475 950	State Savings Bank of Ukraine Via SSB #1 9,625 % 20/03/2025	465 318	0,32
-----	---------	---	---------	------

Obligations à taux fixe 0,72 %

USD	550 000	DTEK Energy 7,00 % 31/12/2027	328 352	0,22
EUR	382 051	NAK Naftogaz Ukraine via Kondor Finance 7,125 % 19/07/2026	308 649	0,21
USD	600 000	NPC Ukrenergo 6,875 % 09/11/2028	415 071	0,28
USD	12 500	Ukreximbank Via Biz Finance 9,75 % 22/01/2025	12 136	0,01
			1 064 208	0,72

Obligation à taux progressif 0,98 %

USD	90 437	Ukraine (République de) 0,00 % 01/02/2030	49 672	0,03
USD	337 953	Ukraine (République de) 0,00 % 01/02/2034	140 544	0,10
USD	678 593	Ukraine (République de) 0,00 % 01/02/2035	402 483	0,27
USD	305 493	Ukraine (République de) 1,75 % 01/02/2029	212 941	0,14
USD	359 387	Ukraine (République de) 1,75 % 01/02/2034	203 503	0,14
USD	366 546	Ukraine (République de) 1,75 % 01/02/2035	202 325	0,14
USD	424 196	Ukraine (République de) 1,75 % 01/02/2036	230 777	0,16
			1 442 245	0,98

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Obligations à taux variable 0,80 %

USD	1 510 000	Ukraine (République de) 7,75 % 01/08/2041	1 174 025	0,80
-----	-----------	---	-----------	------

Émirats arabes unis 2,55 %

Obligations à taux fixe 2,55 %

USD	867 000	Abu Dhabi National Energy 4,75% 09/03/2037	816 041	0,55
USD	828 000	ADNOC Murban RSC 5,125 % 11/09/2054	749 433	0,51
EUR	650 000	Finance Department Government of Sharjah 4,625% 17/01/2031	680 548	0,46
USD	1 000 000	Finance Department Government of Sharjah 6,125% 06/03/2036	977 478	0,66
USD	380 000	Masdar Abu Dhabi Future Energy 4,875% 25/07/2033	369 895	0,25
USD	200 000	MDGH 5,084 % 22/05/2053	183 694	0,12
			3 777 089	2,55

Uruguay 1,49 %

Obligations à taux fixe 1,49 %

USD	250 000	Uruguay (République d') 4,125 % 20/11/2045	210 732	0,14
USD	500 000	Uruguay (République d') 4,375 % 23/01/2031	486 430	0,33
USD	1 650 000	Uruguay (République d') 5,25 % 10/09/2060	1 508 988	1,02
			2 206 150	1,49

Ouzbékistan 3,64 %

Obligations à taux fixe 3,64 %

USD	490 000	Agrobank 9,25 % 02/10/2029	501 834	0,34
USD	2 550 000	Ipoteka-Bank 5,50 % 19/11/2025	2 520 305	1,71
USD	300 000	National Bank of Uzbekistan 4,85 % 21/10/2025	294 324	0,20
USD	700 000	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB 8,95 % 24/07/2029	715 130	0,48
USD	200 000	Ouzbékistan (République d') 3,90 % 19/10/2031	164 983	0,11
EUR	533 000	Ouzbékistan (République d') 5,375 % 29/05/2027	556 845	0,38
USD	700 000	Uzbekneftegaz 4,75 % 16/11/2028	616 907	0,42
			5 370 328	3,64

Zambie 0,67 %

Obligations à taux fixe 0,04 %

USD	92 228	Zambie (République de) 0,50 % 31/12/2053	52 942	0,04
-----	--------	--	--------	------

Obligation à taux progressif 0,63 %

USD	1 052 135	Zambie (République de) 5,75 % 30/06/2033	924 882	0,63
-----	-----------	--	---------	------

Investissements en valeurs mobilières **140 135 269** **94,93**

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

Portefeuille au 31 décembre 2023 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
------------------	---	------------------------

Dérivés (0,93 %)²

Contrats à terme standardisés (0,15 %)

13 CBT US 2 Year Note Mars 2025	3 605	-
33 CBT US 5 Year Note Mars 2025	(23 275)	(0,02)
(35) CBT US 10 Year Note Mars 2025	29 336	0,02
(64) CBT US 10 Year Ultra Mars 2025	68 000	0,05
195 CBT US Long Bond Mars 2025	(386 953)	(0,26)
40 CBT US Ultra Bond Mars 2025	(121 406)	(0,08)
(55) EUX Euro Bobl Mars 2025	81 611	0,06
(24) EUX Euro Bund Mars 2025	84 423	0,06
(2) EUX Euro Buxl Mars 2025	16 893	0,01
(40) EUX Euro Schatz Mars 2025	17 432	0,01
	(230 334)	(0,15)

Contrats de change à terme (0,16 %)

Achat 5.240 AUD : Vente 3.332 USD Janvier 2025	(83)	-
Achat 30.245 EUR : Vente 31.802 USD Janvier 2025	(392)	-
Achat 309.166 EUR : Vente 325.086 USD Janvier 2025	(4 010)	-
Achat 91.375 EUR : Vente 95.990 USD Janvier 2025	(1 095)	-
Achat 57.428 EUR : Vente 60.228 USD Janvier 2025	(588)	-
Achat 146.443 EUR : Vente 152.478 USD Janvier 2025	(394)	-
Achat 382.568 EUR : Vente 398.334 USD Janvier 2025	(1 028)	-
Achat 69.236 EUR : Vente 71.932 USD Janvier 2025	(28)	-
Achat 21.496 GBP : Vente 27.402 USD Janvier 2025	(477)	-
Achat 3 278 USD : Vente 5.240 AUD Janvier 2025	30	-
Achat 18 538 175 USD : Vente 17 615 895 EUR Janvier 2025	243 645	0,16
Achat 193.555 USD : Vente 184.200 EUR Janvier 2025	2 259	-
Achat 328.054 USD : Vente 312.210 EUR Janvier 2025	3 816	-
Achat 1.893 USD : Vente 1.805 EUR Janvier 2025	19	-
Achat 27.021 USD : Vente 21.496 GBP Janvier 2025	96	-
Achat 10.957 USD : Vente 8.745 GBP Janvier 2025	3	-
	241 773	0,16

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (0,89 %)

Achat 1 130 126 AUD : Vente 720.055 USD Janvier 2025	(19 427)	(0,01)
Achat 2.793 CHF : Vente 3.140 USD Janvier 2025	(49)	-
Achat 2.588 CHF : Vente 2.909 USD Janvier 2025	(45)	-
Achat 15 000 EUR : Vente 15.601 USD Janvier 2025	(26)	-
Achat 9.000 EUR : Vente 9.370 USD Janvier 2025	(26)	-
Achat 733.000 EUR : Vente 769.398 USD Janvier 2025	(8 352)	(0,02)
Achat 738.078 EUR : Vente 776.459 USD Janvier 2025	(10 143)	(0,01)
Achat 29 378 540 EUR : Vente 30 906 286 USD Janvier 2025	(403 723)	(0,27)
Achat 2.699 EUR : Vente 2.840 USD Janvier 2025	(37)	-
Achat 120.411 EUR : Vente 126.672 USD Janvier 2025	(1 655)	-
Achat 91.290 EUR : Vente 96.038 USD Janvier 2025	(1 255)	-
Achat 63 461 883 EUR : Vente 66 762 034 USD Janvier 2025	(872 100)	(0,59)
Achat 57.634 EUR : Vente 60.632 USD Janvier 2025	(792)	-
Achat 4 661 457 GBP : Vente 5 914 726 USD Janvier 2025	(75 604)	(0,05)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
------------------	---	------------------------

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)

Achat 34.723 NOK : Vente 3.112 USD Janvier 2025	(54)	-
Achat 8.433 USD : Vente 13.502 AUD Janvier 2025	63	-
Achat 34 USD : Vente 31 CHF Janvier 2025	-	-
Achat 32 USD : Vente 28 CHF Janvier 2025	-	-
Achat 33 USD : Vente 30 CHF Janvier 2025	-	-
Achat 36 USD : Vente 32 CHF Janvier 2025	-	-
Achat 1.674 USD : Vente 1.614 EUR Janvier 2025	(2)	-
Achat 402.664 USD : Vente 388.261 EUR Janvier 2025	(453)	-
Achat 32 USD : Vente 31 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 688.163 USD : Vente 663.549 EUR Janvier 2025	(773)	-
Achat 1 082 USD : Vente 1.043 EUR Janvier 2025	(1)	-
Achat 20.273 USD : Vente 19.548 EUR Janvier 2025	(23)	-
Achat 814 USD : Vente 785 EUR Janvier 2025	(1)	-
Achat 7 302 726 USD : Vente 6 957 255 EUR Janvier 2025	79 287	0,05
Achat 998 USD : Vente 948 EUR Janvier 2025	14	-
Achat 680.578 USD : Vente 646.537 EUR Janvier 2025	9 305	0,01
Achat 29 USD : Vente 27 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 57.013 USD : Vente 45.589 GBP Janvier 2025	(94)	-
Achat 14.451 USD : Vente 11.381 GBP Janvier 2025	196	-
Achat 65.484 USD : Vente 51.493 GBP Janvier 2025	982	-
Achat 38 USD : Vente 439 NOK Janvier 2025	-	-
	(1 304 788)	(0,89)

Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	138 841	94,05
Autres actifs nets	8 777 352	5,95
Total de l'actif net	147 619 272	100,00

¹ En défaut. (L'émetteur n'a pas effectué les paiements d'intérêts ou de principal prévus pour un titre de créance).

² Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties de chaque catégorie de produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats à terme standardisés : UBS
 Contrats de change à terme : BNP Paribas
 Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Argentine		
YPF 8,75 % 11/09/2031	1 000 000	-
Brésil		
Brésil (République fédérale du) 6,00 % 20/10/2033	1 135 800	-
Colombie		
Colombie (République de) 8,375 % 07/11/2054	986 500	-
Ghana		
Ghana (République du) 5,00 % 03/07/2029	3 022 750	-
Guatemala		
Guatemala (République du) 6,60 % 13/06/2036	1 099 120	-
Mexique		
Mexique (États-Unis mexicains) 4,875 % 19/05/2033	1 424 850	1 382 687
Mexique (États-Unis mexicains) 3,75 % 11/01/2028	-	1 924 000
Mozambique		
Mozambique (République du) 5,00 % 15/09/2031	-	1 250 344
Arabie Saoudite		
Saoudien (Gouvernement) 2,25 % 02/02/2033	-	809 000
SUPRANATIONAL		
Africa Finance 5,55 % 08/10/2029	1 256 000	-
Turquie		
Ziraat Katilim Varlik Kiralama 9,375 % 12/11/2026	-	741 357
Émirats Arabes Unis		
Abu Dhabi Energy 4,375% 09/10/2031	1 290 796	1 248 975
Finance Department Government of Sharjah 6,125% 06/03/2036	1 009 000	-
Sharjah Sukuk Program 6,092 % 19/03/2034	-	813 960
Uruguay		
Uruguay (République d') 5,25 % 10/09/2060	1 654 317	-
Uruguay (République d') 4,975 % 20/04/2055	-	889 100
Uruguay (République d') 5,75 % 28/10/2034	-	1 395 375
Ouzbekistan		
Ouzbekistan (République d') 6,90 % 28/02/2032	-	827 207

Euro Corporate Bond Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Tim Winstone et Tom Ross

Au cours de la période sous revue, le compartiment a dégagé un rendement de 4,27 % (net), ou 4,69 % (brut), sur la base de la catégorie H2 en euros, alors que l'indice iBoxx Euro Corporates s'est adjugé 4,08 %, et l'indice cible + 1,5 % en euros 4,86 %.

Les obligations d'entreprises investment grade libellées en euros ont généré un rendement total positif sur la période sous revue. Ces gains ont été renforcés par le cycle mondial de baisse des taux d'intérêt et la bonne tenue de l'économie américaine. Néanmoins, la période a été marquée par une certaine volatilité, en particulier sur les marchés des obligations d'État, qui ont sous-performé les obligations d'entreprises. Après avoir rebondi durant l'été sous l'effet des baisses de taux d'intérêt de la BCE et, enfin, de la Fed en septembre, les obligations d'État n'ont cessé de fléchir jusqu'à la fin de l'année, en particulier après l'annonce des résultats des élections américaines. Cette évolution s'explique par les inquiétudes suscitées par l'impact des politiques envisagées par le président Donald Trump sur l'inflation et les perspectives de nouvelles baisses des taux d'intérêt américains. L'élévation du risque politique au sein de la zone euro a également été préoccupante, compte tenu de l'effondrement de la coalition gouvernementale allemande et de l'évincement du nouveau Premier ministre français. Les indicateurs macroéconomiques de la zone euro sont demeurés fragiles. Cependant, les investisseurs obligataires se sont réjouis de l'embellie dans le secteur des services en fin d'année, du ralentissement de l'inflation et des nouvelles baisses de taux d'intérêt annoncées par la BCE pour soutenir l'économie.

Le principal moteur de la surperformance du fonds a été la sélection des titres, suivie de l'allocation d'actifs. La surpondération de l'exposition au bêta du crédit a également eu un impact positif sur les rendements relatifs. L'exposition du fonds à des taux d'intérêt (duration) supérieurs à l'indice de référence a contribué positivement à la performance, même si elle a été remise en question vers la fin de la période sous revue.

Au niveau sectoriel, la surpondération de l'immobilier a généré de loin la meilleure performance, ce secteur ayant bénéficié d'un resserrement constant des spreads avant pratiquement tous les autres. La décision de sous-pondérer les services aux collectivités plus tôt dans l'année s'est avérée judicieuse, compte tenu de la faiblesse des sociétés de distribution d'eau au Royaume-Uni. À l'inverse, la sous-pondération du secteur des assurances, qui a enregistré de solides performances, a pesé sur la performance, tout comme la surpondération de l'alimentation et des boissons, un secteur qui a sous-performé le marché au sens large.

Au niveau des émetteurs individuels, l'exposition du fonds à la société immobilière espagnole Lar España Real Estate SOCIMI, qui a fait l'objet d'une OPA, a généré l'une des meilleures contributions. La surpondération de EP Infrastructure s'est avérée payante après le relèvement de sa note de crédit à « investment grade ». L'exposition du fonds à UniCredit, la deuxième banque italienne, s'est avérée bénéfique en raison de son projet de fusion avec la banque allemande Commerzbank. En revanche, la position dans SES, un fournisseur de services de communication par satellite basé au Luxembourg, a été pénalisée par les craintes face à la concurrence féroce de Starlink, l'entreprise de l'homme d'affaires américain Elon Musk.

La composition du portefeuille est demeurée relativement inchangée, à l'exception d'une légère augmentation de l'exposition globale du fonds au risque de crédit. Compte tenu du climat d'incertitude politique qui règne en France, nous avons commencé la période sous revue avec une trésorerie plus importante que d'habitude. Nous avons utilisé ces fonds pour restaurer une légère surpondération de notre position bancaire. Nous avons notamment renforcé l'exposition du fonds à Nationwide Building Society, pris une nouvelle participation dans UniCredit et remplacé les obligations subordonnées de Commerzbank par des dettes de premier rang. Nous avons également identifié des opportunités intéressantes dans plusieurs « étoiles montantes » susceptibles de générer des rendements supérieurs.

Au lendemain de la victoire écrasante de Donald Trump aux élections américaines, nous avons tactiquement renforcé l'exposition du fonds au bêta de crédit. Nous avons étoffé notre portefeuille en y ajoutant des obligations américaines à plus long terme, mais de grande qualité et relativement défensives, ainsi que des obligations d'entreprises européennes du secteur des services aux collectivités. Nous sommes restés actifs sur le marché primaire, en participant à de nouvelles émissions à des prix attractifs.

Parallèlement, nous nous sommes désengagés de SES, en raison des difficultés déjà mentionnées. Nous avons également pris des bénéfices sur des valeurs que nous apprécions particulièrement, mais qui commençaient à nous sembler chères. Nous avons conservé une légère surpondération de la duration dans la perspective de nouvelles baisses des taux d'intérêt.

La solidité de l'économie, la baisse des taux d'intérêt, le ralentissement de l'inflation dans la zone euro et la demande croissante des investisseurs ont soutenu les marchés européens investment grade en 2024. Les écarts de crédit se sont considérablement resserrés et il nous semble qu'il y a peu de marge pour une nouvelle compression. Néanmoins, les obligations d'entreprises européennes de qualité investment grade devraient continuer, selon nous, à surperformer les obligations d'État, même si une part importante de la performance résultera davantage du portage que du resserrement des spreads. Cela dit, le resserrement des spreads devrait se poursuivre dans le secteur immobilier (principale surpondération du fonds), qui devrait bénéficier largement de la baisse des taux d'intérêt.

Les fondamentaux du marché du crédit devraient demeurer solides : les bilans des entreprises européennes sont relativement bons et les taux de défaillance semblent maîtrisés. Déjà élevés, les rendements absolus devraient, selon nous, continuer à attirer davantage d'investisseurs vers le crédit, maintenant que les grandes banques centrales ont commencé à abaisser leurs taux directeurs.

Le crédit européen devra toutefois surmonter encore de nombreuses difficultés. Malgré le rebond observé au lendemain des élections américaines, nous demeurons prudents concernant l'impact des politiques envisagées par le président Trump, telles que l'augmentation des droits de douane américains sur les exportations européennes et la poursuite des baisses des taux d'intérêt américains. Le conflit en Ukraine ne montre aucun signe d'apaisement, et les tensions persistent au Moyen-Orient.

Au final, nous restons satisfaits de notre faible exposition à la surpondération du bêta de crédit pour le moment. Cependant, nous continuons à rechercher des titres à des prix intéressants en vue d'améliorer la qualité des actifs du fonds.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Euro Corporate Bond Fund

Objectif et politique d'investissement

Le compartiment vise à fournir un rendement constitué d'une combinaison de revenus et de croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer de 1,5 % par an l'indice iBOXX Euro Corporates Index, avant déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le compartiment investit au moins 80 % de ses actifs dans des obligations d'entreprises investment grade et d'autres types d'obligations investment grade, libellées en euros. Le fonds peut investir jusqu'à 20 % de ses actifs nets dans des swaps sur rendement total, mais il peut également investir dans des Cocos, ainsi que dans des ABS et MBS.

Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des obligations d'autres types de tout émetteur (y compris des obligations perpétuelles), des liquidités et des instruments du marché monétaire.

Le Gestionnaire d'Investissement peut utiliser des produits dérivés (instruments financiers complexes), y compris des swaps de rendement total, dans le but de réaliser des gains d'investissement conformes à l'objectif du compartiment, de réduire le risque ou de gérer le compartiment plus efficacement.

Le compartiment est activement géré par référence à l'indice iBoxx Euro Corporates Index, qui est largement représentatif des obligations dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de son objectif de performance. Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement cherche à dégager un rendement total supérieur à celui de l'indice de référence sur un cycle de marché en investissant principalement dans des obligations d'entreprises de catégorie « investment grade » principalement libellées en euros. Le processus d'investissement associe des opinions relatives à l'attribution des actifs à une sélection rigoureuse et fondamentale des titres de la part des analystes de crédit.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	jusqu'au
		%	%	%	%	%	31 déc. 2024
Euro Corporate Bond Fund	H2 EUR (Net)*	0,23**	4,58**	(13,80)	(1,02)	6,59	4,27
Indice iBoxx Euro Corporates		(0,47)	3,50	(12,94)	0,11	6,38	4,08
Euro Corporate Bond Fund	H2 EUR (Brut)*	1,04**	5,42**	(13,10)	(0,23)***	7,45	4,69
Indice iBoxx Euro Corporates + 1,5 %		1,02***	5,05	(11,64)	1,61	7,98	4,86

Veuillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 EUR est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 EUR à la catégorie d'actions H2 EUR à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 EUR.

*** La performance historique a été ajustée en raison d'un changement de méthodologie.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Euro Corporate Bond Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	894 038 832
Liquidités en banque	12	35 573 190
Intérêts et dividendes à recevoir	3	15 860 171
Souscriptions à recevoir		5 072 036
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	739 867
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	260 970
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		-
Remises sur commission de gestion		-
Total de l'actif		951 545 066
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		958 407
Rachats à payer		4 813 410
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	879 266
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	377 398
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	1 015 601
Dividendes à payer aux actionnaires		6 512
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		8 050 594
Actif net à la fin de la période		943 494 472

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	210
Produit des intérêts obligataires	3	19 169 121
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	52 771
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	677 754
Total des revenus		19 899 856
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	2 619 562
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	129 258
Droits de garde	6	41 583
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	270 538
Commissions du dépositaire	6	34 588
Charges sur produits dérivés	3	591 493
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	91 560
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	205 760
Total des charges		3 984 342
Revenu net des investissements		15 915 514
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	21 515 122
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	1 100 659
Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	(5 458)
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(1 998 734)
Plus-value de change nette réalisée		88 852
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		20 700 441
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	7 327 367
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	(816 339)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	(169 411)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	563 361
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		31 494
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		6 936 472
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		43 552 427

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Euro Corporate Bond Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	EUR		Notes	EUR
Actif net au début de la période	1 033 368 263	Produit des actions émises		64 850 362
Revenu net des investissements	15 915 514	Paiements des rachats d'actions		(196 903 345)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	20 700 441	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(1 360 911)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	6 936 472	Distributions de dividendes	11	(12 324)
		Actif net à la fin de la période		943 494 472

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 HCHF	A2 HSEK	A2 HUSD	A3 EUR	A3 HGBP
Actions en circulation au début de la période	790 826,00	32 182,16	1 009,55	14 237,35	158 914,31	24 943,33
Actions émises pendant la période	112 023,75	-	31,10	382,21	2 386,72	438,07
Actions rachetées pendant la période	(97 857,81)	(2 893,00)	(9,91)	(4 153,14)	(7 128,90)	(461,69)
Actions en circulation à la fin de la période	804 991,94	29 289,16	1 030,74	10 466,42	154 172,13	24 919,71
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	157,79	118,56	1 380,38	138,13	115,88	117,41
	C2 EUR	F2 HUSD	G2 EUR	G2 HCHF	H2 EUR	H2 HCHF
Actions en circulation au début de la période	5 091,28	11 109,18	4 286 592,54	25,00	358 060,32	5 669,80
Actions émises pendant la période	1 142,81	-	198 622,46	-	21 726,35	-
Actions rachetées pendant la période	(6 234,09)	-	(1 116 339,14)	-	(48 166,98)	(1 730,00)
Actions en circulation à la fin de la période	-*	11 109,18	3 368 875,86	25,00	331 619,69	3 939,80
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	s.o.	124,22	119,28	101,38	122,22	102,71
	H2 HSEK	H2 HUSD	H3 EUR	H3 HGBP	I1 HJPY	I2 EUR
Actions en circulation au début de la période	621,89	672,00	79 216,70	13 570,20	23 331,27	711 448,92
Actions émises pendant la période	-	-	7 092,95	5,96	-	84 676,30
Actions rachetées pendant la période	-	-	(7 191,81)	(2 409,48)	(50,00)	(126 265,76)
Actions en circulation à la fin de la période	621,89	672,00	79 117,84	11 166,68	23 281,27	669 859,46
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	1 119,25	131,17	93,93	102,47	8 857,80	167,91
	I2 HCHF	I3 EUR	I3 USD	X2 EUR	X3q EUR	
Actions en circulation au début de la période	23 691,00	1 898 451,30	427,51	20 502,38	7 070,47	
Actions émises pendant la période	-	55 622,58	15,02	312,46	1 275,85	
Actions rachetées pendant la période	(8 580,00)	(169 376,04)	-	(2 487,10)	(783,86)	
Actions en circulation à la fin de la période	15 111,00	1 784 697,84	442,53	18 327,74	7 562,46	
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	111,89	122,20	75,93	135,53	89,74	

* La catégorie d'actions a été fermée au cours de la période.

Euro Corporate Bond Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action		
Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
EUR 1 732 748 687	EUR 1 033 368 263	EUR 943 494 472	A2 EUR	142,76	151,63
USD 1 880 631 856	USD 1 106 640 273	USD 982 225 864	A2 HCHF	111,46	115,55
			A2 HSEK	1 251,55	1 328,15
			A2 HUSD	122,08	131,66
			A3 EUR	108,64	111,36
			A3 HGBP	107,84	112,03
			C2 EUR	105,04	111,75
			F2 HUSD	109,18	118,21
			G2 EUR	106,68	114,16
			G2 HCHF	94,19	98,40
			H2 EUR	109,97	117,22
			H2 HCHF	96,05	99,92
			H2 HSEK	1 009,17	1 074,85
			H2 HUSD	115,28	124,82
			H3 EUR	87,56	90,09
			H3 HGBP	93,60	97,59
			I1 HJPY	8 709,49	8 664,75
			I2 EUR	150,94	160,99
			I2 HCHF	104,55	108,82
			I3 EUR	113,81	117,17
			I3 USD	73,73	74,89
			X2 EUR	123,27	130,47
			X3q EUR	86,22	88,07
					89,74

* La catégorie d'actions a été fermée au cours de la période.

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	1,17%	1,18%	1,18%
A2 HCHF	1,17%	1,18%	1,18%
A2 HSEK	1,17%	1,18%	1,19%
A2 HUSD	1,17%	1,19%	1,18%
A3 EUR	1,17%	1,18%	1,18%
A3 HGBP	1,17%	1,18%	1,18%
C2 EUR	1,00%	1,00%	s.o.*
F2 HUSD	0,80%	0,81%	0,81%
G2 EUR	0,40%	0,40%	0,40%
G2 HCHF	0,40%	0,40%	0,40%
H2 EUR	0,80%	0,81%	0,81%
H2 HCHF	0,80%	0,81%	0,81%
H2 HSEK	0,80%	0,81%	0,82%
H2 HUSD	0,80%	0,81%	0,82%
H3 EUR	0,80%	0,81%	0,81%
H3 HGBP	0,80%	0,80%	0,81%
I1 HJPY	0,75%	0,75%	0,75%
I2 EUR	0,75%	0,75%	0,75%
I2 HCHF	0,75%	0,75%	0,75%
I3 EUR	0,75%	0,75%	0,75%
I3 USD	0,75%	0,75%	0,75%
X2 EUR	1,52%	1,53%	1,53%
X3q EUR	1,52%	1,53%	1,53%

* La catégorie d'actions a été fermée au cours de la période.

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le compartiment n'est pas soumis à des commissions de performance.

Lorsque le TER dépasse l'objectif de surperformance par rapport à l'indice de référence, le rendement est susceptible d'être inférieur au rendement de l'indice de référence, même lorsque l'objectif de surperformance du fonds (avant déduction des frais) a été atteint.

Distribution de dividende par action

Date de paiement	18 oct. 2024	20 jan. 2025
X3q EUR	0,873547	0,861073

Euro Corporate Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 0,00 %		
100	iShares Core Euro Corporate Bond UCITS ETF	12 140

Obligations 94,76 %		
Australie 0,49 %		
Obligations à taux fixe 0,49 %		
EUR	2 385 000 NBN 4,125 % 15/03/2029	2 499 919 0,26
EUR	1 965 000 NBN 4,375 % 15/03/2033	2 128 869 0,23
		4 628 788 0,49

Autriche 0,39 %		
Obligations à taux fixe 0,39 %		
EUR	3 500 000 Mondi Finance 3,75 % 31/05/2032	3 592 326 0,39

Belgique 3,24 %		
Obligations à taux fixe 2,76 %		
EUR	2 500 000 Anheuser-Busch InBev 3,95 % 22/03/2044	2 547 045 0,27
EUR	7 200 000 Belfius Bank 3,375 % 20/02/2031	7 192 613 0,76
EUR	4 100 000 Elia 3,875 % 11/06/2031	4 149 167 0,44
EUR	7 300 000 Fluviu System Operator 3,875 % 09/05/2033	7 511 507 0,80
EUR	5 100 000 VGP 2,25 % 17/01/2030	4 668 249 0,49
		26 068 581 2,76

Obligations à taux variable 0,48 %		
EUR	4 500 000 Solvay 2,50 % Perpétuelle	4 441 660 0,48

République tchèque 1,20 %		
Obligations à taux fixe 1,20 %		
EUR	12 900 000 EP Infrastructure 1,816 % 02/03/2031	11 361 842 1,20

Danemark 3,30 %		
Obligations à taux fixe 1,99 %		
EUR	4 500 000 Danske Bank 1,375 % 12/02/2030	4 489 220 0,48
EUR	9 450 000 DSV Finance 3,375 % 06/11/2034	9 468 692 1,00
EUR	4 820 000 Nykredit Realkredit 3,375 % 10/01/2030	4 806 772 0,51
		18 764 684 1,99

Obligations à taux variable 1,31 %		
EUR	11 900 000 Danske Bank 4,50 % 09/11/2028	12 406 827 1,31

Finlande 0,75 %		
Obligations à taux fixe 0,75 %		
USD	4 860 000 Amer Sports 6,75 % 16/02/2031	4 727 875 0,50
EUR	2 370 000 Fingrid 2,75 % 04/12/2029	2 362 396 0,25
		7 090 271 0,75

France 12,07 %		
Obligations à taux fixe 8,23 %		
EUR	4 139 000 Banque Fédérative du Crédit Mutuel 2,88 % Perpétuelle	4 129 480 0,44
EUR	5 000 000 Banque Fédérative du Crédit Mutuel 4,00 % 21/11/2029	5 194 493 0,55
EUR	4 200 000 Bouygues 5,375 % 30/06/2042	4 909 094 0,52

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Obligation à taux fixe (suite)			
EUR	4 100 000	Crédit Agricole 3,50 % 26/09/2034	4 042 344 0,43
EUR	2 600 000	Crédit Agricole 3,75 % 22/01/2034	2 659 293 0,28
EUR	4 400 000	Électricité de France 4,25 % 25/01/2032	4 621 397 0,49
EUR	2 600 000	Électricité de France 4,75 % 17/06/2044	2 729 756 0,29
EUR	7 040 000	GELF Bond Issuer I 3,625 % 27/11/2031	7 048 606 0,75
EUR	7 600 000	Nexans 4,125 % 29/05/2029	7 799 006 0,83
EUR	3 300 000	Nexans 4,25 % 11/03/2030	3 382 637 0,36
EUR	4 800 000	Matériaux 4,00 % 12/03/2031	4 927 896 0,52
EUR	8 500 000	RCI Banque 3,875 % 30/09/2030	8 541 340 0,91
EUR	4 100 000	RTE Réseau de Transport d'Électricité SADIR 2,875 % 02/10/2028	4 089 488 0,43
EUR	8 700 000	Thales 4,25 % 18/10/2031	9 182 828 0,97
EUR	4 400 000	Verallia 3,875 % 04/11/2032	4 384 538 0,46
			77 642 196 8,23

Obligations à taux variable 3,84 %			
EUR	2 600 000	AXA 4,25 % 10/03/2043	2 647 824 0,28
EUR	4 800 000	BNP Paribas 4,042 % 10/01/2032	4 930 577 0,52
EUR	11 300 000	BNP Paribas 4,75 % 13/11/2032	12 063 970 1,28
EUR	4 100 000	Société Générale 3,625 % 13/11/2030	4 091 976 0,43
EUR	9 400 000	Société Générale 4,875 % 21/11/2031	9 952 086 1,06
EUR	2 500 000	TotalEnergies 3,369 % Perpétuelle	2 499 144 0,27
			36 185 577 3,84

Allemagne 8,55 %			
Obligations à taux fixe 5,77 %			
EUR	1 300 000	Aroundtown 0,375 % 15/04/2027	1 213 443 0,13
EUR	2 900 000	Aroundtown 1,625 % 31/01/2028	2 746 339 0,29
EUR	4 500 000	Daimler Truck International Finance 3,375 % 23/09/2030	4 531 995 0,48
EUR	5 200 000	Deutsche Bank 1,625 % 20/01/2027	5 055 864 0,54
EUR	6 100 000	Deutsche Bank 4,00 % 12/07/2028	6 221 152 0,66
EUR	2 600 000	Deutsche Bank 4,50 % 12/07/2035	2 693 257 0,29
EUR	6 500 000	EnBW International Finance 3,50 % 22/07/2031	6 616 813 0,70
EUR	4 400 000	EnBW International Finance 3,85 % 23/05/2030	4 576 638 0,48
EUR	6 700 000	Oldenburgische Landesbank 5,625 % 02/02/2026	6 861 654 0,73
EUR	1 290 000	Volkswagen 3,875 % 11/10/2028	1 311 006 0,14
EUR	1 700 000	Volkswagen 3,875 % 19/11/2031	1 700 575 0,18
EUR	7 000 000	Volkswagen 4,25 % 29/03/2029	7 216 748 0,76
EUR	3 600 000	Vonovia 4,25 % 10/04/2034	3 715 324 0,39
			54 460 808 5,77

Obligations à taux variable 2,78 %			
EUR	2 700 000	Allianz 5,824 % 25/07/2053	3 055 807 0,32
EUR	5 550 000	Aroundtown 5,00 % Perpétuelle	4 910 640 0,52
EUR	1 600 000	Commerzbank 4,00 % 16/07/2032	1 630 192 0,17
EUR	5 000 000	Commerzbank 6,125 % Perpétuelle	5 053 530 0,54
EUR	1 300 000	Deutsche Bank 3,25 % 24/05/2028	1 302 534 0,14
EUR	5 400 000	Volkswagen International Finance 3,50 % Perpétuelle	5 382 955 0,57
EUR	5 000 000	Volkswagen International Finance 3,875 % Perpétuelle	4 883 962 0,52
			26 219 620 2,78

Euro Corporate Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Grèce 1,15 %

Obligations à taux variable 1,15 %

EUR	3 060 000 Eurobank 4,00 % 24/09/2030	3 127 826	0,33
EUR	5 000 000 Piraeus Financial 4,625 % 17/07/2029	5 185 258	0,55
EUR	2 400 000 Piraeus Financial 8,75 % Perpétuelle	2 510 405	0,27
		10 823 489	1,15

Islande 1,56 %

Obligations à taux fixe 1,56 %

EUR	6 800 000 Islandsbanki 4,625 % 27/03/2028	7 044 259	0,74
EUR	2 800 000 Landsbankinn 3,75 % 08/10/2029	2 801 480	0,30
EUR	2 610 000 Landsbankinn 5,00 % 13/05/2028	2 739 071	0,29
EUR	2 030 000 Landsbankinn 6,375 % 12/03/2027	2 155 385	0,23
		14 740 195	1,56

Irlande 2,14 %

Obligations à taux variable 2,14 %

EUR	5 900 000 AIB 6,25 % Perpétuelle	5 968 626	0,63
EUR	4 650 000 Bank of Ireland 4,625 % 13/11/2029	4 903 239	0,52
EUR	8 650 000 Permanent TSB 6,625 % 25/04/2028	9 276 442	0,99
		20 148 307	2,14

Italie 5,05 %

Obligations à taux fixe 3,32 %

EUR	2 150 000 Alperia 5,701 % 05/07/2028	2 300 386	0,24
EUR	9 600 000 Banco BPM 1,75 % 28/01/2025	9 590 506	1,02
EUR	3 500 000 Enel Finance International 4,50 % 20/02/2043	3 665 777	0,39
EUR	5 000 000 Leasys 3,875 % 01/03/2028	5 078 995	0,54
EUR	6 270 000 Prysman 3,875 % 28/11/2031	6 347 378	0,67
EUR	4 200 000 UniCredit 4,20 % 11/06/2034	4 318 146	0,46
		31 301 188	3,32

Obligations à taux variable 1,73 %

EUR	4 600 000 Enel 6,375 % Perpétuelle	4 944 066	0,52
USD	5 900 000 Intesa Sanpaolo 7,70 % Perpétuelle	5 715 721	0,61
EUR	5 400 000 UniCredit 7,50 % Perpétuelle	5 657 277	0,60
		16 317 064	1,73

Luxembourg 5,13 %

Obligations à taux fixe 5,13 %

EUR	1 250 000 ArcelorMittal 3,125 % 13/12/2028	1 239 833	0,13
EUR	1 660 000 ArcelorMittal 3,50 % 13/12/2031	1 634 131	0,18
EUR	3 300 000 Blackstone Property Partners Europe 1,00 % 04/05/2028	3 040 249	0,32
EUR	2 800 000 Blackstone Property Partners Europe 1,625 % 20/04/2030	2 500 197	0,27
EUR	8 500 000 Blackstone Property Partners Europe 3,625 % 29/10/2029	8 508 360	0,90
EUR	3 500 000 CBRE Global Investors Open-Ended Funds 0,90 % 12/10/2029	3 136 352	0,33
EUR	3 420 000 CBRE Global Investors Open-Ended Funds 4,75 % 27/03/2034	3 633 511	0,39
EUR	5 100 000 Eurofins Scientific 0,88 % 19/05/2031	4 267 297	0,45
EUR	3 050 000 Logisor Financing 4,25 % 18/07/2029	3 142 026	0,33
EUR	2 840 000 Logisor Financing 4,625 % 25/07/2028	2 947 075	0,31
EUR	8 300 000 P3 4,625 % 13/02/2030	8 615 400	0,91

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Obligation à taux fixe (suite)

EUR	5 420 000 Prologis European Logistics Fund 4,375 % 01/07/2036	5 702 715	0,61
		48 367 146	5,13

Pays-Bas 5,73 %

Obligations à taux fixe 4,73 %

EUR	4 250 000 Alliander 3,00 % 07/10/2034	4 230 318	0,45
EUR	4 570 000 CTP 3,875 % 21/11/2032	4 521 522	0,48
EUR	3 920 000 Enexis 3,50 % 30/05/2036	3 988 502	0,42
EUR	4 750 000 EXOR 3,75 % 14/02/2033	4 779 749	0,51
EUR	6 430 000 Heineken 3,812 % 04/07/2036	6 571 971	0,69
EUR	2 600 000 Koninklijke KPN 3,875 % 16/02/2036	2 661 365	0,28
EUR	9 900 000 Louis Dreyfus 3,50 % 22/10/2031	9 897 812	1,05
EUR	1 700 000 TenneT 0,88 % 16/06/2035	1 369 329	0,14
EUR	5 200 000 TenneT 2,125 % 17/11/2029	4 982 115	0,53
EUR	1 880 000 TenneT 2,75 % 17/05/2042	1 667 025	0,18
		44 669 708	4,73

Obligations à taux variable 1,00 %

EUR	9 200 000 ING 3,875 % 12/08/2029	9 451 878	1,00
-----	----------------------------------	-----------	------

Norvège 1,63 %

Obligations à taux fixe 0,51 %

EUR	4 800 000 Public Property Invest 4,625 % 12/03/2030	4 805 781	0,51
-----	---	-----------	------

Obligations à taux variable 1,12 %

EUR	10 600 000 DNB Bank 3,00 % 29/11/2030	10 552 856	1,12
-----	---------------------------------------	------------	------

Portugal 0,16 %

Obligations à taux variable 0,16 %

EUR	1 500 000 Banco Comercial Portugues 4,00 % 17/05/2032	1 512 219	0,16
-----	---	-----------	------

Espagne 4,95 %

Obligations à taux fixe 3,37 %

EUR	8 200 000 El Corte Ingles 4,25 % 26/06/2031	8 548 520	0,90
EUR	4 860 000 FCC Servicios Medio Ambiente 3,715 % 08/10/2031	4 871 557	0,52
EUR	9 600 000 Iberdrola International 3,25 % Perpétuelle	9 594 120	1,02
EUR	4 500 000 Lar Espana Real Estate SOCIMI 1,843 % 03/11/2028	4 545 000	0,48
EUR	4 100 000 Werfen 4,25 % 03/05/2030	4 255 085	0,45
		31 814 282	3,37

Obligations à taux variable 1,58 %

EUR	4 500 000 Banco de Crédito Social Cooperativo 7,50 % 14/09/2029	5 155 438	0,55
EUR	1 300 000 Banco de Sabadell 5,125 % 10/11/2028	1 374 640	0,15
EUR	1 800 000 Banco de Sabadell 5,75 % Perpétuelle	1 810 845	0,19
EUR	1 800 000 Banco de Sabadell 6,00 % 16/08/2033	1 919 388	0,20
EUR	5 000 000 Telefonica Europe 2,376 % Perpétuelle	4 665 475	0,49
		14 925 786	1,58

Suède 1,55 %

Obligations à taux fixe 1,04 %

EUR	9 600 000 Epiroc 3,625 % 28/02/2031	9 815 458	1,04
-----	-------------------------------------	-----------	------

Euro Corporate Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Obligations à taux variable 0,51 %

EUR	5 000 000	Castellum 3,125 % Perpétuelle	4 813 770	0,51
-----	-----------	-------------------------------	-----------	------

Suisse 2,14 %

Obligations à taux fixe 0,90 %

EUR	8 300 000	ELM 3,875 % 13/09/2029	8 471 279	0,90
-----	-----------	------------------------	-----------	------

Obligations à taux variable 1,24 %

EUR	4 400 000	Argentum Netherlands 4,375 % Perpétuelle	4 411 156	0,47
USD	7 600 000	UBS 6,875 % Perpétuelle	7 320 439	0,77
			11 731 595	1,24

Royaume-Uni 14,97 %

Obligations à taux fixe 8,20 %

EUR	7 300 000	British Telecommunications 3,875 % 20/01/2034	7 483 109	0,79
EUR	7 700 000	Compass 3,25 % 06/02/2031	7 826 253	0,83
EUR	5 800 000	DS Smith 4,50 % 27/07/2030	6 117 657	0,65
EUR	6 950 000	easylet 3,75 % 20/03/2031	7 062 656	0,75
EUR	4 200 000	HSBC 6,364 % 16/11/2032	4 522 953	0,48
EUR	9 100 000	LSEG Netherlands 0,75 % 06/04/2033	7 513 301	0,80
EUR	4 320 000	Motability Operations 3,625 % 24/07/2029	4 416 790	0,47
EUR	5 090 000	Motability Operations 4,00 % 17/01/2030	5 274 876	0,56
EUR	5 100 000	National Grid 2,949 % 30/03/2030	5 052 514	0,53
EUR	7 900 000	Sage 3,82 % 15/02/2028	8 105 191	0,86
EUR	13 400 000	Tesco 0,375 % 27/07/2029	11 894 436	1,26
GBP	1 700 000	Virgin Money 8,25 % Perpétuelle	2 112 250	0,22
			77 381 986	8,20

Obligations à taux variable 6,77 %

USD	2 690 000	Barclays 6,278 % Perpétuelle	2 726 043	0,29
GBP	3 600 000	Barclays 7,125 % Perpétuelle	4 347 401	0,46
EUR	2 700 000	BP Capital Markets 3,25 % Perpétuelle	2 689 835	0,28
GBP	7 300 000	Co-operative Bank 9,50 % 24/05/2028	9 581 454	1,02
GBP	6 150 000	HSBC 5,844 % Perpétuelle	7 689 631	0,81
EUR	10 500 000	Lloyds Bank 4,50 % 18/03/2030	10 512 306	1,11
GBP	1 700 000	Lloyds Bank 8,50 % Perpétuelle	2 121 654	0,22
EUR	6 680 000	Nationwide Building Society 3,828 % 24/07/2032	6 845 156	0,73
USD	5 300 000	NatWest 8,00 % Perpétuelle	5 157 508	0,55
EUR	4 950 000	Virgin Money 4,00 % 18/03/2028	5 051 260	0,54
EUR	6 900 000	Virgin Money 4,625 % 29/10/2028	7 191 394	0,76
			63 913 642	6,77

États-Unis 18,18 %

Obligations à taux fixe 15,33 %

EUR	7 500 000	AT&T 2,60 % 19/05/2038	6 625 699	0,70
EUR	5 600 000	Bank of America 1,102 % 24/05/2032	4 903 416	0,52
EUR	2 400 000	Booking 3,75 % 01/03/2036	2 446 831	0,26
EUR	7 720 000	Booking 4,50 % 15/11/2031	8 315 181	0,88
EUR	7 510 000	BP Capital Markets 3,36 % 12/09/2031	7 524 423	0,80
EUR	6 940 000	Comcast 3,25 % 26/09/2032	6 974 533	0,74
USD	4 525 000	Dresdner Funding Trust 8,151 % 30/06/2031	4 771 751	0,51
EUR	4 500 000	Fortive 3,70 % 15/08/2029	4 611 395	0,49
EUR	6 520 000	IGT Lottery 4,25 % 15/03/2030	6 642 455	0,70

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Obligation à taux fixe (suite)

EUR	4 100 000	International Business Machines 4,00 % 06/02/2043	4 214 244	0,45
EUR	3 250 000	IWG US Finance 6,50 % 28/06/2030	3 482 921	0,37
EUR	4 920 000	Johnson & Johnson 3,20 % 01/06/2032	5 034 439	0,53
EUR	7 010 000	Johnson & Johnson 3,35 % 01/06/2036	7 111 431	0,75
EUR	6 700 000	Kellanova 3,75 % 16/05/2034	6 855 993	0,73
EUR	6 000 000	Linde 3,50 % 04/06/2034	6 129 792	0,65
EUR	5 000 000	Molson Coors Beverage 3,80 % 15/06/2032	5 120 013	0,54
EUR	3 300 000	Netflix 3,625 % 15/06/2030	3 401 256	0,36
EUR	1 670 000	Netflix 3,875 % 15/11/2029	1 738 872	0,18
EUR	7 905 000	Netflix 4,625 % 15/05/2029	8 469 109	0,90
EUR	9 000 000	New York Life Global Funding 3,625 % 09/01/2030	9 313 452	0,99
EUR	9 200 000	Omnicom Finance 3,70 % 06/03/2032	9 411 890	1,00
EUR	5 790 000	Stellantis 4,00 % 19/03/2034	5 758 740	0,61
EUR	3 090 000	Stryker 3,375 % 11/09/2032	3 128 979	0,33
EUR	9 170 000	T-Mobile USA 3,70 % 08/05/2032	9 424 504	1,00
EUR	3 500 000	Verizon Communications 2,875 % 15/01/2038	3 224 088	0,34
			144 635 407	15,33

Obligations à taux variable 2,85 %

EUR	4 800 000	JPMorgan Chase 3,761 % 21/03/2034	4 913 412	0,52
EUR	12 270 000	Morgan Stanley 3,955 % 21/03/2035	12 572 529	1,33
EUR	9 150 000	US Bancorp 4,009 % 21/05/2032	9 423 969	1,00
			26 909 910	2,85

Ouzbekistan 0,43 %

Obligations à taux fixe 0,43 %

EUR	4 033 000	Ounzbekistan (République d') 5,375 % 29/05/2027	4 060 566	0,43
-----	-----------	---	-----------	------

Investissements en valeurs mobilières 894 038 832 94,76

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
------------------	--	------------------

Dérivés (0,14 %)¹

Contrats à terme standardisés (0,01 %)

(70)	CBT US 5 Year Note Mars 2025	28 892	-
211	EUX Euro Bobl Mars 2025	(247 894)	(0,03)
(182)	EUX Euro Bund Mars 2025	598 867	0,06
50	EUX Euro Buxl Mars 2025	(397 557)	(0,04)
540	EUX Euro Schatz Mars 2025	(233 815)	(0,01)
(43)	ICE Long Gilt Mars 2025	112 108	0,01
		(139 399)	(0,01)

Swaps (0,12 %)

Swaps d'indices sur défaut de crédit (0,12 %)

13 000 000	CDX 5,00 % 20/12/2029 iTraxx-Crossover À payer EUR	(1 015 601)	(0,12)
------------	--	-------------	--------

Euro Corporate Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
------------------	--	------------------------

Contrats de change à terme 0,01 %

Achat 658.469 EUR :	470	-
Vente 546.803 GBP Janvier 2025		
Achat 33 780 562 EUR :	221 800	0,02
Vente 27 887 586 GBP Janvier 2025		
Achat 24 167 062 EUR :	(242 135)	(0,03)
Vente 25 432 716 USD Janvier 2025		
Achat 9.425 EUR : Vente 9.917 USD Janvier 2025	(93)	-
Achat 4 847 596 EUR :	(44 484)	-
Vente 5 097 214 USD Janvier 2025		
Achat 2 719 538 EUR :	1 878	-
Vente 2 831 615 USD Janvier 2025		
Achat 20.487 EUR : Vente 21.312 USD Janvier 2025	32	-
Achat 3 705 750 GBP :	716	-
Vente 4 458 630 EUR Janvier 2025		
Achat 79.125 GBP : Vente 95.278 EUR Janvier 2025	(62)	-
Achat 48.735 GBP : Vente 58.830 EUR Janvier 2025	(184)	-
Achat 117.025 GBP :	(614)	-
Vente 141.437 EUR Janvier 2025		
Achat 52.976 GBP : Vente 64.238 EUR Janvier 2025	(489)	-
Achat 3 139 508 GBP :	(28 955)	-
Vente 3 806 909 EUR Janvier 2025		
Achat 2.845 USD : Vente 2.706 EUR Janvier 2025	25	-
Achat 44.398 USD : Vente 42.265 EUR Janvier 2025	346	-
Achat 3.957 USD : Vente 3.772 EUR Janvier 2025	26	-
Achat 23.987 USD : Vente 22.993 EUR Janvier 2025	29	-
Achat 488.198 USD :	(343)	-
Vente 468.894 EUR Janvier 2025		
Achat 200.850 USD :	(298)	-
Vente 193.065 EUR Janvier 2025		
Achat 83.737 USD : Vente 80.577 EUR Janvier 2025	(210)	-
Achat 4.847 USD : Vente 4.666 EUR Janvier 2025	(14)	-
	(92 559)	(0,01)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
------------------	--	------------------------

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) 0,00 %

Achat 405.274 CHF :	(2 520)	-
Vente 433.150 EUR Janvier 2025		
Achat 3 512 996 CHF :	(21 847)	-
Vente 3 754 634 EUR Janvier 2025		
Achat 2 226 883 CHF :	(13 849)	-
Vente 2 380 057 EUR Janvier 2025		
Achat 2.549 CHF : Vente 2.724 EUR Janvier 2025	(16)	-
Achat 565.789 EUR :	7 890	-
Vente 525.049 CHF Janvier 2025		
Achat 47.170 EUR : Vente 44.334 CHF Janvier 2025	62	-
Achat 501 EUR : Vente 526 USD Janvier 2025	(4)	-
Achat 2 942 199 GBP :	(7 243)	-
Vente 3 548 858 EUR Janvier 2025		
Achat 1 150 360 GBP :	(2 832)	-
Vente 1 387 555 EUR Janvier 2025		
Achat 206 873 705 JPY :	(11 034)	-
Vente 1 279 819 EUR Janvier 2025		
Achat 700.950 SEK :	(57)	-
Vente 61.282 EUR Janvier 2025		
Achat 1 427 304 SEK :	(115)	-
Vente 124.785 EUR Janvier 2025		
Achat 5.900 SEK : Vente 514 EUR Janvier 2025	2	-
Achat 1 390 286 USD :	13 112	-
Vente 1 321 562 EUR Janvier 2025		
Achat 88.804 USD : Vente 84.414 EUR Janvier 2025	837	-
Achat 1 457 439 USD :	13 745	-
Vente 1 385 395 EUR Janvier 2025		
	(23 869)	-
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	892 767 404	94,62
Autres actifs nets	50 727 068	5,38
Total de l'actif net	943 494 472	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties de chaque catégorie de produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats à terme standardisés : UBS

Swaps : Citigroup

Contrats de change à terme : BNP Paribas

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Euro Corporate Bond Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats	Ventes / Échéances
	EUR	EUR
République tchèque		
EP Infrastructure 1,816 % 02/03/2031	11 138 500	-
Danemark		
DSV Finance 3,375% 06/11/2034	9 785 630	-
France		
BNP Paribas 0,875 % 11/07/2030	-	17 983 620
BNP Paribas 4,75 % 13/11/2032	12 761 640	-
Crédit Agricole 4,25 % 11/07/2029	-	11 601 296
Danone 3,47 % 22/05/2031	-	13 308 650
Société Générale 4,875 % 21/11/2031	9 932 040	-
Pays-Bas		
ING 0,88 % 29/11/2030	-	11 396 928
Louis Dreyfus 3,50 % 22/10/2031	9 856 004	-
Norvège		
DNB Bank 3,00 % 29/11/2030	10 566 080	-
Suisse		
ELM 3,875% 13/09/2029	10 196 328	-
Zurich Cantonal Bank 4,467 % 15/09/2027	-	11 510 752
Royaume-Uni		
Tesco 0,375 % 27/07/2029	13 253 672	-
États-Unis		
AT&T 2,60 % 19/05/2038	10 322 853	-
Bank of America 0,583 % 24/08/2028	-	15 845 552
JPMorgan Chase 1,963 % 23/03/2030	-	14 775 135
JPMorgan Chase FRN 11/03/2027	-	16 047 745
Morgan Stanley 2,95 % 07/05/2032	14 018 560	14 516 282
Morgan Stanley 4,656 % 02/03/2029	-	12 830 304

Euro High Yield Bond Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Tim Winstone, Tom Ross et Richard Taylor

Au cours de la période sous revue, le compartiment a dégagé un rendement de 5,66 % (net), ou 6,10 % (brut), sur la base de la catégorie H2 en euros, alors que l'indice ICE BofAML European Currency Non-Financial High Yield Constrained (100% Hedged) s'est adjugé 5,21 %, et l'indice cible + 1,75 % en euros 6,14 %.

Le marché européen des obligations à haut rendement a enregistré un rendement positif au cours de la période. Les rendements excédentaires (par rapport aux équivalents d'État) ont été positifs, tandis que les écarts de crédit se sont resserrés.

Les marchés à haut rendement ont été marqués par une grande volatilité au cours de la première moitié de la période. En août, les investisseurs se sont inquiétés d'un ralentissement de l'économie plus marqué que prévu après le tassement des créations d'emplois aux États-Unis. Conjuguée à la fin du carry trade sur le yen japonais, cette tendance a entraîné une liquidation des actifs à risque, avec un élargissement des spreads des obligations européennes à haut rendement. Les marchés se sont redressés, portés par l'optimisme suscité par la perspective d'une nouvelle baisse des taux d'intérêt par la Fed. Les spreads des obligations à haut rendement se sont resserrés en septembre, à la faveur des baisses de taux initiées par la BCE et la Fed.

Au cours de la seconde moitié de la période sous revue, les spreads des obligations européennes à haut rendement se sont resserrés, surperformant leurs homologues américaines. Cette catégorie d'actifs a été soutenue par un flux important de nouvelles émissions et une demande soutenue. Et ce, malgré l'instabilité politique en France et en Allemagne, l'escalade du conflit opposant la Russie et l'Ukraine et les promesses de Donald Trump de mettre en place des droits de douane susceptibles de nuire à l'économie de la région, autant de facteurs qui ont pesé sur les obligations d'État et les obligations d'entreprises de grande qualité. En décembre, les spreads de haut rendement se sont resserrés en fin de mois après l'annonce par la Fed de son intention de ralentir le rythme de son assouplissement monétaire en 2025.

Les obligations européennes notées B ont affiché de belles performances, même si tous les segments ont dégagé des rendements excédentaires positifs. Les obligations notées CCC sont, quant à elles, restées à la traîne. Au niveau sectoriel, la distribution et l'immobilier ont fortement soutenu la performance du fonds, tandis que les loisirs et la banque ont joué un rôle positif, et que l'industrie de base et les biens d'équipement l'ont freinée.

La sélection des titres a permis de surperformer. La légère surpondération du fonds en matière de bêta de crédit (niveau de risque plus élevé) par rapport à l'indice de référence a également contribué à la performance, les spreads de crédit se resserrant. La surpondération des banques a créé de la valeur, tout comme la sélection des titres dans les secteurs des loisirs, de la distribution et de l'immobilier. En revanche, la sous-pondération de l'immobilier et la sélection des titres dans l'industrie de base et les biens d'équipement ont pesé sur la performance.

Au niveau des émetteurs individuels, la société immobilière Aroundtown a fortement soutenu la performance grâce aux excellents résultats du troisième trimestre et à l'amélioration des perspectives techniques sur le marché immobilier en général. Le fait de se tenir à l'écart des entreprises qui ont sous-performé par rapport au marché dans son ensemble, à savoir le fabricant de distributeurs automatiques de produits alimentaires Selecta, le groupe français de distribution Auchan et la société de satellites Eutelsat Communications, a soutenu la performance relative. La société de produits chimiques Lune a nuï à la performance du fonds. Le secteur de la chimie dans son ensemble a traversé une période difficile et Lune a également publié des résultats décevants pour le troisième trimestre en raison de problèmes opérationnels. Ardagh Metal Packaging Finance a pénalisé la performance, ses obligations se négociant à des niveaux anormalement bas.

Bien que de nouvelles incertitudes se profilent, l'année 2025 devrait être favorable aux obligations à haut rendement. Cependant, les rendements devraient être davantage liés aux revenus, à mesure que le resserrement des écarts s'estompe et laisse place à un certain creusement.

Les marchés se montrent quelque peu nerveux dans l'attente de la nouvelle administration américaine et des mesures qui seront prises. L'administration Trump pourrait provoquer des chocs, mais selon nous, l'impact réel ne devrait se faire sentir que dans le courant de l'année 2025, car il faut du temps pour légiférer sur les dépenses publiques ou la fiscalité.

La BCE devrait, selon nous, poursuivre sa politique accommodante et rester attentive à tout nouveau signe de faiblesse des économies, notamment allemande et française.

Les spreads constituent souvent un baromètre de confiance des investisseurs. La confiance dont bénéficient les marchés des actions et du crédit devrait, selon nous, rester intacte à court terme, maintenant ainsi les spreads à un faible niveau. Cependant, la situation pourrait se compliquer au second semestre 2025 pour trois raisons : premièrement, la Fed pourrait mettre fin à ses baisses de taux d'ici là, ce qui supprimerait un facteur favorable ; deuxièmement, des baisses de taux plus importantes en Europe devraient tirer vers le bas les rendements des obligations d'État, bien que cela puisse entraîner un élargissement des spreads en Europe pour éviter que les rendements des titres à haut rendement ne deviennent trop faibles ; enfin, les marchés d'actions devraient subir une correction à un moment donné, or les spreads des titres à haut rendement se creusent souvent pendant les périodes de repli des marchés d'actions.

Les facteurs techniques devraient continuer à jouer un rôle positif, selon nous. On peut craindre que les entreprises anticipent les émissions au premier semestre 2025 pour tenter de devancer les retombées de la possible mise en place de droits de douane. De même, si la Fed n'abaisse pas ses taux autant qu'espéré par les investisseurs, les emprunteurs plus endettés pourraient avoir du mal à obtenir des financements, ce qui pourrait exercer une pression à la hausse sur les spreads. La dispersion devrait s'accroître au fil des mois, les emprunteurs en difficulté continuant de se démarquer des plus solides.

Les taux de défaillance sont restés modestes et les segments du marché en difficulté ont été bien anticipés. Il est rassurant de constater que les niveaux d'endettement (dette/bénéfices) sont égaux ou inférieurs aux niveaux moyens de ces 20 dernières années aux États-Unis et en Europe. Le portefeuille demeure positionné de manière à bénéficier d'un contexte de crédit positif, mais nous continuons à privilégier la valeur relative et idiosyncratique tout en gérant les risques afin d'offrir des rendements ajustés au risque intéressants.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Euro High Yield Bond Fund

Objectif et politique d'investissement

Le compartiment vise à fournir un rendement constitué d'une combinaison de revenus et de croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer de 1,75 % par an l'indice ICE BofA European Currency Non-Financial High Yield Constrained Index (100% Hedged) avant déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le compartiment investit au moins 70 % de ses actifs dans des obligations d'entreprises à haut rendement (non investment grade, bénéficiant d'une notation BB+ ou inférieure), libellées en euros ou en livres sterling. Le fonds peut investir jusqu'à 20 % de ses actifs nets dans des swaps sur rendement total, mais il peut également investir dans des Cocos, ainsi que dans des ABS et MBS. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des obligations d'autres types de tout émetteur (y compris des obligations perpétuelles), des liquidités et des instruments du marché monétaire.

Le Gestionnaire d'Investissement peut utiliser des produits dérivés (instruments financiers complexes), y compris des swaps de rendement total, dans le but de réaliser des gains d'investissement conformes à l'objectif du compartiment, de réduire le risque ou de gérer le compartiment plus efficacement.

Le compartiment est activement géré par référence à l'indice ICE BofA European Currency Non-Financial High Yield Constrained Index (100% Hedged), qui est largement représentatif des obligations dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de son objectif de performance. Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement cherche à générer un rendement global élevé et un potentiel de croissance du capital en investissant principalement dans des obligations de sociétés, dont la notation est inférieure à « investment grade », libellées en euros et en livres sterling. Le processus d'investissement associe une sélection rigoureuse et fondamentale des titres de la part des analystes du crédit, qui devrait être le principal moteur de performance, à des opinions concernant l'attribution des actifs.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	jusqu'au
		%	%	%	%	%	31 déc. 2024
Euro High Yield Bond Fund	H2 EUR (Net)*	(1,45)**	11,01**	(15,98)	5,42	11,23	5,66
ICE BofA European Currency Non-Financial High Yield Constrained Index (100% Hedged)		(2,16)	11,33	(14,99)	8,81	10,79	5,21
Euro High Yield Bond Fund	H2 EUR (Brut)*	(0,60)**	11,92**	(15,30)	6,25***	12,11	6,10
Indice ICE BofA European Currency Non-Financial High Yield Constrained (100% Hedged) + 1,75 %		(0,44)***	13,28	(13,51)	10,71	12,73	6,14

Veuillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 EUR est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 EUR à la catégorie d'actions H2 EUR à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 EUR.

*** La performance historique a été ajustée en raison d'un changement de méthodologie.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Euro High Yield Bond Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	339 142 713
Liquidités en banque	12	15 134 380
Intérêts et dividendes à recevoir	3	5 521 258
Souscriptions à recevoir		1 212 435
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	353 241
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	650 051
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		5 905
Remises sur commission de gestion		-
Total de l'actif		362 019 983
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		66 493
Impôts et charges à payer		408 263
Rachats à payer		236 871
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	379 976
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	140 262
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		759 346
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		1 991 211
Actif net à la fin de la période		360 028 772

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	-
Produit des intérêts obligataires	3	9 642 567
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	40 004
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	364 667
Total des revenus		10 047 238
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	1 134 015
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	70 286
Droits de garde	6	14 928
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	194 850
Commissions du dépositaire	6	11 965
Charges sur produits dérivés	3	4 392
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	43 699
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	65 405
Total des charges		1 539 540
Revenu net des investissements		8 507 698
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	4 549 921
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	411 727
Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	(26 137)
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(1 997 363)
Plus-value de change nette réalisée		12 765
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		2 950 913
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	7 103 512
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	(33 938)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	1 046 876
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		485
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		8 116 935
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		19 575 546

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Euro High Yield Bond Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	EUR		Notes	EUR
Actif net au début de la période	319 002 464	Produit des actions émises		60 860 526
Revenu net des investissements	8 507 698	Paiements des rachats d'actions		(38 077 712)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	2 950 913	Régularisation nette (payée)/reçue	10	226 190
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	8 116 935	Distributions de dividendes	11	(1 558 242)
		Actif net à la fin de la période		360 028 772

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 HCHF	A2 HUSD	A3q EUR	A3q HUSD	C2 EUR
Actions en circulation au début de la période	380 288,08	710,80	17 860,76	445 069,29	335,90	25,00
Actions émises pendant la période	37 484,40	-	5 689,74	20 456,01	-	-
Actions rachetées pendant la période	(84 056,11)	(0,01)	(1 233,19)	(40 965,58)	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	333 716,37	710,79	22 317,31	424 559,72	335,90	25,00
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	169,68	152,19	198,98	94,42	99,76	113,71
	GU2 EUR	GU2 HCHF	H2 EUR	H2 HCHF	H3q EUR	I2 EUR
Actions en circulation au début de la période	224 371,67	20,00	16 859,14	20,00	23 618,08	771 468,41
Actions émises pendant la période	43 076,00	-	2 285,42	-	10 680,08	201 512,15
Actions rachetées pendant la période	-	-	(758,92)	-	(2 180,54)	(101 188,39)
Actions en circulation à la fin de la période	267 447,67	20,00	18 385,64	20,00	32 117,62	871 792,17
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	170,27	150,29	139,75	149,06	106,64	178,32
	I2 HCHF	I2 HUSD	I3q HUSD	X2 EUR	X3q EUR	Z2 EUR
Actions en circulation au début de la période	20,00	78 347,88	673,91	94 608,12	73 130,53	61 216,23
Actions émises pendant la période	-	44 686,01	-	4 628,23	10 495,00	-
Actions rachetées pendant la période	-	-	(180,00)	(12 201,01)	(3 945,17)	-
Actions en circulation à la fin de la période	20,00	123 033,89	493,91	87 035,34	79 680,36	61 216,23
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	149,20	181,69	102,80	136,10	87,81	137,37
	Z3m EUR					
Actions en circulation au début de la période	28 608,65					
Actions émises pendant la période	-					
Actions rachetées pendant la période	(4 577,97)					
Actions en circulation à la fin de la période	24 030,68					
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	130,31					

Euro High Yield Bond Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action		
Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
EUR 407 179 536	EUR 319 002 464	EUR 360 028 772	A2 EUR	145,17	160,88
USD 441 930 681	USD 341 621 653	USD 374 808 313	A2 HCHF	135,15	146,27
			A2 HUSD	166,39	187,19
			A3q EUR	87,61	92,14
			A3q HUSD	90,45	96,61
			C2 EUR	97,03	107,73
			F2 HUSD	136,52	s.o.
			GU2 EUR	144,34	160,94
			GU2 HCHF	132,17	143,98
			H2 EUR	118,91	132,26
			H2 HCHF	131,48	142,92
			H3q EUR	98,39	103,88
			I2 EUR	151,57	168,70
			I2 HCHF	131,60	143,09
			I2 HUSD	150,97	170,58
			I3q HUSD	92,54	99,29
			X2 EUR	117,06	129,27
			X3q EUR	81,91	85,85
			Z2 EUR	115,60	129,52
			Z3m EUR	s.o.	126,48
					130,31

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	1,16%	1,19%	1,18%
A2 HCHF	1,16%	1,17%	1,18%
A2 HUSD	1,16%	1,19%	1,18%
A3q EUR	1,16%	1,19%	1,18%
A3q HUSD	1,17%	1,19%	1,18%
C2 EUR	1,00%	1,00%	1,00%
F2 HUSD	0,79%	s.o.	s.o.
GU2 EUR	0,56%	0,57%	0,57%
GU2 HCHF	0,56%	0,57%	0,57%
H2 EUR	0,79%	0,82%	0,81%
H2 HCHF	0,80%	0,82%	0,81%
H3q EUR	0,80%	0,81%	0,81%
I2 EUR	0,75%	0,75%	0,75%
I2 HCHF	0,75%	0,75%	0,75%
I2 HUSD	0,75%	0,75%	0,75%
I3q HUSD	0,75%	0,75%	0,75%
X2 EUR	1,51%	1,54%	1,53%
X3q EUR	1,51%	1,54%	1,53%
Z2 EUR	0,07%	0,09%	0,08%
Z3m EUR	s.o.	0,08%	0,08%

Distribution de dividende par action

Date de paiement	20 août 2024	20 sept. 2024	18 oct. 2024
A3q EUR	-	-	1,361701
A3q HUSD	-	-	1,430165
H3q EUR	-	-	1,535724
I3q HUSD	-	-	1,472500
X3q EUR	-	-	1,268085
Z3m EUR	0,623202	0,606989	0,631993
Date de paiement	20 nov. 2024	20 déc. 2024	20 jan. 2025
A3q EUR	-	-	1,386852
A3q HUSD	-	-	1,476607
H3q EUR	-	-	1,565330
I3q HUSD	-	-	1,521085
X3q EUR	-	-	1,290360
Z3m EUR	0,608844	0,617430	0,676455

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le compartiment n'est pas soumis à des commissions de performance.

Euro High Yield Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Obligations 94,20 %

Autriche 0,63 %

Obligations à taux fixe 0,63 %

EUR	2 310 000	ams-OSRAM 10,50 % 30/03/2029	2 284 220	0,63
-----	-----------	------------------------------	-----------	------

Belgique 0,66 %

Obligations à taux fixe 0,66 %

EUR	1 800 000	VGP 1,50 % 08/04/2029	1 644 398	0,46
EUR	800 000	VGP 2,25 % 17/01/2030	732 275	0,20
			2 376 673	0,66

République tchèque 3,34 %

Obligations à taux fixe 2,78 %

EUR	2 480 000	Allwyn Entertainment Financing UK 7,25 % 30/04/2030	2 659 075	0,74
EUR	700 000	CPI Property 1,50 % 27/01/2031	557 375	0,15
EUR	700 000	CPI Property 1,75 % 14/01/2030	591 063	0,16
EUR	200 000	CPI Property 2,75 % 12/05/2026	197 226	0,06
EUR	890 000	CPI Property 6,00 % 27/01/2032	895 866	0,25
EUR	500 000	CPI Property 7,00 % 07/05/2029	532 401	0,15
EUR	5 200 000	EP Infrastructure 1,816 % 02/03/2031	4 579 968	1,27
			10 012 974	2,78

Obligation à taux progressif 0,15 %

EUR	200 000	CPI Property 1,625 % 23/04/2027	194 868	0,06
GBP	300 000	CPI Property 2,75 % 22/01/2028	329 867	0,09
			524 735	0,15

Obligations à taux variable 0,41 %

EUR	510 000	CPI Property 3,75 % Perpétuelle	447 599	0,12
EUR	571 000	CPI Property 4,875 % Perpétuelle	555 383	0,16
EUR	500 000	CPI Property 4,875 % Perpétuelle B	480 625	0,13
			1 483 607	0,41

Finlande 0,50 %

Obligations à taux fixe 0,50 %

USD	1 850 000	Amer Sports 6,75 % 16/02/2031	1 799 705	0,50
-----	-----------	-------------------------------	-----------	------

France 11,02 %

Obligations à taux fixe 6,71 %

EUR	730 000	Afflelou 6,00 % 25/07/2029	763 604	0,21
EUR	1 100 000	Altice France 3,375 % 15/01/2028	835 725	0,23
EUR	1 650 000	Altice France 5,875 % 01/02/2027	1 329 797	0,37
EUR	200 000	Altice France 11,50 % 01/02/2027	167 062	0,05
EUR	800 000	Bertrand Franchise Finance 6,50 % 18/07/2030	839 700	0,23
EUR	450 000	CAB 3,375 % 01/02/2028	419 072	0,12
EUR	800 000	Chrome 5,00 % 31/05/2029	450 372	0,13
EUR	700 000	Cerba Healthcare 3,50 % 31/05/2028	580 050	0,16
EUR	1 700 000	Électricité de France 4,75 % 17/06/2044	1 784 840	0,50
EUR	2 500 000	Eramet 6,50 % 30/11/2029	2 427 996	0,67
EUR	200 000	Iliad 5,375 % 15/02/2029	212 143	0,06
EUR	1 320 000	Iliad 5,375 % 15/04/2030	1 359 376	0,38
EUR	400 000	Iliad 5,375 % 02/05/2031	429 029	0,12
EUR	2 800 000	Iliad 5,625 % 15/02/2030	3 021 665	0,84

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Obligation à taux fixe (suite)

EUR	1 640 000	IPD 8,00 % 15/06/2028	1 734 300	0,48
EUR	2 100 000	Laboratoire Eimer 5,00 % 01/02/2029	1 847 874	0,51
EUR	2 730 000	Lune 5,625 % 15/11/2028	2 082 905	0,58
EUR	3 700 000	Picard 6,375 % 01/07/2029	3 857 548	1,07
			24 143 058	6,71

Obligation à taux variable 0,95 %

EUR	1 440 000	Bertrand Franchise Finance FRN 18/07/2030	1 451 952	0,40
EUR	1 950 000	IPD 3 FRN 15/06/2031	1 959 446	0,55
			3 411 398	0,95

Obligations à taux variable 3,36 %

EUR	3 600 000	Électricité de France 2,625 % Perpétuelle	3 413 616	0,95
EUR	5 800 000	Électricité de France 2,875 % Perpétuelle	5 676 112	1,58
EUR	2 600 000	Électricité de France 3,375 % Perpétuelle	2 429 167	0,67
USD	533 000	Électricité de France 9,125 % Perpétuelle	578 584	0,16
			12 097 479	3,36

Allemagne 12,06 %

Obligations à taux fixe 9,92 %

EUR	2 620 000	Adler Pelzer 9,50 % 01/04/2027	2 517 558	0,70
EUR	600 000	Aroundtown 4,80 % 16/07/2029	621 712	0,17
EUR	1 800 000	ASK Chemicals Deutschland 10,00 % 15/11/2029	1 777 590	0,49
EUR	1 400 000	Cheplapharm Arzneimittel 3,50 % 11/02/2027	1 331 925	0,37
EUR	1 220 000	Cheplapharm Arzneimittel 4,375 % 15/01/2028	1 134 143	0,32
EUR	1 890 000	Cheplapharm Arzneimittel 7,50 % 15/05/2030	1 865 194	0,52
EUR	2 940 000	CT Investment 6,375 % 15/04/2030	3 075 813	0,85
EUR	400 000	DIC Asset 2,25 % 22/09/2026	245 030	0,07
EUR	4 240 000	Fressnapf 5,25 % 31/10/2031	4 378 464	1,22
EUR	320 000	Gruenthal 4,125 % 15/05/2028	321 472	0,09
EUR	1 770 000	Gruenthal 4,625 % 15/11/2031	1 792 930	0,50
EUR	1 350 000	Gruenthal 6,75 % 15/05/2030	1 445 940	0,40
EUR	2 070 000	Mahle 6,50 % 02/05/2031	2 039 079	0,57
EUR	2 136 000	PCF 4,75 % 15/04/2026	1 780 441	0,49
EUR	3 740 000	ProGroup 5,375 % 15/04/2031	3 670 436	1,02
EUR	2 200 000	Schaeffler 4,50 % 28/03/2030	2 216 256	0,62
EUR	1 100 000	Schaeffler 4,75 % 14/08/2029	1 129 253	0,31
EUR	4 210 000	Techem Verwaltungsgesellschaft 675 5,375 % 15/07/2029	4 359 918	1,21
			35 703 154	9,92

Obligations à taux variable 2,14 %

EUR	2 200 000	Aroundtown 1,625 % Perpétuelle	2 004 655	0,56
EUR	1 800 000	Commerzbank 6,125 % Perpétuelle	1 819 271	0,51
EUR	1 000 000	Deutsche Bank 7,375 % Perpétuelle	1 021 767	0,28
EUR	2 000 000	Deutsche Bank 8,125 % Perpétuelle	2 102 125	0,58
EUR	700 000	EnBW Energie Baden-Wuerttemberg 5,25 % 23/01/2084	738 264	0,21
			7 686 082	2,14

Grèce 0,46 %

Obligations à taux variable 0,46 %

EUR	1 600 000	Piraeus Financial 8,75 % Perpétuelle	1 673 603	0,46
-----	-----------	--------------------------------------	-----------	------

Euro High Yield Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Irlande 1,62 %

Obligations à taux fixe 0,44 %

GBP	1 330 000	Virgin Media 7,875 % 15/03/2032	1 601 297	0,44
-----	-----------	---------------------------------	-----------	------

Obligations à taux variable 1,18 %

EUR	2 400 000	AIB 6,25 % Perpétuelle	2 427 916	0,67
EUR	1 800 000	Bank of Ireland 6,00 % Perpétuelle	1 820 821	0,51
			4 248 737	1,18

Israël 2,16 %

Obligations à taux fixe 2,16 %

EUR	1 500 000	Teva Pharmaceutical Finance II 1,625 % 15/10/2028	1 397 850	0,39
EUR	6 200 000	Teva Pharmaceutical Finance II 4,375 % 09/05/2030	6 363 023	1,77
			7 760 873	2,16

Italie 7,27 %

Obligations à taux fixe 5,15 %

EUR	4 130 000	Almaviva 5,00 % 30/10/2030	4 212 600	1,17
EUR	4 960 000	Lottomatica 5,375 % 01/06/2030	5 164 193	1,43
EUR	1 500 000	Optics Bidco 7,75 % 24/01/2033	1 856 405	0,52
EUR	1 896 000	Optics Bidco 7,875 % 31/07/2028	2 146 741	0,60
EUR	3 460 000	Rossini 6,75 % 31/12/2029	3 665 074	1,02
EUR	1 314 000	Telecom Italia 7,875 % 31/07/2028	1 488 378	0,41
			18 533 391	5,15

Obligation à taux variable 0,64 %

EUR	2 700 000	Reno De Medici FRN 15/04/2029	2 311 807	0,64
-----	-----------	-------------------------------	-----------	------

Obligations à taux variable 1,48 %

EUR	2 500 000	Banca Monte dei Paschi di Siena 5,375 % 18/01/2028	2 762 750	0,76
EUR	900 000	Banca Monte dei Paschi di Siena 8,50 % 10/09/2030	928 805	0,26
USD	1 700 000	Intesa Sanpaolo 7,70 % Perpétuelle	1 646 903	0,46
			5 338 458	1,48

Luxembourg 4,19 %

Obligations à taux fixe 2,76 %

EUR	2 400 000	Altice Financing 3,00 % 15/01/2028	1 861 065	0,52
EUR	2 379 272	ARD Finance 5,00 % 30/06/2027	238 040	0,06
EUR	1 980 000	Herens 5,25 % 15/05/2029	1 650 652	0,46
EUR	2 900 000	Sani/Ikos Financial 7,25 % 31/07/2030	3 055 955	0,85
EUR	3 147 000	Summer 5,75 % 31/10/2026	3 147 590	0,87
			9 953 302	2,76

Obligations à taux variable 1,43 %

EUR	900 000	Eurofins Scientific 6,75 % Perpétuelle	948 384	0,26
EUR	3 200 000	SES 2,875 % Perpétuelle	3 012 360	0,84
EUR	1 320 000	SES 6,00 % 12/09/2054	1 205 363	0,33
			5 166 107	1,43

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Pays-Bas 3,21 %

Obligations à taux fixe 2,40 %

EUR	2 910 000	House of HR 9,00 % 03/11/2029	2 911 761	0,81
EUR	2 420 000	Ziggo 3,375 % 28/02/2030	2 211 081	0,61
EUR	3 500 000	Ziggo 6,125 % 15/11/2032	3 525 704	0,98
			8 648 546	2,40

Obligations à taux variable 0,81 %

EUR	1 520 000	Koninklijke KPN 4,875 % Perpétuelle	1 580 078	0,44
EUR	490 000	TenneT 4,625 % Perpétuelle	501 407	0,14
EUR	790 000	TenneT 4,875 % Perpétuelle	821 154	0,23
			2 902 639	0,81

Portugal 0,60 %

Obligations à taux variable 0,60 %

EUR	1 800 000	Novo Banco 9,875 % 01/12/2033	2 155 617	0,60
-----	-----------	-------------------------------	-----------	------

Slovénie 1,38 %

Obligations à taux fixe 0,95 %

EUR	1 200 000	United 4,625 % 15/08/2028	1 194 396	0,33
EUR	2 150 000	United 6,75 % 15/02/2031	2 228 411	0,62
			3 422 807	0,95

Obligation à taux variable 0,43 %

EUR	1 540 000	United FRN 15/02/2031	1 543 426	0,43
-----	-----------	-----------------------	-----------	------

Espagne 6,60 %

Obligations à taux fixe 3,53 %

EUR	2 640 000	Antolin 10,375 % 30/01/2030	2 237 805	0,62
EUR	2 016 000	Cirsa Finance International 10,375 % 30/11/2027	2 132 610	0,59
EUR	3 400 000	Cirsa Finance International 7,875 % 31/07/2028	3 603 813	1,00
EUR	1 400 000	Grifols 3,875 % 15/10/2028	1 268 572	0,35
EUR	700 000	Grifols 7,50 % 01/05/2030	734 682	0,21
EUR	2 710 000	Lorca Telecom 4,00 % 18/09/2027	2 714 963	0,76
			12 692 445	3,53

Obligations à taux variable 3,07 %

EUR	1 100 000	Telefonica Europe 2,502 % Perpétuelle	1 072 861	0,30
EUR	6 200 000	Telefonica Europe 2,88 % Perpétuelle	6 002 251	1,67
EUR	1 200 000	Telefonica Europe 5,752 % Perpétuelle	1 286 010	0,35
EUR	2 500 000	Telefonica Europe 6,135 % Perpétuelle	2 703 909	0,75
			11 065 031	3,07

Suède 5,41 %

Obligations à taux fixe 3,54 %

EUR	1 410 000	Asmodee 5,75 % 15/12/2029	1 459 650	0,41
EUR	2 440 000	Assemblin Caverion 6,25 % 01/07/2030	2 566 164	0,71
EUR	400 000	Heimstaden 4,25 % 09/03/2026	378 990	0,11
EUR	400 000	Heimstaden 4,375 % 06/03/2027	368 000	0,10
EUR	200 000	Heimstaden 6,75 % Perpétuelle	143 225	0,04
EUR	1 760 000	SBB Treasury 0,75 % 14/12/2028	1 252 196	0,35
EUR	2 550 000	Verisure 5,25 % 15/02/2029	2 558 405	0,71
EUR	2 550 000	Verisure 5,50 % 15/05/2030	2 660 389	0,74
EUR	1 300 000	Verisure 7,125 % 01/02/2028	1 351 233	0,37
			12 738 252	3,54

Euro High Yield Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres			Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	--	--	-------------------------	------------------

Obligation à taux progressif 0,22 %

EUR	900 000	Samhallsbyggnadsbolaget 1,125 % 04/09/2026	793 215	0,22
-----	---------	--	---------	------

Obligations à taux variable 1,65 %

EUR	2 800 000	Castellum 3,125 % Perpétuelle	2 695 711	0,75
EUR	800 000	Heimstaden Bostad 2,625 % Perpétuelle	743 172	0,21
EUR	1 000 000	Heimstaden Bostad 3,00 % Perpétuelle	918 290	0,25
EUR	800 000	Heimstaden Bostad 3,375 % Perpétuelle	779 296	0,22
EUR	500 000	Heimstaden Bostad 6,25 % Perpétuelle	504 465	0,14
EUR	400 000	Samhallsbyggnadsbolaget 2,625 % Perpétuelle	168 325	0,05
EUR	300 000	Samhallsbyggnadsbolaget 2,875 % Perpétuelle	124 500	0,03
			5 933 759	1,65

Ukraine 0,15 %

Obligation à taux progressif 0,15 %

USD	1 000 000	Ukraine (République de) 1,75 % 01/02/2036	522 885	0,15
-----	-----------	---	---------	------

Royaume-Uni 24,46 %

Obligations à taux fixe 21,35 %

GBP	1 610 000	AA Bond 6,85 % 31/07/2031	1 984 905	0,55
GBP	1 800 000	Aston Martin Capital 10,375 % 31/03/2029	2 136 433	0,59
GBP	3 750 000	B&M European Value Retail 6,50 % 27/11/2031	4 499 823	1,25
GBP	4 200 000	Bellis Acquisition 8,125 % 14/05/2030	4 904 244	1,36
EUR	1 060 000	Belron UK Finance 4,625 % 15/10/2029	1 087 750	0,30
GBP	3 290 000	CD&R Firefly 8,625 % 30/30/2029	4 138 998	1,15
GBP	3 300 000	Deuce 5,50 % 15/06/2027	3 894 981	1,08
GBP	3 540 000	Edge Finco 8,125 % 15/08/2031	4 368 226	1,21
EUR	3 250 000	EG Global Finance 11,00 % 30/11/2028	3 668 113	1,02
GBP	3 660 000	Iceland 10,875 % 15/12/2027	4 726 288	1,31
GBP	2 270 000	Maison 6,00 % 31/10/2027	2 692 468	0,75
GBP	3 800 000	Market 5,50 % 04/11/2027	4 377 215	1,22
GBP	690 000	Miller Homes 7,00 % 15/05/2029	809 332	0,22
EUR	2 740 000	OEG Finance 7,25 % 27/09/2029	2 870 520	0,80
GBP	2 370 000	Pinewood 6,00 % 27/03/2030	2 840 451	0,79
EUR	2 510 000	Pinnacle 8,25 % 11/10/2028	2 667 111	0,74
GBP	1 140 000	Pinnacle 10,00 % 11/10/2028	1 461 498	0,41
GBP	4 000 000	Punch Finance 6,125 % 30/06/2026	4 773 408	1,33
EUR	2 680 000	SIG 9,75 % 31/10/2029	2 720 700	0,76
EUR	1 730 000	TI Automotive Finance 3,75 % 15/04/2029	1 722 702	0,48
GBP	1 500 000	Travis Perkins 3,75 % 17/02/2026	1 767 885	0,49
GBP	1 500 000	Virgin Media 4,875 % 15/07/2028	1 688 480	0,47
GBP	2 580 000	VMed O2 UK Financing I 4,00 % 31/01/2029	2 776 201	0,77
EUR	4 250 000	VMed O2 UK Financing I 5,625 % 15/04/2032	4 337 316	1,20
EUR	3 700 000	Zegona Finance 6,75 % 15/07/2029	3 947 175	1,10
			76 862 223	21,35

Obligations à taux variable 3,11 %

GBP	750 000	Barclays 7,125 % Perpétuelle	905 709	0,25
EUR	2 450 000	British Telecommunications 5,125 % 03/10/2054	2 543 084	0,70
GBP	1 210 000	Coventry Building Society 8,75 % Perpétuelle	1 503 753	0,42
USD	1 700 000	NatWest 8,00 % Perpétuelle	1 654 295	0,46
EUR	2 850 000	Vodafone 3,00 % 27/08/2080	2 695 414	0,75
GBP	1 595 000	Vodafone 4,875 % 03/10/2078	1 910 059	0,53
			11 212 314	3,11

Nombre de titres			Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	--	--	-------------------------	------------------

États-Unis 8,48 %

Obligations à taux fixe 8,48 %

USD	600 000	AMC Networks 4,25 % 15/02/2029	574 179	0,16
EUR	2 600 000	Ardagh Metal Packaging Finance 3,00 % 01/09/2029	2 222 883	0,62
EUR	3 000 000	Avis Budget Finance 7,00 % 28/02/2029	3 151 875	0,87
USD	2 450 000	Dresdner Funding Trust 8,151 % 30/06/2031	2 583 600	0,72
EUR	2 570 000	Helios Software 7,875 % 01/05/2029	2 637 623	0,73
EUR	4 200 000	IGT Lottery 4,25 % 15/03/2030	4 278 882	1,19
EUR	3 200 000	IQVIA 2,25 % 15/03/2029	3 057 560	0,85
EUR	1 970 000	IWG US Finance 6,50 % 28/06/2030	2 111 186	0,59
USD	2 100 000	Organon 5,125 % 30/04/2031	1 815 060	0,50
USD	3 418 000	Organon 6,75 % 15/05/2034	3 263 456	0,91
EUR	2 030 000	RAY Financing 6,50 % 15/07/2031	2 127 329	0,59
EUR	2 730 000	Stellantis 4,00 % 19/03/2034	2 715 261	0,75
			30 538 894	8,48

Investissements en valeurs mobilières 339 142 713 94,20

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
------------------	---	------------------

Dérivés 0,13 %¹

Contrats à terme standardisés (0,01 %)

(11) CBT US 10 Year Note Mars 2025	7 347	-
(52) CBT US 5 Year Note Mars 2025	21 463	0,01
192 EUX Euro Bobl Mars 2025	(289 931)	(0,08)
(33) EUX Euro Bund Mars 2025	117 810	0,03
(7) EUX Euro Buxl Mars 2025	60 620	0,02
207 EUX Euro Schatz Mars 2025	(90 045)	(0,03)
(56) ICE Long Gilt Mars 2025	146 001	0,04
	(26 735)	(0,01)

Contrats de change à terme (0,07 %)

Achat 358.002 EUR :	1 539	-
Vente 296.223 GBP Janvier 2025		
Achat 1 608 528 EUR :	8 061	-
Vente 1 330 000 GBP Janvier 2025		
Achat 59 666 291 EUR :	391 763	0,10
Vente 49 257 583 GBP Janvier 2025		
Achat 11 997 197 EUR :	(120 203)	(0,03)
Vente 12 625 502 USD Janvier 2025		
Achat 1 845 278 EUR :	(16 933)	-
Vente 1 940 297 USD Janvier 2025		
Achat 531.545 EUR : Vente 553.451 USD Janvier 2025	367	-
Achat 926.438 GBP :	179	-
Vente 1 114 657 EUR Janvier 2025		
Achat 63.300 GBP : Vente 76.322 EUR Janvier 2025	(149)	-
Achat 50 400 GBP : Vente 60.775 EUR Janvier 2025	(126)	-
Achat 104.109 GBP : Vente 125.827 EUR Janvier 2025	(546)	-
Achat 52.938 GBP : Vente 64.026 EUR Janvier 2025	(323)	-
Achat 62.100 GBP : Vente 75.139 EUR Janvier 2025	(411)	-
Achat 72.885 GBP : Vente 88.379 EUR Janvier 2025	(672)	-
Achat 24.318 USD : Vente 23.128 EUR Janvier 2025	211	-
Achat 35.991 USD : Vente 34.262 EUR Janvier 2025	281	-
Achat 61.600 USD : Vente 59.275 EUR Janvier 2025	(154)	-
	262 884	0,07

Euro High Yield Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) 0,07 %		
Achat 2.969 CHF : Vente 3.173 EUR Janvier 2025	(18)	-
Achat 3.009 CHF : Vente 3.216 EUR Janvier 2025	(20)	-
Achat 2.971 CHF : Vente 3.176 EUR Janvier 2025	(18)	-
Achat 107.917 CHF : Vente 115.340 EUR Janvier 2025	(671)	-
Achat 9.507 EUR : Vente 9.888 USD Janvier 2025	15	-
Achat 21.173 USD : Vente 20.344 EUR Janvier 2025	(18)	-
Achat 12 USD : Vente 11 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 500.000 USD : Vente 478.287 EUR Janvier 2025	1 713	-
Achat 10 000 USD : Vente 9.566 EUR Janvier 2025	34	-
Achat 315.500 USD : Vente 300.372 EUR Janvier 2025	2 507	-
Achat 10 000 USD : Vente 9.519 EUR Janvier 2025	81	-
Achat 250.589 USD : Vente 238.483 EUR Janvier 2025	2 082	-
Achat 12.000 USD : Vente 11.420 EUR Janvier 2025	100	-
Achat 21 418 958 USD : Vente 20 360 185 EUR Janvier 2025	201 999	0,06
Achat 33.725 USD : Vente 32.058 EUR Janvier 2025	318	-
Achat 51.319 USD : Vente 48.782 EUR Janvier 2025	484	-
Achat 4 062 923 USD : Vente 3 862 086 EUR Janvier 2025	38 317	0,01
	246 905	0,07
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	339 625 767	94,33
Autres actifs nets	20 403 005	5,67
Total de l'actif net	360 028 772	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties de chaque catégorie de produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats à terme standardisés : UBS

Contrats de change à terme : BNP Paribas

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats EUR	Ventes EUR
République tchèque		
EP Infrastructure 1,816 % 02/03/2031	4 025 907	-
France		
Affelou 6,00 % 25/07/2029	-	3 011 050
Picard 6,375 % 01/07/2029	4 897 563	3 352 150
Allemagne		
Fressnapf 5,25% 31/10/2031	4 244 250	-
HT Troplast 9,375 % 15/07/2028	-	3 117 000
Techem Verwaltungsgesellschaft 675 5,375 % 15/07/2029	4 254 675	-
ZF Europe Finance 4,75 % 31/01/2029	-	4 314 337
Grèce		
Eurobank 4,875 % 30/04/2031	-	3 404 640
Italie		
Almaviva 5,00 % 30/10/2030	4 130 000	-
Luxembourg		
INEOS Finance 6,375 % 15/04/2029	-	3 653 785
Monitchem 3 8,75 % 01/05/2028	-	6 435 145
Norvège		
Var Energi 7,862 % 15/11/2083	-	3 672 438
Royaume-Uni		
B&M European Value Retail 6,50 % 27/11/2031	4 485 807	-
Edge Finco 8,125 % 15/08/2031	4 226 324	-
Vodafone 3,00 % 27/08/2080	-	3 077 250
Zegona Finance 6,75 % 15/07/2029	3 795 090	-
États-Unis		
IGT Lottery 4,25 % 15/03/2030	4 200 000	-
OI European 5,25 % 01/06/2029	5 310 463	5 403 612

Global High Yield Bond Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Tom Ross, Tim Winstone, Brent Olson et Agnieszka Konwent-Morawski

Au cours de l'exercice sous revue, le fonds a dégagé un rendement de 5,45 % (net), ou 5,88 % (brut) sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice ICE BofA Global High Yield Constrained (100% Hedged) s'est adjugé 5,52 %, et l'indice cible + 1,75 % en dollars 6,45 %.

Le marché mondial des obligations à haut rendement a généré des surperformances positives (par rapport aux obligations d'État équivalentes) et les spreads de crédit se sont resserrés au cours de la période sous revue. Les marchés à haut rendement ont été marqués par une grande volatilité au cours de la première moitié de la période. En août, les investisseurs se sont inquiétés d'un ralentissement de l'économie plus marqué que prévu avec le tassement des créations d'emplois aux États-Unis. Conjuguée à la fin du carry trade sur le yen japonais, cette tendance a entraîné une liquidation des actifs à risque, avec un élargissement des spreads des obligations américaines et européennes à haut rendement. Les marchés se sont redressés, portés par l'optimisme suscité par la perspective d'une nouvelle baisse des taux d'intérêt par la Fed. Les spreads des obligations à haut rendement se sont resserrés en septembre, à la faveur des baisses de taux initiées par la BCE et la Fed.

Marqués par une forte instabilité à l'approche de l'élection présidentielle américaine, les spreads de crédit américains se sont resserrés après la victoire de Donald Trump, les investisseurs étant de plus en plus convaincus que les politiques économiques du président élu soutiendraient la croissance économique américaine. En Europe, l'instabilité politique en France et en Allemagne, conjuguée aux menaces de M. Trump d'imposer des droits de douane susceptibles de nuire à l'économie de la région, a pesé sur les obligations de grande qualité en novembre. Les obligations à haut rendement européennes ont toutefois été soutenues par un flux important de nouvelles émissions et une demande soutenue. En décembre, les spreads du haut rendement se sont resserrés après l'annonce par la Fed de son intention de ralentir le rythme de son assouplissement monétaire en 2025. Au niveau géographique, les obligations à haut rendement des marchés émergents ont affiché une belle performance en termes de rendement excédentaire, suivies par l'Europe et les États-Unis, qui ont enregistré des résultats similaires.

La sélection des titres a soutenu la performance du Fonds, contrairement à l'allocation des actifs. La sous-pondération du secteur de l'énergie a contribué à la performance, tout comme la sélection des titres dans les secteurs des services financiers, de la distribution et de l'immobilier. À l'inverse, la sous-pondération des secteurs des médias, des télécommunications et de l'immobilier a pesé sur la performance, tout comme la sélection des titres dans les services. La légère surpondération du fonds en matière de bêta de crédit (niveau de risque plus élevé) par rapport à l'indice de référence a contribué à la performance, les spreads des obligations à haut rendement s'étant resserrés.

Au niveau des émetteurs individuels, la société immobilière Aroundtown a fortement soutenu la performance grâce aux excellents résultats du troisième trimestre et à l'amélioration des perspectives techniques sur le marché immobilier en général. Une surpondération de Air Transport Services (ATS) s'est avérée payante. Les obligations d'ATS se sont appréciées après l'annonce de son rachat par la société d'investissement alternatif Stonepeak. En revanche, la société de produits chimiques Lune a nuí à la performance du fonds. Le secteur de la chimie a traversé une période difficile et Lune a publié des résultats décevants pour le troisième trimestre en raison de problèmes opérationnels. La société d'emballage en métal et en verre Ardagh Metal Packaging Finance a pénalisé la performance, ses obligations se négociant à des niveaux anormalement bas.

Bien que de nouvelles incertitudes se profilent, l'année 2025 devrait être favorable aux obligations à haut rendement. Cependant, les rendements devraient être davantage liés aux revenus, à mesure que le resserrement des écarts s'estompe et laisse place à un certain creusement.

Les marchés se montrent toujours nerveux dans l'attente de la nouvelle administration américaine et des mesures qui seront prises. L'administration Trump pourrait provoquer des chocs, mais selon nous, l'impact réel ne devrait se faire sentir que dans le courant de l'année 2025, car il faut du temps pour légiférer sur les dépenses publiques ou la fiscalité. La BCE devrait, selon nous, poursuivre sa politique accommodante et rester attentive à tout nouveau signe de faiblesse des économies allemande et française, notamment au regard de son cycle de baisse des taux.

Les spreads de crédit constituent souvent un baromètre de confiance des investisseurs. La confiance dont bénéficient les marchés des actions et du crédit devrait, selon nous, rester intacte à court terme, maintenant ainsi les spreads à un faible niveau. La situation pourrait se compliquer au second semestre 2025 pour trois raisons : premièrement, la Fed pourrait mettre fin à ses baisses de taux d'ici là, ce qui supprimerait un facteur favorable ; deuxièmement, des baisses de taux plus importantes en Europe devraient tirer vers le bas les rendements des obligations d'État, bien que cela puisse entraîner un élargissement des spreads en Europe pour éviter que les rendements des titres à haut rendement ne deviennent trop faibles ; enfin, les marchés d'actions devraient subir une correction à un moment donné, or les spreads des titres à haut rendement se creusent souvent pendant les périodes de repli des marchés d'actions.

Les facteurs techniques devraient continuer à jouer un rôle positif, selon nous. On peut craindre que les entreprises anticipent les émissions au premier semestre 2025 pour tenter de devancer les retombées de la possible mise en place de droits de douane. De même, si la Fed n'abaisse pas ses taux autant qu'espéré par les investisseurs, les emprunteurs plus endettés pourraient avoir du mal à obtenir des financements, ce qui pourrait exercer une pression à la hausse sur les spreads. La dispersion devrait s'accroître au fil des mois, les emprunteurs en difficulté continuant de se démarquer des plus solides.

Les taux de défaillance sont restés modestes et les segments du marché en difficulté ont été bien anticipés. Il est rassurant de constater que les niveaux d'endettement (dette/bénéfices) sont égaux ou inférieurs aux niveaux moyens de ces 20 dernières années aux États-Unis et en Europe. Le portefeuille demeure positionné de manière à bénéficier d'un contexte de crédit positif, mais nous continuons à privilégier la valeur relative et idiosyncratique tout en gérant les risques afin d'offrir des rendements ajustés au risque intéressants.

Agnieszka Konwent-Morawski gère également ce fonds depuis le 1er septembre 2024.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Global High Yield Bond Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à dégager un rendement et un potentiel de croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer de 1,75 % par an l'indice ICE BofA Global High Yield Constrained Index (100% Hedged) avant déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le compartiment investit au moins 80 % de ses actifs dans des obligations d'entreprises à haut rendement (non investment grade, bénéficiant d'une notation BB+ ou inférieure) dans tout pays. Le fonds peut investir jusqu'à 20 % de ses actifs nets dans des swaps sur rendement total, mais il peut également investir dans des Cocos, ainsi que dans des ABS et MBS. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des obligations d'autres types de tout émetteur (y compris des obligations perpétuelles), des liquidités et des instruments du marché monétaire.

Le Gestionnaire d'Investissement peut utiliser des produits dérivés (instruments financiers complexes), y compris des swaps de rendement total, dans le but de réaliser des gains d'investissement conformes à l'objectif du compartiment, de réduire le risque ou de gérer le compartiment plus efficacement.

Le compartiment est activement géré par référence à l'indice ICE BofA Global High Yield Constrained (100% Hedged), qui est largement représentatif des obligations dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de son objectif de performance. Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement cherche à générer un rendement global élevé et un potentiel de croissance du capital en investissant principalement dans des obligations de sociétés dont la notation est inférieure à « investment grade » sur des marchés à haut rendement du monde entier. Le processus d'investissement associe une sélection rigoureuse et fondamentale des titres de la part des analystes du crédit, qui devrait être le principal moteur de performance, à des opinions concernant l'attribution des actifs au niveau régional et du compartiment.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Global High Yield Bond Fund	H2 USD (Net)*	0,85**	14,67**	(17,18)	5,94	12,13	5,45
ICE BofA Global High Yield Constrained Index (100% Hedged)		0,05	14,40	(14,98)	9,25	11,44	5,52
Global High Yield Bond Fund	H2 USD (Brut)*	1,74**	15,61**	(16,52)	6,78***	13,02	5,88
Indice ICE BofA Global High Yield Constrained (100% Hedged) + 1,75 %		1,81***	16,40	(13,50)	11,17	13,40	6,45

Veillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

*** La performance historique a été ajustée en raison d'un changement de méthodologie.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Global High Yield Bond Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	751 388 227
Liquidités en banque	12	28 260 800
Intérêts et dividendes à recevoir	3	13 988 883
Souscriptions à recevoir		1 615 752
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	786 319
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	2 794 311
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		-
Remises sur commission de gestion		-
Total de l'actif		798 834 292
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		127 937
Impôts et charges à payer		898 245
Rachats à payer		2 247 700
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	505 603
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	4 809 008
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	1 361 876
Dividendes à payer aux actionnaires		2 032 533
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		11 982 902
Actif net à la fin de la période		786 851 390

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	16 059
Produit des intérêts obligataires	3	30 998 896
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	49 016
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	861 124
Total des revenus		31 925 095
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	2 212 817
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	179 069
Droits de garde	6	26 936
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	427 214
Commissions du dépositaire	6	31 427
Charges sur produits dérivés	3	827 347
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	108 435
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	152 667
Total des charges		3 965 912
Revenu net des investissements		27 959 183
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	18 990 761
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	902 030
Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	(185 296)
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(5 407 341)
Moins-value de change nette réalisée		(197 192)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		14 102 962
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(4 975 501)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	1 050 198
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	217 559
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(6 520 457)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(126 629)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(10 354 830)
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		31 707 315

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Global High Yield Bond Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	910 193 864	Produit des actions émises		101 557 881
Revenu net des investissements	27 959 183	Paiements des rachats d'actions		(248 343 619)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	14 102 962	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(4 025 269)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(10 354 830)	Distributions de dividendes	11	(4 238 782)
		Actif net à la fin de la période		786 851 390

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Actions en circulation au début de la période	A2 HCHF	A2 HEUR	A2 USD	A3q HEUR	A3q USD	A4m HEUR
Actions émises pendant la période	964,12	367 269,41	828 542,01	440 828,93	456 241,85	1 140,41
Actions rachetées pendant la période	-	33 578,45	77 455,51	39 595,80	5 831,60	-
Actions en circulation à la fin de la période	964,12	367 689,12	777 423,75	440 640,05	426 121,79	1 140,41
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	98,20	141,30	169,15	72,89	92,18	69,10
Actions en circulation au début de la période	A4m HSGD	A4m USD	C2 USD	F2 USD	F3q USD	GU2 HCHF
Actions émises pendant la période	10 223,27	27 607,63	29 318,82	91 013,32	14 329,14	25,00
Actions rachetées pendant la période	203,66	126,00	-	69 785,51	31,65	-
Actions en circulation à la fin de la période	10 005,26	24 936,61	29 318,82	139 240,82	9 839,55	25,00
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	80,69	88,28	124,46	134,20	101,10	100,91
Actions en circulation au début de la période	GU2 HEUR	GU2 HNOK	GU3q HGBP	H2 HCHF	H2 HEUR	H2 HGBP
Actions émises pendant la période	81 799,72	6 361 887,06	19,13	7 159,50	30 408,40	2 116,01
Actions rachetées pendant la période	1 044,48	567 249,64	35,40	-	3 629,47	476,00
Actions en circulation à la fin de la période	74 208,56	2 651 496,99	54,53	6 200,50	32 238,84	2 592,01
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	149,18	159,10	120,25	99,68	114,31	178,85
Actions en circulation au début de la période	H2 HSEK	H2 USD	H3q HEUR	I2 HCHF	I2 HEUR	I2 HNOK
Actions émises pendant la période	78,11	19 937,50	191 366,43	7 645,70	391 000,29	8 882,66
Actions rachetées pendant la période	-	496,22	46 607,74	751,00	37 353,35	-
Actions en circulation à la fin de la période	78,11	17 878,71	199 003,62	7 178,70	345 795,89	6 747,66
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	1 217,16	131,83	77,36	99,95	147,83	142,54
Actions en circulation au début de la période	I2 USD	X2 USD	X3q USD	Z2 HEUR	Z2 HGBP	Z2 USD
Actions émises pendant la période	972 509,91	91 641,51	11 176,63	1 359 218,94	208 621,70	407 049,29
Actions rachetées pendant la période	179 105,11	73 695,16	32 174,53	18 646,28	2 884,34	21 569,67
Actions en circulation à la fin de la période	1 055 483,43	143 997,05	43 305,43	554 133,37	119 317,37	428 618,96
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	176,85	128,30	98,77	107,95	167,62	133,51
Actions en circulation au début de la période	Z3q HAUD	Z3q HGBP				
Actions émises pendant la période	200 431,51	107 175,51				
Actions rachetées pendant la période	-	30 374,84				
Actions en circulation à la fin de la période	200 431,51	93 140,28				
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	93,34	95,59				

Global High Yield Bond Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action			
Au	Au	Au	Au	Au	Au	
30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	
USD 1 032 905 575	USD 910 193 864	USD 786 851 390				
			A2 HCHF	88,77	95,35	98,20
			A2 HEUR	123,16	135,35	141,30
			A2 USD	143,82	160,71	169,15
			A3q HEUR	70,19	72,32	72,89
			A3q USD	86,55	90,66	92,18
			A4m HEUR	65,94	68,25	69,10
			A4m HSGD	77,06	79,74	80,69
			A4m USD	82,14	86,44	88,28
			C2 USD	105,54	118,15	124,46
			F2 USD	113,44	127,27	134,20
			F3q USD	94,39	99,24	101,10
			GU2 HCHF	90,34	97,65	100,91
			GU2 HEUR	128,88	142,48	149,18
			GU2 HNOK	136,06	151,13	159,10
			GU3q HGBP	112,19	117,99	120,25
			H2 HCHF	89,66	96,64	99,68
			H2 HEUR	99,13	109,34	114,31
			H2 HGBP	151,81	169,79	178,85
			H2 HSEK	1 056,45	1 164,94	1 217,16
			H2 USD	111,46	125,02	131,83
			H3q HEUR	74,09	76,60	77,36
			I2 HCHF	89,81	96,87	99,95
			I2 HEUR	128,06	141,35	147,83
			I2 HNOK	122,31	135,57	142,54
			I2 USD	149,39	167,67	176,85
			X2 USD	109,64	122,12	128,30
			X3q USD	93,22	97,32	98,77
			Z2 HEUR	92,55	102,87	107,95
			Z2 HGBP	140,75	158,55	167,62
			Z2 USD	111,65	126,14	133,51
			Z3q HAUD	87,70	91,66	93,34
			Z3q HGBP	88,62	93,60	95,59

Global High Yield Bond Fund

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 HCHF	1,17%	1,19%	1,17%
A2 HEUR	1,17%	1,18%	1,17%
A2 USD	1,17%	1,19%	1,17%
A3q HEUR	1,17%	1,18%	1,17%
A3q USD	1,17%	1,18%	1,17%
A4m HEUR	1,17%	1,19%	1,18%
A4m HSGD	1,16%	1,19%	1,17%
A4m USD	1,17%	1,18%	1,17%
C2 USD	1,00%	1,00%	1,00%
F2 USD	0,80%	0,81%	0,80%
F3q USD	0,80%	0,82%	0,80%
GU2 HCHF	0,56%	0,57%	0,56%
GU2 HEUR	0,57%	0,57%	0,56%
GU2 HNOK	0,56%	0,57%	0,56%
GU3q HGBP	0,56%	0,57%	0,56%
H2 HCHF	0,80%	0,82%	0,80%
H2 HEUR	0,80%	0,82%	0,80%
H2 HGBP	0,80%	0,81%	0,80%
H2 HSEK	0,79%	0,82%	0,80%
H2 USD	0,80%	0,82%	0,80%
H3q HEUR	0,80%	0,82%	0,80%
I2 HCHF	0,75%	0,75%	0,75%
I2 HEUR	0,75%	0,75%	0,75%
I2 HNOK	0,75%	0,75%	0,75%
I2 USD	0,75%	0,75%	0,75%
X2 USD	1,51%	1,52%	1,52%
X3q USD	1,52%	1,52%	1,53%
Z2 HEUR	0,07%	0,08%	0,08%
Z2 HGBP	0,07%	0,08%	0,08%
Z2 USD	0,08%	0,08%	0,07%
Z3q HAUD	0,08%	0,08%	0,08%
Z3q HGBP	0,08%	0,08%	0,08%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.
Le compartiment n'est pas soumis à des commissions de performance.

Distribution de dividende par action

Date de paiement	20 août 2024	20 sept. 2024	18 oct. 2024
A3q HEUR	-	-	1,297153
A3q USD	-	-	1,626451
A4m HEUR	0,346191	0,349137	0,351119
A4m HSGD	0,404431	0,407890	0,410047
A4m USD	0,439126	0,443507	0,446673
F3q USD	-	-	1,781082
GU3q HGBP	-	-	2,127485
H3q HEUR	-	-	1,374459
X3q USD	-	-	1,745257
Z3q HAUD	-	-	1,644591
Z3q HGBP	-	-	1,685883

Date de paiement	20 nov. 2024	20 déc. 2024	20 jan. 2025
A3q HEUR	-	-	1,256956
A3q USD	-	-	1,602967
A4m HEUR	0,348225	0,349163	0,347243
A4m HSGD	0,406549	0,407641	0,405473
A4m USD	0,443608	0,445363	0,443624
F3q USD	-	-	1,758016
GU3q HGBP	-	-	2,075495
H3q HEUR	-	-	1,333481
X3q USD	-	-	1,715716
Z3q HAUD	-	-	1,614268
Z3q HGBP	-	-	1,650813

Global High Yield Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Obligations 95,49 %

Argentine 1,05 %

Obligations à taux fixe 1,05 %

USD	8 000 000	YPF 8,75 % 11/09/2031	8 280 000	1,05
-----	-----------	-----------------------	-----------	------

Australie 1,88%

Obligations à taux fixe 1,88 %

USD	9 633 000	FMG Resources 6,125 % 15/04/2032	9 524 783	1,21
USD	5 035 000	Mineral Resources 9,25 % 01/10/2028	5 292 193	0,67
			14 816 976	1,88

Autriche 0,52 %

Obligations à taux fixe 0,52 %

EUR	4 002 000	ams-OSRAM 10,50 % 30/03/2029	4 106 392	0,52
-----	-----------	------------------------------	-----------	------

Bénin 0,56 %

Obligations à taux fixe 0,56 %

EUR	1 800 000	Bénin (Gouvernement du) 4,875 % 19/01/2032	1 695 856	0,21
EUR	3 100 000	Bénin (Gouvernement du) 4,95 % 22/01/2035	2 731 266	0,35
			4 427 122	0,56

Brésil 1,87 %

Obligations à taux fixe 1,87 %

USD	2 072 000	Banco do Brasil 6,00 % 18/03/2031	2 023 262	0,26
USD	2 506 000	Brésil (République fédérale du) 6,00 % 20/10/2033	2 344 989	0,30
USD	5 929 000	Brésil (République fédérale du) 6,125 % 15/03/2034	5 544 303	0,70
USD	4 900 000	Petrobras Global Finance 6,50 % 03/07/2033	4 800 261	0,61
			14 712 815	1,87

Cameroun 0,36 %

Obligations à taux fixe 0,36 %

EUR	3 400 000	Cameroun (République du) 5,95 % 07/07/2032	2 859 393	0,36
-----	-----------	--	-----------	------

Canada 3,58 %

Obligations à taux fixe 3,37 %

USD	2 981 000	Algoma Steel 9,125 % 15/04/2029	3 058 983	0,39
USD	4 060 000	Bombardier 8,75 % 15/11/2030	4 365 888	0,56
USD	3 230 000	Garda World Security 6,00 % 01/06/2029	3 079 521	0,39
USD	2 380 000	Garda World Security 7,75 % 15/02/2028	2 457 690	0,31
USD	5 166 000	Garda World Security 8,375 % 15/11/2032	5 264 619	0,67
USD	3 506 000	goeasys 7,625 % 01/07/2029	3 585 544	0,46
USD	1 841 000	Husky Injection 9,00 % 15/02/2029	1 919 182	0,24
USD	2 719 000	Taseko Mines 8,25 % 01/05/2030	2 779 253	0,35
			26 510 680	3,37

Obligations à taux variable 0,21 %

USD	1 766 000	Algonquin Power & Utilities 4,75 % 18/01/2082	1 657 905	0,21
-----	-----------	---	-----------	------

Chili 0,52 %

Obligations à taux fixe 0,52 %

USD	4 052 000	International Consolidated Airlines 7,875 % 15/04/2030	4 087 455	0,52
-----	-----------	--	-----------	------

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Chine 0,09 %

Obligations à taux fixe 0,06 %

USD	6 800 000	China Aoyuan 6,35 % 08/02/2024 ¹	136 000	0,02
USD	2 231 981	Easy Tactic 6,50 % 11/07/2027	83 699	0,01
USD	3 000 000	KWG 7,875 % 30/08/2024 ¹	270 375	0,03
USD	1 500 000	Zhenro Properties 6,70 % 04/08/2026	15 000	-
			505 074	0,06

Obligations à taux variable 0,03 %

USD	4 200 000	Agile 8,375 % Perpétuelle	220 500	0,03
-----	-----------	---------------------------	---------	------

Colombie 1,20 %

Obligations à taux fixe 1,20 %

USD	4 900 000	Colombie (République de) 8,375 % 07/11/2054	4 762 310	0,60
USD	3 600 000	Ecopetrol 4,625 % 02/11/2031	2 988 709	0,38
USD	1 758 000	Ecopetrol 8,375 % 19/01/2036	1 696 764	0,22
			9 447 783	1,20

Costa Rica 0,26 %

Obligations à taux fixe 0,26 %

USD	1 980 000	Costa Rica (République du) 7,30 % 13/11/2054	2 053 577	0,26
-----	-----------	--	-----------	------

Salvador 0,22 %

Obligations à taux fixe 0,22 %

USD	1 808 000	Salvador (République du) 7,65 % 15/06/2035	1 740 652	0,22
-----	-----------	--	-----------	------

Finlande 0,65 %

Obligations à taux fixe 0,65 %

USD	5 036 000	Amer Sports 6,75 % 16/02/2031	5 101 287	0,65
-----	-----------	-------------------------------	-----------	------

France 3,21 %

Obligations à taux fixe 1,05 %

EUR	1 600 000	Altice France 11,50 % 01/02/2027	1 387 850	0,18
EUR	3 100 000	Laboratoire Eimer 5,00 % 01/02/2029	2 830 501	0,36
EUR	5 090 000	Lune 5,625 % 15/11/2028	4 041 752	0,51
			8 260 103	1,05

Obligations à taux variable 2,16 %

EUR	7 800 000	Électricité de France 2,625 % Perpétuelle	7 674 591	0,98
EUR	1 600 000	Électricité de France 2,875 % Perpétuelle	1 624 619	0,21
EUR	6 600 000	Électricité de France 3,375 % Perpétuelle	6 398 065	0,81
USD	1 138 000	Électricité de France 9,125 % Perpétuelle	1 286 457	0,16
			16 983 732	2,16

Allemagne 2,42 %

Obligations à taux fixe 1,20 %

EUR	4 330 000	Adler Pelzer 9,50 % 01/04/2027	4 324 457	0,55
EUR	2 000 000	Cheplapharm Arzneimittel 3,50 % 11/02/2027	1 974 378	0,25
EUR	3 100 000	Cheplapharm Arzneimittel 7,50 % 15/05/2030	3 175 786	0,40
			9 474 621	1,20

Obligations à taux variable 1,22 %

EUR	5 600 000	Aroundtown 1,625 % Perpétuelle	5 298 005	0,67
EUR	2 000 000	Deutsche Bank 7,375 % Perpétuelle	2 120 338	0,27
EUR	2 000 000	Deutsche Bank 8,125 % Perpétuelle	2 181 258	0,28
			9 599 601	1,22

Global High Yield Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Honduras 0,17 %		
Obligations à taux fixe 0,17 %		
USD 1 347 000	Honduras (République d') 8,625 % 27/11/2034	1 342 622 0,17
Irlande 1,89 %		
Obligations à taux fixe 1,40 %		
USD 4 861 000	GGAM Finance 5,875 % 15/03/2030	4 763 935 0,61
USD 2 576 000	GGAM Finance 8,00 % 15/06/2028	2 706 901 0,34
GBP 2 830 000	Virgin Media 7,875 % 15/03/2032	3 543 208 0,45
		11 014 044 1,40
Obligations à taux variable 0,49 %		
EUR 3 100 000	Permanent TSB 13,25 % Perpétuelle	3 823 943 0,49
Israël 1,52 %		
Obligations à taux fixe 1,52 %		
EUR 3 800 000	Teva Pharmaceutical Finance II 1,625 % 15/10/2028	3 674 773 0,47
EUR 7 800 000	Teva Pharmaceutical Finance II 4,375 % 09/05/2030	8 305 955 1,05
		11 980 728 1,52
Italie 0,40 %		
Obligation à taux variable 0,40 %		
EUR 3 500 000	Reno De Medici FRN 15/04/2029	3 110 054 0,40
Côte d'Ivoire 0,80 %		
Obligations à taux fixe 0,80 %		
EUR 2 600 000	Côte d'Ivoire (Gouvernement de) 5,25 % 22/03/2030	2 553 785 0,33
USD 2 040 000	Côte d'Ivoire (Gouvernement de) 7,625 % 30/01/2033	1 995 493 0,25
USD 1 790 000	Côte d'Ivoire (Gouvernement de) 8,25 % 30/01/2037	1 740 923 0,22
		6 290 201 0,80
Luxembourg 1,24 %		
Obligations à taux fixe 1,24 %		
EUR 2 300 000	Altice Financing 3,00 % 15/01/2028	1 863 622 0,24
EUR 4 411 817	ARD Finance 5,00 % 30/06/2027	458 007 0,06
EUR 3 310 000	Herens 5,25 % 15/05/2029	2 863 879 0,36
EUR 4 400 000	Summer 5,75 % 31/10/2026	4 566 492 0,58
		9 752 000 1,24
Macao 1,20 %		
Obligations à taux fixe 1,20 %		
USD 9 817 000	Wynn Macau 5,625 % 26/08/2028	9 462 322 1,20
Mexique 1,05 %		
Obligations à taux fixe 1,05 %		
USD 3 600 000	Comisión Federal de Electricidad 4,677 % 09/02/2051	2 443 863 0,31
USD 1 800 000	Mexico City Airport Trust 5,50 % 31/10/2046	1 446 526 0,18
USD 5 400 000	Mexico City Airport Trust 5,50 % 31/07/2047	4 364 464 0,56
		8 254 853 1,05

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Mongolie 0,87 %		
Obligations à taux fixe 0,87 %		
USD 3 400 000	Mongolie (Gouvernement de la) 4,45 % 07/07/2031	2 953 750 0,38
USD 3 700 000	Mongolie (Gouvernement de la) 7,875 % 05/06/2029	3 869 275 0,49
		6 823 025 0,87
Monténégro 0,18 %		
Obligations à taux fixe 0,18 %		
USD 1 374 000	Monténégro (Gouvernement du) 7,25 % 12/03/2031	1 412 043 0,18
Pays-Bas 0,79 %		
Obligations à taux fixe 0,79 %		
EUR 5 960 000	House of HR 9,00 % 03/11/2029	6 192 277 0,79
Macédoine du Nord 0,50 %		
Obligations à taux fixe 0,50 %		
EUR 4 200 000	Macédoine du Nord (Gouvernement de la) 1,625 % 10/03/2028	3 948 015 0,50
Oman 1,00 %		
Obligations à taux fixe 1,00 %		
USD 3 890 000	EDO Sukuk 5,662 % 03/07/2031	3 908 689 0,49
USD 4 060 000	Mazoon Assets 5,25 % 09/10/2031	3 989 691 0,51
		7 898 380 1,00
Porto Rico 0,13 %		
Obligations à taux fixe 0,13 %		
USD 1 297 000	LCPR 5,125 % 15/07/2029	1 041 531 0,13
Afrique du Sud 0,64 %		
Obligations à taux fixe 0,64 %		
USD 2 554 000	Afrique du Sud (République d') 7,10 % 19/11/2036	2 495 334 0,32
USD 2 644 000	Afrique du Sud (République d') 7,95 % 19/11/2054	2 545 621 0,32
		5 040 955 0,64
Espagne 0,78 %		
Obligations à taux fixe 0,78 %		
EUR 5 600 000	Cirsa Finance International 7,875 % 31/07/2028	6 160 184 0,78
Suède 0,93 %		
Obligations à taux fixe 0,84 %		
EUR 200 000	Heimstaden 4,375 % 06/03/2027	190 927 0,02
EUR 3 500 000	Verisure 5,50 % 15/05/2030	3 787 543 0,48
EUR 2 450 000	Verisure 7,125 % 01/02/2028	2 642 170 0,34
		6 620 640 0,84
Obligations à taux variable 0,09 %		
EUR 400 000	Heimstaden Bostad 2,625 % Perpétuelle	386 129 0,05
EUR 300 000	Heimstaden Bostad 3,625 % Perpétuelle	298 089 0,04
		684 218 0,09

Global High Yield Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres		Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Turquie 1,19 %			
Obligations à taux fixe 1,19 %			
USD	3 089 000	Municipalité métropolitaine d'Istanbul 10,50 % 06/12/2028	3 353 425 0,43
USD	4 789 000	Turkiye Vakiflar Bankasi TAO 6,875 % 07/01/2030	4 724 128 0,60
USD	1 234 000	Turkiye Varlik Fonu Yonetimi 8,25 % 14/02/2029	1 285 308 0,16
			9 362 861 1,19
Ukraine 0,07 %			
Obligation à taux progressif 0,07 %			
USD	1 000 000	Ukraine (République de) 1,75 % 01/02/2036	544 035 0,07
Royaume-Uni 8,24 %			
Obligations à taux fixe 8,24 %			
USD	917 000	Aston Martin Capital 10,00 % 31/03/2029	893 790 0,11
GBP	2 800 000	Aston Martin Capital 10,375 % 31/03/2029	3 456 318 0,44
GBP	7 500 000	CD&R Firefly 8,625 % 30/30/2029	9 810 011 1,25
USD	3 393 000	Connect 9,00% 15/09/2029	3 094 599 0,39
GBP	6 430 000	Edge Finco 8,125 % 15/08/2031	8 256 892 1,05
EUR	6 425 000	EG Global Finance 11,00 % 30/11/2028	7 512 717 0,95
GBP	4 060 000	Iceland 10,875 % 15/12/2027	5 454 151 0,69
GBP	5 700 000	Market 5,50 % 04/11/2027	6 833 899 0,87
GBP	1 430 000	Miller Homes 7,00 % 15/05/2029	1 744 473 0,22
EUR	5 930 000	OEG Finance 7,25% 27/09/2029	6 449 196 0,82
USD	354 000	Virgin Media 5,00 % 15/07/2030	298 326 0,04
EUR	6 500 000	VMed O2 UK Financing 1 5,625 % 15/04/2032	6 885 366 0,88
USD	3 887 000	Zegona Finance 8,625 % 15/07/2029	4 134 895 0,53
			64 824 633 8,24
États-Unis 52,93 %			
Obligations à taux fixe 52,71 %			
USD	3 793 000	Alpha Generation 6,75 % 15/10/2032	3 756 208 0,48
USD	2 165 000	AMC Networks 4,25 % 15/02/2029	1 701 976 0,22
USD	1 450 000	AMC Networks 4,25 % 15/02/2029 (convertible)	1 410 125 0,18
USD	1 205 000	AMC Networks 10,25 % 15/01/2029	1 285 940 0,16
USD	5 580 516	American Airlines 5,75 % 20/04/2029	5 535 905 0,70
USD	4 962 000	American Airlines 8,50 % 15/05/2029	5 208 398 0,66
EUR	2 680 000	Ardagh Metal Packaging Finance 3,00 % 01/09/2029	2 377 533 0,30
USD	1 758 000	Ardagh Metal Packaging Finance 4,00 % 01/09/2029	1 512 131 0,19
USD	1 602 000	Artec 10,00 % 15/08/2030	1 751 611 0,22
USD	2 520 000	Bath & Body Works 6,95 % 01/03/2033	2 561 008 0,33
USD	6 579 000	Beazer Homes 7,50 % 15/03/2031	6 690 738 0,85
USD	8 397 000	BroadStreet Partners 5,875 % 15/04/2029	8 166 910 1,04
USD	4 024 000	Burford Capital Global Finance 6,875 % 15/04/2030	4 046 921 0,51
USD	3 609 000	Carvana 13,00 % 01/06/2030	3 966 190 0,50
USD	4 315 000	CCO 4,25 % 01/02/2031	3 768 406 0,48
USD	811 000	Celanese US 6,379 % 15/07/2032	827 565 0,11
USD	2 499 000	Celanese US 6,95 % 15/11/2033	2 604 580 0,33
USD	2 792 000	Charter Communications Operating 6,55 % 01/06/2034	2 868 712 0,36
USD	1 537 000	Civitas Resources 8,625 % 01/11/2030	1 611 466 0,20

Nombre de titres		Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Obligation à taux fixe (suite)			
USD	2 987 000	Clear Channel Outdoor 7,875 % 01/04/2030	3 076 712 0,39
USD	6 506 000	Cloud Software 6,50 % 31/03/2029	6 398 592 0,81
USD	1 380 000	CSC 5,50 % 15/04/2027	1 236 646 0,16
USD	2 757 000	CSC 11,75 % 31/01/2029	2 729 471 0,35
USD	3 989 000	DirecTV Financing 8,875 % 01/02/2030	3 930 326 0,50
USD	5 200 000	Dresdner Funding Trust 8,151 % 30/06/2031	5 710 458 0,73
USD	1 527 000	Enova International 9,125 % 01/08/2029	1 592 780 0,20
USD	4 151 000	Foundation Building Materials 6,00 % 01/03/2029	3 664 827 0,47
USD	3 707 000	Frontier Communications 8,625 % 15/03/2031	3 945 827 0,50
USD	8 269 000	FTAI Infra Escrow 10,50 % 01/06/2027	8 814 630 1,12
USD	5 144 000	Full House Resorts 8,25 % 15/02/2028	5 128 733 0,65
USD	8 114 000	Heartland Dental 10,50 % 30/04/2028	8 609 700 1,09
EUR	4 540 000	Helios Software 7,875 % 01/05/2029	4 834 861 0,61
USD	2 004 000	Herbalife 4,25 % 15/06/2028	1 571 475 0,20
USD	3 719 000	Hilton Grand Vacations Borrower 4,875 % 01/07/2031	3 328 427 0,42
USD	7 424 000	HLF Financing 12,25 % 15/04/2029	7 765 200 0,99
USD	6 717 000	Howard Midstream Energy Partners 7,375 % 15/07/2032	6 831 236 0,87
USD	5 475 000	JB Poindexter 8,75 % 15/12/2031	5 769 259 0,73
USD	4 304 000	Kohl's 3,625 % 01/05/2031	3 449 075 0,44
USD	3 449 000	LBM Acquisition 6,25 % 15/01/2029	3 176 015 0,40
USD	2 907 392	Level 3 Financing 4,00 % 15/04/2031	2 304 108 0,29
USD	2 302 509	Level 3 Financing 4,875 % 15/06/2029	2 003 183 0,25
USD	1 665 420	Level 3 Financing 10,00 % 15/10/2032	1 661 964 0,21
USD	6 621 000	LGI Homes 4,00 % 15/07/2029	5 961 873 0,76
USD	3 149 000	LGI Homes 7,00 % 15/11/2032	3 113 133 0,39
USD	6 003 000	Life Time 6,00 % 15/11/2031	5 955 219 0,76
USD	9 017 000	LifePoint Health 10,00 % 01/06/2032	9 180 072 1,17
USD	6 243 000	Macy's Retail 5,875 % 15/03/2030	5 998 443 0,76
USD	2 348 000	Magnera 7,25 % 15/11/2031	2 302 425 0,29
USD	3 920 000	Mauser Packaging Solutions 9,25 % 15/04/2027	3 983 912 0,51
USD	1 692 000	Mavis Tire Express Services Topco 6,50 % 15/05/2029	1 624 664 0,21
USD	3 018 000	MCGR 7,375 % 01/09/2031	3 092 388 0,39
USD	6 201 000	Medline Borrower 5,25 % 01/10/2029	5 985 956 0,76
USD	5 971 000	Midcontinent Communications 8,00 % 15/08/2032	6 139 412 0,78
USD	3 992 000	Midwest Gaming Finance 4,875 % 01/05/2029	3 766 256 0,48
USD	3 354 000	Murphy Oil 6,00 % 01/10/2032	3 225 505 0,41
USD	2 005 000	Nationstar Mortgage 7,125 % 01/02/2032	2 033 034 0,26
USD	2 775 000	Navient 9,375 % 25/07/2030	2 967 713 0,38
USD	5 840 000	Neptune 9,29 % 15/04/2029	5 432 683 0,69
USD	6 993 000	Nextera Energy Operating Partners 7,25 % 15/01/2029	7 148 825 0,91
USD	2 276 000	Novelis 3,25 % 15/11/2026	2 169 927 0,27
USD	2 719 000	Novelis 3,875 % 15/08/2031	2 344 072 0,30
USD	2 911 000	NRG Energy 6,00 % 01/02/2033	2 824 552 0,36
USD	3 763 000	NRG Energy 6,25 % 01/11/2034	3 689 580 0,47
EUR	2 500 000	Olympus Water US 5,375 % 01/10/2029	2 488 969 0,32
USD	3 247 000	Olympus Water US 7,25 % 15/06/2031	3 309 456 0,42
USD	1 804 000	OneMain Finance 3,50 % 15/01/2027	1 722 158 0,22
USD	4 691 000	OneMain Finance 4,00 % 15/09/2030	4 166 265 0,53
USD	3 976 000	OneMain Finance 7,125 % 15/11/2031	4 066 518 0,52

Global High Yield Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres		Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Obligation à taux fixe (suite)			
USD	1 623 000 Organon 4,125 % 30/04/2028	1 526 113	0,19
USD	3 128 000 Organon 5,125 % 30/04/2031	2 813 886	0,36
USD	3 761 000 Organon 6,75 % 15/05/2034	3 738 205	0,47
USD	4 127 000 Patrick Industries 6,375 % 01/11/2032	3 998 044	0,51
USD	5 534 000 Penn Entertainment 4,125 % 01/07/2029	4 968 043	0,63
USD	4 095 000 PennyMac Financial Services 5,75 % 15/09/2031	3 904 214	0,50
USD	3 887 000 Post 6,375 % 01/03/2033	3 814 445	0,48
USD	5 641 000 Rand Parent 8,50 % 15/02/2030	5 677 909	0,72
USD	2 799 000 RingCentral 8,50 % 15/08/2030	2 964 913	0,38
USD	4 217 000 Rithm Capital 8,00 % 01/04/2029	4 221 917	0,54
USD	4 354 000 Rocket Software 6,50 % 15/02/2029	4 104 955	0,52
USD	13 262 000 Standard Industries 3,375 % 15/01/2031	11 372 351	1,45
USD	5 934 000 StoneX 7,875 % 01/03/2031	6 209 664	0,79
USD	11 696 000 Tallgrass Energy Partners 6,00 % 01/09/2031	11 040 773	1,40
USD	4 642 000 TerraForm Power Operating 4,75 % 15/01/2030	4 296 115	0,55
USD	4 669 000 Thor Industrie 4,00 % 15/10/2029	4 214 949	0,54
USD	5 756 000 TransDigm 4,875 % 01/05/2029	5 441 003	0,69
USD	3 415 000 TransDigm 6,00 % 15/01/2033	3 351 044	0,43
USD	1 492 000 Travere Therapeutics 2,25 % 01/03/2029	1 427 987	0,18
USD	4 079 000 Tronox 4,625 % 15/03/2029	3 666 107	0,47
USD	2 053 000 Uniti 6,00 % 15/01/2030	1 805 693	0,23
USD	3 868 000 Univision Communications 4,50 % 01/05/2029	3 466 645	0,44
USD	2 933 000 Univision Communications 7,375 % 30/06/2030	2 809 342	0,36
USD	4 529 000 Univision Communications 8,00 % 15/08/2028	4 616 931	0,59
USD	2 740 000 Univision Communications 8,50 % 31/07/2031	2 690 063	0,34
USD	1 554 000 USA Compression Partners 6,875 % 01/09/2027	1 560 225	0,20
USD	2 718 000 USI 7,50 % 15/01/2032	2 814 345	0,36
USD	6 352 000 Venture Global 8,125 % 01/06/2028	6 612 769	0,84
USD	1 446 000 Venture Global 9,875 % 01/02/2032	1 587 685	0,20
USD	7 076 000 Verde Purchaser 10,50 % 30/11/2030	7 634 183	0,97
USD	4 980 000 Victra 8,75 % 15/09/2029	5 231 450	0,66
USD	6 165 000 Watco 7,125 % 01/08/2032	6 359 481	0,81
USD	7 621 000 Wilsonart 11,00 % 15/08/2032	7 478 800	0,95
USD	3 495 000 Wynn Resorts Finance 6,25 % 15/03/2033	3 444 773	0,44
		414 743 860	52,71
Obligations à taux variable 0,22 %			
USD	1 601 000 Venture Global 9,00 % Perpétuelle	1 676 407	0,22
Ouzbekistan 0,39 %			
Obligations à taux fixe 0,39 %			
USD	3 458 000 Uzbekneftegaz 4,75 % 16/11/2028	3 047 518	0,39
Zambie 0,19 %			
Obligations à taux fixe 0,19 %			
USD	1 400 000 First Quantum Minerals 9,375 % 01/03/2029	1 491 210	0,19

Investissements en valeurs mobilières 751 388 227 95,49

Nombre de titres		Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Dérivés (0,39 %)²			
Contrats à terme standardisés 0,04 %			
	(310) CBT US 10 Year Note Mars 2025	169 532	0,02
	79 CBT US 10 Year Ultra Mars 2025	(228 789)	(0,03)
	188 CBT US 2 Year Note Mars 2025	43 328	0,01
	(395) CBT US 5 Year Note Mars 2025	384 098	0,05
	(44) CBT US Long Bond Mars 2025	78 719	0,01
	113 EUX Euro Bobl Mars 2025	(177 060)	(0,02)
	(8) EUX Euro Bund Mars 2025	29 635	-
	221 EUX Euro Schatz Mars 2025	(99 754)	(0,01)
	(28) ICE Long Gilt Mars 2025	81 007	0,01
		280 716	0,04
Swaps (0,17 %)			
Swaps d'indices sur défaut de crédit (0,17 %)			
	16 800 000 CDX 5,00 % 20/12/2029 iTraxx-Crossover À payer EUR	(1 361 876)	(0,17)
Contrats de change à terme 0,33 %			
	Achat 70.793 EUR : Vente 74.498 USD Janvier 2025	(978)	-
	Achat 4 425 489 EUR : Vente 4 650 255 USD Janvier 2025	(54 278)	(0,01)
	Achat 26.121 EUR : Vente 27.448 USD Janvier 2025	(320)	-
	Achat 72.782 EUR : Vente 76.331 USD Janvier 2025	(746)	-
	Achat 1 787 638 EUR : Vente 1 865 265 USD Janvier 2025	(8 759)	-
	Achat 24.531 EUR : Vente 25.542 USD Janvier 2025	(66)	-
	Achat 35.347 EUR : Vente 36.771 USD Janvier 2025	(64)	-
	Achat 205.148 EUR : Vente 213.415 USD Janvier 2025	(363)	-
	Achat 503.901 EUR : Vente 524.206 USD Janvier 2025	(892)	-
	Achat 1 438 917 GBP : Vente 1 833 376 USD Janvier 2025	(31 032)	-
	Achat 35.800 GBP : Vente 45.497 USD Janvier 2025	(655)	-
	Achat 33.600 GBP : Vente 42.631 USD Janvier 2025	(544)	-
	Achat 31.623 GBP : Vente 39.672 USD Janvier 2025	(62)	-
	Achat 1 955 813 GBP : Vente 2 448 063 USD Janvier 2025	1 728	-
	Achat 28.000 GBP : Vente 35.021 USD Janvier 2025	51	-
	Achat 3.785 SGD : Vente 2.821 USD Janvier 2025	(42)	-
	Achat 144 405 156 USD : Vente 137 220 953 EUR Janvier 2025	1 897 899	0,24
	Achat 5 339 221 USD : Vente 5 082 726 EUR Janvier 2025	60 688	0,01
	Achat 41.680 USD : Vente 39.731 EUR Janvier 2025	419	-
	Achat 40 609 183 USD : Vente 31 857 103 GBP Janvier 2025	705 942	0,09
	Achat 3 590 486 USD : Vente 2 830 000 GBP Janvier 2025	45 714	-
	Achat 2.796 USD : Vente 3.785 USD Janvier 2025	17	-
		2 613 657	0,33

Global High Yield Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (0,59 %)		
Achat 18 996 609 AUD :	(326 553)	(0,04)
Vente 12 103 619 USD Janvier 2025		
Achat 618.278 CHF :	(10 748)	-
Vente 695.158 USD Janvier 2025		
Achat 94.963 CHF : Vente 106.772 USD Janvier 2025	(1 651)	-
Achat 717.882 CHF :	(12 479)	-
Vente 807.147 USD Janvier 2025		
Achat 2.531 CHF : Vente 2.846 USD Janvier 2025	(44)	-
Achat 8.330 EUR : Vente 8.663 USD Janvier 2025	(15)	-
Achat 10.773 EUR : Vente 11.205 USD Janvier 2025	(20)	-
Achat 48.005 EUR : Vente 49.944 USD Janvier 2025	(102)	-
Achat 392.412 EUR :	(837)	-
Vente 408.262 USD Janvier 2025		
Achat 224.184 EUR :	(478)	-
Vente 233.239 USD Janvier 2025		
Achat 49.726 EUR : Vente 51.743 USD Janvier 2025	(114)	-
Achat 10.213 EUR : Vente 10.633 USD Janvier 2025	(29)	-
Achat 2.920 EUR : Vente 3.046 USD Janvier 2025	(15)	-
Achat 58.238 EUR : Vente 60.757 USD Janvier 2025	(291)	-
Achat 42.666 EUR : Vente 44.512 USD Janvier 2025	(213)	-
Achat 141.357 EUR :	(1 611)	-
Vente 148.376 USD Janvier 2025		
Achat 1.976 EUR : Vente 2.076 USD Janvier 2025	(25)	-
Achat 56 029 844 EUR :	(769 968)	(0,10)
Vente 58 943 514 USD Janvier 2025		
Achat 17 250 533 EUR :	(237 059)	(0,03)
Vente 18 147 597 USD Janvier 2025		
Achat 60 046 563 EUR :	(825 166)	(0,10)
Vente 63 169 111 USD Janvier 2025		
Achat 79.698 EUR : Vente 83.842 USD Janvier 2025	(1 095)	-
Achat 11 151 270 EUR :	(153 242)	(0,02)
Vente 11 731 159 USD Janvier 2025		
Achat 32 853 593 EUR :	(451 478)	(0,06)
Vente 34 562 049 USD Janvier 2025		
Achat 3 364 564 EUR :	(46 236)	(0,02)
Vente 3 539 528 USD Janvier 2025		
Achat 52 086 395 EUR :	(715 777)	(0,09)
Vente 54 794 997 USD Janvier 2025		
Achat 6.659 GBP : Vente 8.449 USD Janvier 2025	(108)	-
Achat 9 079 519 GBP :	(147 260)	(0,02)
Vente 11 520 617 USD Janvier 2025		
Achat 20 925 531 GBP :	(339 390)	(0,04)
Vente 26 551 521 USD Janvier 2025		
Achat 463.560 GBP :	(7 518)	-
Vente 588.192 USD Janvier 2025		
Achat 965.066 NOK :	(1 500)	-
Vente 86.499 USD Janvier 2025		
Achat 419 853 908 NOK :	(652 582)	(0,08)
Vente 37 631 587 USD Janvier 2025		
Achat 153.117 NOK : Vente 13.657 USD Janvier 2025	(171)	-
Achat 389.451 NOK : Vente 34.317 USD Janvier 2025	(16)	-
Achat 200.833 NOK : Vente 17.671 USD Janvier 2025	18	-
Achat 199.192 NOK : Vente 17.522 USD Janvier 2025	21	-
Achat 1 011 387 NOK :	149	-
Vente 88.930 USD Janvier 2025		
Achat 479.764 NOK :	254	-
Vente 42.002 USD Janvier 2025		
Achat 95.802 SEK : Vente 8.811 USD Janvier 2025	(121)	-
Achat 814.983 SGD :	(6 294)	-
Vente 604.483 USD Janvier 2025		

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)		
Achat 231 SGD : Vente 170 USD Janvier 2025	(1)	-
Achat 25.978 USD : Vente 24.977 EUR Janvier 2025	46	-
Achat 508 USD : Vente 488 EUR Janvier 2025	1	-
Achat 54.378 USD : Vente 52.267 EUR Janvier 2025	111	-
Achat 96.019 USD : Vente 92.277 EUR Janvier 2025	212	-
Achat 6.251 USD : Vente 6.007 EUR Janvier 2025	14	-
Achat 9.543 USD : Vente 9.166 EUR Janvier 2025	26	-
Achat 58.321 USD : Vente 56.017 EUR Janvier 2025	161	-
Achat 5 260 096 USD :	57 110	0,01
Vente 5 011 256 EUR Janvier 2025		
Achat 1 573 505 USD :	17 084	-
Vente 1 499 067 EUR Janvier 2025		
Achat 2.530 USD : Vente 2.410 EUR Janvier 2025	27	-
Achat 67.729 USD : Vente 64.460 EUR Janvier 2025	802	-
Achat 13.575 USD : Vente 12.920 EUR Janvier 2025	161	-
Achat 167.315 USD :	1 982	-
Vente 159.241 EUR Janvier 2025		
Achat 7.993 USD : Vente 7.601 EUR Janvier 2025	101	-
Achat 4.081 USD : Vente 3.881 EUR Janvier 2025	51	-
Achat 27.840 USD : Vente 26.476 EUR Janvier 2025	351	-
Achat 20.629 USD : Vente 19.619 EUR Janvier 2025	260	-
Achat 1 007 495 USD :	2 117	-
Vente 802.608 GBP Janvier 2025		
Achat 11.563 USD : Vente 9.106 GBP Janvier 2025	156	-
Achat 43.953 USD :	638	-
Vente 491.792 NOK Janvier 2025		
	(4 628 354)	(0,59)
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	748 292 370	95,10
Autres actifs nets	38 559 020	4,90
Total de l'actif net	786 851 390	100,00

¹ En défaut. (L'émetteur n'a pas effectué les paiements d'intérêts ou de principal prévus pour un titre de créance).

² Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties de chaque catégorie de produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats à terme standardisés : UBS

Swaps : Citigroup

Contrats de change à terme : BNP Paribas

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Global High Yield Bond Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes / Échéances USD
Argentine		
YPF 8,75 % 11/09/2031	9 300 000	-
Canada		
Hudbay Minerals 6,125 % 01/04/2029	-	9 363 364
France		
Afflelou 6,00 % 25/07/2029	8 296 629	8 326 402
Italie		
Lottomatica 5,375 % 01/06/2030	-	7 536 506
Luxembourg		
Monitchem 3 8,75 % 01/05/2028	-	14 162 042
Mexique		
Cemex 9,125 % Perpétuelle	-	11 010 953
Royaume-Uni		
Edge Finco 8,125 % 15/08/2031	9 621 788	-
OEG Finance 7,25% 27/09/2029	7 681 107	-
États-Unis		
Caesars Entertainment 6,00 % 15/10/2032	7 389 000	-
Cargo Aircraft Management 4,75 % 01/02/2028	-	12 601 990
GGAM Finance 8,00 % 15/06/2028	-	8 019 730
Jane Street 6,125 % 01/11/2032	7 782 000	7 791 728
Macy's Retail 5,875 % 01/04/2029	-	8 949 845
Seagate HDD Cayman 9,625 % 01/12/2032	-	10 192 161
Tallgrass Energy Partners 6,00 % 01/09/2031	7 930 428	-
Watco 7,125 % 01/08/2032	8 843 000	-
Wilsonart 11,00 % 15/08/2032	9 163 000	-
Wynn Resorts Finance 6,25 % 15/03/2033	7 788 000	-

Strategic Bond Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Jenna Barnard, John Pattullo, Oliver Bardot et Nicholas Ware

Au cours de la période sous revue, le compartiment a dégagé un rendement de 2,50 % (net) sur la base de la Catégorie H2 en dollars américains.

Le second semestre 2024 a été une nouvelle phase remarquable pour les actifs à risque, avec une nette divergence des résultats économiques. Malgré l'incertitude estivale ambiante, l'économie américaine a poursuivi sa trajectoire exceptionnelle, dépassant nettement celle des autres grandes régions du monde. Au cours de la période sous revue, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a atteint en décembre son niveau le plus élevé depuis plus de six mois, conséquence de l'annonce par la Fed d'un assouplissement plus progressif de sa politique monétaire d'ici à 2025. La bonne santé persistante de l'économie américaine, conjuguée à l'incertitude entourant les stratégies budgétaires de la prochaine administration américaine, a modéré les prévisions de baisse des taux d'intérêt.

En revanche, l'Europe a connu un ralentissement prononcé de sa dynamique économique tout au long de l'année. Le secteur manufacturier a été le plus touché, confronté à des coûts énergétiques très élevés, à un durcissement de la réglementation et à une baisse des exportations. La situation a été aggravée par les turbulences politiques qui ont secoué la France et l'Allemagne, les pressions budgétaires et la montée des factions populistes qui ont déstabilisé le consensus politique. Le rendement du Bund allemand à 10 ans a toutefois chuté vers la fin du mois de novembre, les investisseurs anticipant un assouplissement plus rapide de la politique monétaire de la BCE pour stimuler l'économie de la zone euro.

Le marché britannique des Gilts est resté à la traîne en 2024 du fait de chocs à la fois monétaires et budgétaires : une inflation sous-jacente plus « persistante » (en particulier dans le secteur des services) et, par conséquent, une BoE en retard par rapport aux cycles d'abaissement des taux des autres grandes banques centrales. Le budget d'octobre du gouvernement, qui reposait sur un mélange de politiques stagflationnistes, a posé de nouveaux défis aux responsables de la politique monétaire qui cherchaient à assouplir les conditions d'emprunt. En décembre, les salaires ont augmenté plus que prévu, tandis que les attentes en matière d'inflation des consommateurs ont sensiblement évolué et que la dynamique de l'inflation ne s'est pas vraiment améliorée, l'inflation de base étant de 3,5 % et l'inflation des services de 5,0 %.

Au cours de la période sous revue, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a augmenté de 17 pb pour atteindre 4,57 %, celui des Gilts britanniques à 10 ans s'est adjugé 40 pb pour s'établir à 4,57 %, tandis que celui du Bund allemand à 10 ans a gagné 13 pb pour s'établir à 2,37 %. Les obligations d'entreprises se sont renforcées au cours de la période et ont surperformé les obligations d'État. Les obligations investment grade ont été moins performantes que le crédit à haut rendement, en raison de leur plus grande sensibilité aux taux d'intérêt, même si ces deux segments ont affiché des rendements excédentaires positifs.

Le principal frein à la performance a été la durée (sensibilité aux taux d'intérêt) plus élevée du fonds, de l'ordre de neuf ans. Par conséquent, le fonds s'est moins bien comporté lorsque les rendements des obligations d'État se sont inscrits en hausse (les prix ont baissé, reflétant leur relation inverse).

Compte tenu de la forte hausse des rendements des obligations d'État en juillet et dans les premiers jours d'août, nous avons pris des bénéfices sur la position de durée longue du fonds aux États-Unis, puis en octobre, bien que la durée se soit maintenue dans la partie supérieure de la fourchette. Cependant, la principale tendance a consisté à orienter la composition de la durée du fonds vers des pays où le ralentissement de la croissance et de l'inflation permet un assouplissement plus agressif de la politique monétaire de la banque centrale (par exemple, l'Allemagne et le Canada). Nous avons considérablement réduit notre exposition à la durée britannique en raison des incertitudes persistantes autour du budget et de l'inflation qui pèsent sur le pays.

Durant toute la période, nous avons renforcé notre exposition aux obligations d'entreprises investment grade et high yield. Ces investissements ont été financés par une diminution des titres adossés à des créances hypothécaires d'agences et par la vente de certaines obligations d'État. Nous avons également commencé à construire une exposition aux obligations de prêts garantis notées AAA.

En ce qui concerne les produits dérivés, nous avons eu recours à des opérations de change à terme pour couvrir le risque de change. Les contrats à terme sur obligations ont été utilisés pour s'exposer au segment de la courbe de rendement le plus favorable et pour ajuster l'exposition à la durée des pays. Une position sur les dérivés de crédit indiciaires (indice CDX HY) a été prise à la fin de la période sous revue pour accroître l'exposition au marché américain des entreprises à haut rendement.

Les marchés obligataires sont restés enfermés dans des fourchettes très larges pendant plus de deux ans. Malgré le cycle de baisse des taux enclenché, les rendements ont atteint le haut de ces fourchettes dans de nombreux pays, ce qui met les finances publiques sous forte pression. Au cours des trois derniers mois, les gouvernements allemand, français et canadien sont tous tombés à la suite de débats budgétaires et le Royaume-Uni a subi d'importantes pressions de la part des marchés, et même des politiques. Hormis pour le Royaume-Uni, il semble peu probable que cette situation résulte d'une évolution des fondamentaux de la croissance ou de l'inflation. Si les rendements obligataires venaient à s'élever, la situation deviendrait très préoccupante pour toutes les classes d'actifs ainsi que pour de nombreux gouvernements des pays développés.

Les obligations valorisent un environnement de croissance « toujours forte » aux États-Unis, avec des taux maintenus à des niveaux élevés qui ne cadrent pas avec les progrès significatifs réalisés en matière d'inflation et de ralentissement des marchés du travail. Ce phénomène a été de plus en plus visible dans d'autres pays, y compris en Europe, au quatrième trimestre 2024.

Nicholas Ware gère également ce fonds depuis le 1er juillet 2024.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Strategic Bond Fund

Objectif et politique d'investissement

Le fonds vise à fournir un rendement constitué d'une combinaison de revenus et de croissance du capital à long terme (5 ans ou plus).

Le fonds investit dans des obligations de toute qualité, y compris des obligations à haut rendement (non investment grade), des titres adossés à des actifs (« ABS »), des titres adossés à des créances hypothécaires (« MBS ») et des titres de créance en difficulté, de gouvernements, d'entreprises ou de tout autre type d'émetteur dans tout pays.

Le fonds peut investir jusqu'à 50 % dans des swaps sur rendement total. Lorsque des investissements sont effectués dans des actifs dans des devises autres que la devise de base du fonds, le fonds cherchera à couvrir ces actifs dans la devise de base afin d'éliminer les fluctuations liées au risque de change.

Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, y compris des obligations perpétuelles, des CoCo, des parts de sociétés (également appelées « titres de participation »), des actions privilégiées, des liquidités et des instruments du marché monétaire.

Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes), y compris des swaps sur rendement total, dans le but de réaliser des plus-values financières en accord avec l'objectif d'investissement du fonds, de réduire l'exposition au risque ou de gérer le fonds de manière plus efficace.

Le fonds est géré activement sans référence à un indice de référence. Le Gestionnaire d'Investissement a la liberté totale de choisir des investissements individuels pour le fonds et de faire varier les attributions entre les différents types d'obligations.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement suit une stratégie souple qui vise à générer des rendements totaux (appréciation du capital et revenus) des investissements dans l'ensemble de l'éventail des actifs à revenu fixe. Grâce à une recherche macroéconomique et à une analyse du crédit minutieuses, les gestionnaires de portefeuille modifient activement l'attribution à différents types d'obligations en fonction de l'environnement économique dominant.

Historique des performances

Compartiment		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	jusqu'au
		%	%	%	%	%	31 déc. 2024
Strategic Bond Fund	H2 USD (Net)*	7,19**	4,92**	(12,68)	(4,53)	3,61	2,50

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Strategic Bond Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	222 080 157
Liquidités en banque	12	11 264 098
Intérêts et dividendes à recevoir	3	2 665 612
Souscriptions à recevoir		188 619
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	439 932
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	3 261 394
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	938 207
Autres éléments d'actif		-
Remises sur commission de gestion		-
Total de l'actif		240 838 019
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		1 595 455
Impôts et charges à payer		299 760
Rachats à payer		283 757
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	1 878 749
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	1 856 195
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		201 493
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		6 115 409
Actif net à la fin de la période		234 722 610

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	75 251
Produit des intérêts obligataires	3	5 037 770
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	104 636
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	187 988
Total des revenus		5 405 645
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	871 730
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	57 299
Droits de garde	6	11 646
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	208 002
Commissions du dépositaire	6	8 666
Charges sur produits dérivés	3	78 854
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	37 070
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	52 166
Total des charges		1 325 433
Revenu net des investissements		4 080 212
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Moins-value nette réalisée sur les titres de placement	3	(1 892 982)
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	3 506 752
Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	(55 646)
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(1 606 470)
Plus-value de change nette réalisée		96 796
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		48 450
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(576 385)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	(2 444 680)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	(178 018)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	1 775 107
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(97 537)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(1 521 513)
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		2 607 149

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Strategic Bond Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	265 019 848	Produit des actions émises		36 535 966
Revenu net des investissements	4 080 212	Paiements des rachats d'actions		(68 600 103)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	48 450	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(437 970)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(1 521 513)	Distributions de dividendes	11	(402 280)
		Actif net à la fin de la période		234 722 610

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 HEUR	A2 USD	A3q HEUR	A3q USD	E2 HGBP	F2 USD
Actions en circulation au début de la période	126 851,57	720 107,61	12 949,95	80 618,65	2 101,95	17 417,04
Actions émises pendant la période	42 090,10	99 098,07	351,63	555,43	7,65	-
Actions rachetées pendant la période	(23 642,87)	(216 467,89)	(195,62)	(2 159,76)	(240,46)	(3 983,90)
Actions en circulation à la fin de la période	145 298,80	602 737,79	13 105,96	79 014,32	1 869,14	13 433,14
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	91,23	106,62	74,70	81,12	102,12	102,09
	F3q USD	GU2 HCHF	GU2 HEUR	GU2 HGBP	GU2 USD	GU3q HEUR
Actions en circulation au début de la période	411,57	277 357,64	337 549,50	7 893,34	20 550,51	6 071,36
Actions émises pendant la période	-	850,00	12 961,14	-	25 492,82	157,72
Actions rachetées pendant la période	-	(15 550,00)	(687,35)	(2 347,16)	(1 140,51)	(1 773,66)
Actions en circulation à la fin de la période	411,57	262 657,64	349 823,29	5 546,18	44 902,82	4 455,42
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	79,22	82,05	99,84	99,62	106,41	80,36
	GU3q HGBP	H2 HEUR	H2 USD	H3q HEUR	IU2 HEUR	IU2 HGBP
Actions en circulation au début de la période	4 794,08	13 425,24	22,73	21 998,34	32 479,60	16 794,62
Actions émises pendant la période	12 119,44	500,00	-	702,54	3 461,65	100 924,02
Actions rachetées pendant la période	(31,00)	(7 199,96)	-	(417,35)	(9 427,57)	(81 891,84)
Actions en circulation à la fin de la période	16 882,52	6 725,28	22,73	22 283,53	26 513,68	35 826,80
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	81,14	93,58	96,50	74,05	86,41	100,27
	IU2 USD	IU3q USD	X2 USD	X3q USD		
Actions en circulation au début de la période	533 584,64	91 030,47	287 474,62	9 444,51		
Actions émises pendant la période	12 897,17	2 771,60	6 228,16	-		
Actions rachetées pendant la période	(176 552,03)	(935,33)	(82 130,83)	(8 051,76)		
Actions en circulation à la fin de la période	369 929,78	92 866,74	211 571,95	1 392,75		
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	110,09	85,70	103,87	83,68		

Strategic Bond Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action			
Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	
USD 304 134 062	USD 265 019 848	USD 234 722 610				
			A2 HEUR	88,85	90,03	91,23
			A2 USD	101,10	104,27	106,62
			A3q HEUR	77,13	75,26	74,70
			A3q USD	81,53	81,00	81,12
			E2 HGBP	96,22	99,61	102,12
			F2 USD	96,26	99,65	102,09
			F3q USD	79,09	78,94	79,22
			GU2 HCHF	82,25	81,87	82,05
			GU2 HEUR	96,38	98,25	99,84
			GU2 HGBP	94,14	97,27	99,62
			GU2 USD	99,98	103,75	106,41
			GU3q HEUR	82,24	80,72	80,36
			GU3q HGBP	81,28	80,90	81,14
			H2 HEUR	90,66	92,19	93,58
			H2 USD	90,87	94,15	96,50
			H3q HEUR	76,06	74,49	74,05
			IU2 HEUR	83,62	85,09	86,41
			IU2 HGBP	94,94	97,97	100,27
			IU2 USD	103,69	107,42	110,09
			IU3q USD	85,54	85,36	85,70
			X2 USD	99,01	101,76	103,87
			X3q USD	84,51	83,67	83,68

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 HEUR	1,17%	1,18%	1,18%
A2 USD	1,17%	1,19%	1,17%
A3q HEUR	1,17%	1,19%	1,18%
A3q USD	1,17%	1,19%	1,18%
E2 HGBP	0,39%	0,38%	0,38%
F2 USD	0,79%	0,82%	0,80%
F3q USD	0,80%	0,82%	0,80%
GU2 HCHF	0,57%	0,57%	0,57%
GU2 HEUR	0,57%	0,57%	0,57%
GU2 HGBP	0,58%	0,57%	0,57%
GU2 USD	0,57%	0,57%	0,57%
GU3q HEUR	0,56%	0,57%	0,57%
GU3q HGBP	0,57%	0,57%	0,57%
H2 HEUR	0,80%	0,82%	0,80%
H2 USD	0,79%	0,82%	0,80%
H3q HEUR	0,80%	0,82%	0,81%
IU2 HEUR	0,74%	0,74%	0,73%
IU2 HGBP	0,74%	0,74%	0,73%
IU2 USD	0,73%	0,74%	0,73%
IU3q USD	0,73%	0,74%	0,73%
X2 USD	1,52%	1,54%	1,52%
X3q USD	1,50%	1,54%	1,52%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le compartiment n'est pas soumis à des commissions de performance.

Distribution de dividende par action

Date de paiement	18 oct. 2024	20 jan. 2025
A3q HEUR	0,803760	0,773624
A3q USD	0,865254	0,847314
F3q USD	0,844018	0,827253
GU3q HEUR	0,862712	0,832739
GU3q HGBP	0,866878	0,841974
H3q HEUR	0,795830	0,766577
IU3q USD	0,912441	0,894623
X3q USD	0,890466	0,874531

Strategic Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 0,81 %		
Royaume-Uni 0,81 %		
Finance 0,81 %		
11 702	Nationwide Building Society CCDS	1 916 610 0,81

Obligations 93,80 %		
Australie 2,04 %		
Obligations à taux fixe 2,04 %		
AUD	6 266 000 Australia (Commonwealth of) 1,75 % 21/06/2051	2 093 287 0,89
AUD	5 574 000 Australia (Commonwealth of) 2,75 % 21/05/2041	2 700 391 1,15
		4 793 678 2,04

Autriche 0,27 %		
Obligations à taux fixe 0,27 %		
EUR	602 000 Mondi Finance 3,75 % 31/05/2032	641 264 0,27

Belgique 0,66 %		
Obligations à taux fixe 0,66 %		
EUR	270 000 Anheuser-Busch InBev 3,45 % 22/09/2031	287 338 0,12
USD	1 030 000 Anheuser-Busch InBev 3,50 % 01/06/2030	967 539 0,41
AUD	480 000 Anheuser-Busch InBev 4,10 % 06/09/2027	295 222 0,13
		1 550 099 0,66

Bermuda 0,42 %		
Obligations à taux fixe 0,42 %		
USD	1 005 000 Bacardi 5,40 % 15/06/2033	989 879 0,42

Canada 3,74 %		
Obligations à taux fixe 3,74 %		
USD	945 000 1011778 BC 3,50 % 15/02/2029	869 519 0,37
USD	1 302 000 1011778 BC 4,00 % 15/10/2030	1 164 108 0,49
USD	350 000 1011778 BC 5,625 % 15/09/2029	345 372 0,15
CAD	6 490 000 Canada (Gouvernement du) 2,00 % 01/12/2051	3 469 075 1,48
CAD	4 260 000 Canada (Gouvernement du) 3,00 % 01/06/2034	2 922 513 1,25
		8 770 587 3,74

Danemark 0,11 %		
Obligations à taux fixe 0,11 %		
EUR	150 000 DSV Finance 3,25 % 06/11/2030	157 343 0,07
EUR	100 000 DSV Finance 3,375 % 06/11/2034	104 001 0,04
		261 344 0,11

Finlande 0,24 %		
Obligations à taux variable 0,24 %		
USD	560 000 Nordea Bank 6,625 % Perpétuelle	563 448 0,24

France 3,51 %		
Obligations à taux fixe 3,14 %		
EUR	600 000 Danone 3,47 % 22/05/2031	637 192 0,27
EUR	1 200 000 Iliad 5,375 % 15/02/2029	1 320 280 0,56
EUR	340 000 Iliad 5,375 % 15/04/2030	363 332 0,16
EUR	1 500 000 Iliad 5,375 % 02/05/2031	1 669 336 0,71

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Obligation à taux fixe (suite)		
EUR	1 000 000 Nexans 4,25 % 11/03/2030	1 063 598 0,45
EUR	700 000 Orange 3,25 % 17/01/2035	722 673 0,31
EUR	806 000 Picard 6,375 % 01/07/2029	871 953 0,37
EUR	700 000 Verallia 3,875 % 04/11/2032	723 648 0,31
		7 372 012 3,14

Obligation à taux variable 0,37 %		
EUR	838 000 IPD 3 FRN 15/06/2031	873 709 0,37

Allemagne 3,32 %		
Obligations à taux fixe 2,87 %		
USD	800 000 Deutsche Bank 5,414 % 10/05/2029	812 910 0,35
EUR	610 000 Deutsche Telekom 3,25 % 04/06/2035	634 752 0,27
EUR	7 913 299 Allemagne (République fédérale d') 0,00 % 15/08/2050	4 327 798 1,84
EUR	890 000 Techem Verwaltungsgesellschaft 675 5,375 % 15/07/2029	956 390 0,41
		6 731 850 2,87

Obligations à taux variable 0,45 %		
EUR	1 000 000 Deutsche Bank 4,125 % 04/04/2030	1 063 382 0,45

Irlande 1,68 %		
Titres adossés à des actifs (ABS) 0,68 %		
EUR	770 000 Cairn CLO XIX DAC FRN 15/04/2039	798 986 0,34
EUR	770 000 Voya Euro CLO VIII DAC FRN 15/01/2039	798 986 0,34
		1 597 972 0,68

Obligations à taux fixe 0,80 %		
EUR	240 000 Smurfit Westrock 3,454 % 27/11/2032	253 339 0,11
EUR	220 000 Smurfit Westrock 3,807 % 27/11/2036	232 357 0,10
USD	650 000 Smurfit Westrock 5,438 % 03/04/2034	651 133 0,27
GBP	600 000 Virgin Media 7,875 % 15/03/2032	751 210 0,32
		1 888 039 0,80

Obligations à taux variable 0,20 %		
EUR	450 000 AIB 6,25 % Perpétuelle	472 371 0,20

Israël 0,52 %		
Obligations à taux fixe 0,52 %		
USD	750 000 Teva Pharmaceutical Finance II 5,125 % 09/05/2029	733 088 0,31
USD	479 000 Teva Pharmaceutical Finance II 6,75 % 01/03/2028	489 432 0,21
		1 222 520 0,52

Italie 0,75 %		
Obligation à taux variable 0,75 %		
EUR	834 000 Fiber FRN 15/01/2030	873 854 0,37
EUR	841 000 TeamSystem FRN 31/07/2031	878 844 0,38
		1 752 698 0,75

Pays-Bas 2,39 %		
Obligations à taux fixe 1,44 %		
GBP	819 000 GTCR W-2 Merger Sub 8,50 % 15/01/2031	1 100 140 0,47
EUR	300 000 ING 4,25 % 26/08/2035	316 960 0,14

Strategic Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres		Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	--	----------------------	------------------

Obligation à taux fixe (suite)

EUR	700 000	Koninklijke KPN 3,875 % 16/02/2036	743 293	0,32
USD	884 000	Rabobank 3,758 % 06/04/2033	798 046	0,34
EUR	380 000	TMNL 3,75 % 15/01/2029	390 904	0,17
			3 349 343	1,44

Obligations à taux variable 0,95 %

EUR	900 000	Rabobank 0,38 % 01/12/2027	890 564	0,38
EUR	1 400 000	ING 0,38 % 29/09/2028	1 354 437	0,57
			2 245 001	0,95

Nouvelle-Zélande 2,17 %

Obligations à taux fixe 2,17 %

NZD	7 000 000	Nouvelle-Zélande (Gouvernement de) 1,50 % 15/05/2031	3 363 491	1,43
NZD	3 264 000	Nouvelle-Zélande (Gouvernement de) 3,50 % 14/04/2033	1 724 790	0,74
			5 088 281	2,17

Espagne 1,27 %

Obligations à taux fixe 1,27 %

EUR	1 740 000	Lorca Telecom 4,00 % 18/09/2027	1 808 886	0,77
EUR	1 067 000	Lorca Telecom 5,75 % 30/04/2029	1 168 045	0,50
			2 976 931	1,27

Suède 2,55 %

Obligations à taux fixe 2,55 %

SEK	48 910 000	Suède (Royaume de) 0,13 % 12/05/2031	3 884 495	1,65
EUR	1 942 000	Verisure 5,50 % 15/05/2030	2 101 545	0,90
			5 986 040	2,55

Suisse 1,30 %

Obligations à taux variable 1,30 %

EUR	1 767 000	UBS 4,125 % 09/06/2033	1 918 191	0,82
USD	610 000	UBS 5,959 % 12/01/2034	626 318	0,27
USD	461 000	UBS 9,25 % Perpétuelle	499 526	0,21
			3 044 035	1,30

Royaume-Uni 15,76 %

Obligations à taux fixe 9,71 %

GBP	610 000	Aviva 6,125 % 12/09/2054	752 821	0,32
USD	601 000	Bacardi 4,70 % 15/05/2028	594 361	0,25
EUR	1 460 000	Belron UK Finance 4,625 % 15/10/2029	1 554 795	0,66
USD	1 040 000	Belron UK Finance 5,75 % 15/10/2029	1 030 399	0,44
GBP	2 160 000	BUPA Finance 4,125 % 14/06/2035	2 294 511	0,98
EUR	622 000	Compass 3,25 % 06/02/2031	655 954	0,28
GBP	496 000	Hammerson 5,875 % 08/10/2036	597 245	0,26
USD	710 000	Howden UK Refinance 7,25 % 15/02/2031	722 331	0,31
AUD	1 360 000	Lloyds Bank 4,25 % 22/11/2027	826 559	0,35
EUR	570 000	LSEG Netherlands 2,75 % 20/09/2027	591 200	0,25
USD	1 854 000	Nationwide Building Society 5,127 % 29/07/2029	1 860 132	0,79
GBP	756 000	Natwest 6,375 % 08/11/2027	982 790	0,42
GBP	930 000	Natwest 6,625 % 22/06/2026	1 192 375	0,51
GBP	470 000	Pearson Funding 5,375 % 12/09/2034	576 012	0,25
EUR	380 000	RELX Finance 3,375 % 20/03/2033	396 189	0,17
GBP	150 000	Scottish Widows 7,00 % 16/06/2043	194 246	0,08

Nombre de titres		Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	--	----------------------	------------------

Obligation à taux fixe (suite)

EUR	635 000	Tesco 0,375 % 27/07/2029	584 819	0,25
GBP	718 000	Tesco 2,75 % 27/04/2030	801 159	0,34
GBP	943 000	Tesco 5,125 % 22/05/2034	1 131 971	0,48
GBP	1 553 052	Tesco 5,744 % 13/04/2040	1 909 412	0,81
USD	353 000	Tesco 6,15 % 15/11/2037	355 515	0,15
GBP	1 389 000	Virgin Media 4,125 % 15/08/2030	1 495 397	0,64
GBP	1 080 000	Virgin Media 5,25 % 15/05/2029	1 262 963	0,54
EUR	410 000	Vodafone 3,375 % 01/08/2033	428 303	0,18
			22 791 459	9,71

Obligations à taux variable 6,05 %

GBP	616 000	Aviva 4,00 % 03/06/2055	635 039	0,27
GBP	790 000	Barclays 5,851 % 21/03/2035	995 639	0,43
GBP	2 173 000	BUPA Finance 4,00 % Perpétuelle	2 115 446	0,90
GBP	1 600 000	Lloyds Bank 2,707 % 03/12/2035	1 690 942	0,72
USD	1 736 000	Lloyds Bank 4,716 % 11/08/2026	1 733 184	0,74
GBP	720 000	Lloyds Bank 6,625 % 02/06/2033	924 865	0,39
GBP	1 240 000	Nationwide Building Society 6,178 % 07/12/2027	1 589 005	0,68
USD	524 000	Natwest 5,847 % 02/03/2027	529 418	0,23
USD	2 075 000	Natwest 7,472 % 10/11/2026	2 119 243	0,90
USD	1 833 000	Santander 6,833 % 21/11/2026	1 860 127	0,79
			14 192 908	6,05

États-Unis 51,10 %

Titres adossés à des actifs (ABS) 7,87 %

USD	3 002 770	Fannie Mae Pool 4,50 % 01/09/2052	2 867 737	1,22
USD	1 445 572	Fannie Mae Pool 5,00 % 01/03/2054 A	1 399 635	0,60
USD	473 238	Fannie Mae Pool 5,00 % 01/03/2054 B	458 083	0,20
USD	1 015 870	Fannie Mae Pool 5,00 % 01/06/2054 B	982 820	0,42
USD	3 366 971	Fannie Mae Pool 5,00 % 01/09/2053	3 258 096	1,39
USD	797 000	Fannie Mae Pool 5,00 % 01/10/2053	771 476	0,33
USD	3 019 303	Fannie Mae Pool 5,00 % 01/10/2054	2 919 317	1,24
USD	687 160	Fannie Mae Pool 4,50 % 01/05/2053	656 560	0,28
USD	694 574	Fannie Mae Pool 5,00 % 01/10/2054	671 627	0,29
USD	2 575 490	Fannie Mae Pool 5,50 % 01/10/2054	2 547 011	1,09
USD	1 912 391	Fannie Mae Pool 5,50 % 01/11/2054	1 907 381	0,81
			18 439 743	7,87

Obligations à taux fixe 37,53 %

USD	654 000	Accenture Capital 4,25 % 04/10/2031	630 819	0,27
USD	560 000	Accenture Capital 4,50 % 04/10/2034	535 664	0,23
USD	1 618 000	American Tower 3,60 % 15/01/2028	1 558 986	0,66
USD	222 000	Aon North America 5,15 % 01/03/2029	223 350	0,10
USD	963 000	Aon North America 5,45 % 01/03/2034	966 198	0,41
USD	640 000	AppLovin 5,50 % 01/12/2034	639 367	0,27
USD	398 000	Arthur J. Gallagher 5,00 % 15/02/2032	394 185	0,17
USD	676 000	Arthur J. Gallagher 5,15 % 15/02/2035	663 170	0,28
USD	1 100 000	AT&T 4,50 % 15/05/2035	1 023 574	0,44
USD	376 000	Atlassian 5,25 % 15/05/2029	379 562	0,16
USD	1 425 000	Atlassian 5,50 % 15/05/2034	1 439 293	0,61
EUR	685 000	Avantor Funding 3,875 % 15/07/2028	710 681	0,30
USD	1 412 000	Avantor Funding 4,625 % 15/07/2028	1 350 294	0,59
EUR	600 000	Berkshire Hathaway Finance 2,00 % 18/03/2034	567 714	0,24
USD	710 000	Berry Global 5,65 % 15/01/2034	715 167	0,30

Strategic Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres		Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Obligation à taux fixe (suite)			
EUR	934 000 Booking 3,625 % 01/03/2032	993 530	0,42
EUR	765 000 Booking 4,125 % 12/05/2033	837 453	0,36
EUR	610 000 Booking 4,50 % 15/11/2031	681 792	0,29
USD	395 000 Broadcom 5,05 % 12/07/2029	397 576	0,17
USD	494 000 Champ Acquisition 8,375 % 01/12/2031	505 361	0,22
USD	1 250 000 Charter Communications Operating 6,55 % 01/06/2034	1 284 344	0,55
USD	750 000 Charter Communications Operating 6,65 % 01/02/2034	775 933	0,33
EUR	516 000 Coca-Cola 1,625 % 09/03/2035	465 492	0,20
EUR	972 000 Coty 4,50 % 15/05/2027	1 032 406	0,44
USD	1 388 000 Crowdstrike 3,00 % 15/02/2029	1 265 237	0,54
USD	2 013 000 Crown Castle 3,80 % 15/02/2028	1 940 831	0,83
USD	1 030 000 Dell International 5,40 % 15/04/2034	1 032 561	0,44
USD	1 327 000 Dell International 5,75 % 01/02/2033	1 370 273	0,58
USD	1 097 000 Elanco Animal Health 4,90 % 28/08/2028	1 114 459	0,48
USD	2 385 000 Experian Finance 2,75 % 08/03/2030	2 143 067	0,91
GBP	300 000 Experian Finance 3,25 % 07/04/2032	338 182	0,14
EUR	760 000 Experian Finance 3,375 % 10/10/2034	788 090	0,34
USD	2 248 000 Experian Finance 4,25 % 01/02/2029	2 190 241	0,93
EUR	427 000 Fiserv 1,625 % 01/07/2030	410 641	0,18
USD	2 091 000 Gartner 3,75 % 01/10/2030	1 911 626	0,81
USD	1 093 000 GTCR W-2 Merger Sub 7,50 % 15/01/2031	1 142 436	0,49
GBP	290 000 Haleon UK Capital 4,625 % 18/09/2033	348 886	0,15
USD	460 000 HCA 3,625 % 15/03/2032	407 020	0,17
USD	960 000 HCA 4,125 % 15/06/2029	918 830	0,39
USD	1 449 000 HCA 5,50 % 01/06/2033	1 440 068	0,61
USD	428 000 HCA 5,875 % 01/02/2029	437 698	0,19
USD	802 000 Intel 4,00 % 05/08/2029	765 812	0,33
EUR	500 000 IQVIA 2,25 % 15/01/2028	499 927	0,21
USD	980 000 IQVIA 5,00 % 15/05/2027	965 614	0,41
USD	837 000 Iron Mountain 4,50 % 15/02/2031	760 797	0,32
USD	719 000 Iron Mountain 5,25 % 15/03/2028	705 809	0,30
USD	518 000 Iron Mountain 5,25 % 15/07/2030	494 399	0,21
USD	496 000 Iron Mountain 6,25 % 15/01/2033	494 900	0,21
USD	409 000 Iron Mountain 7,00 % 15/02/2029	418 207	0,18
USD	1 509 000 Jane Street 6,125 % 01/11/2032	1 496 024	0,64
USD	76 000 Keurig Dr Pepper 3,20 % 01/05/2030	69 695	0,03
USD	628 000 Keurig Dr Pepper 4,05 % 15/04/2032	590 289	0,25
USD	1 727 000 Levi Strauss 3,50 % 01/03/2031	1 513 942	0,64
USD	760 000 LPL 6,00 % 20/05/2034	777 294	0,33
USD	2 279 000 Mars 3,20 % 01/04/2030	2 109 479	0,90
USD	726 000 Medline Borrower 3,875 % 01/04/2029	672 055	0,29
USD	602 000 Medline Borrower 6,25 % 01/04/2029	607 941	0,26
USD	809 000 Meta 4,75 % 15/08/2034	792 503	0,34
USD	1 702 000 Microsoft 2,525 % 01/06/2050	1 059 500	0,45
EUR	680 000 Molson Coors Beverage 3,80 % 15/06/2032	722 534	0,31
USD	613 000 Mondelez International 4,75 % 28/08/2034	589 676	0,25
USD	500 000 MSCI 3,625 % 01/09/2030	456 839	0,19
USD	838 000 MSCI 4,00 % 15/11/2029	790 602	0,34
EUR	452 000 NASDAQ 4,50 % 15/02/2032	501 287	0,21
USD	240 000 NASDAQ 5,35 % 28/06/2028	243 876	0,10
USD	168 000 NASDAQ 5,55 % 15/02/2034	170 460	0,07
EUR	3 257 000 Netflix 3,625 % 15/06/2030	3 483 218	1,48
EUR	225 000 Netflix 3,875 % 15/11/2029	243 063	0,10

Nombre de titres		Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Obligation à taux fixe (suite)			
USD	554 000 Netflix 4,875 % 15/06/2030	552 886	0,24
USD	440 000 Netflix 5,875 % 15/11/2028	456 868	0,19
USD	253 000 Nvidia 2,00 % 15/06/2031	215 823	0,09
USD	581 000 Oracle 2,875 % 25/03/2031	512 674	0,22
USD	947 000 Oracle 2,95 % 01/04/2030	857 030	0,37
USD	2 384 000 Oracle 4,90 % 06/02/2033	2 331 802	0,99
USD	2 448 000 Organon 4,125 % 30/04/2028	2 301 864	0,98
USD	266 000 Organon 5,125 % 30/04/2031	239 288	0,10
USD	388 000 Post 6,375 % 01/03/2033	380 758	0,16
USD	667 000 Salesforce 3,70 % 11/04/2028	650 716	0,28
USD	3 082 000 Service International 3,375 % 15/08/2030	2 697 037	1,15
USD	1 090 000 Service International 4,00 % 15/05/2031	972 095	0,41
USD	1 064 000 Service International 4,625 % 15/12/2027	1 036 707	0,44
USD	126 000 Service International 5,125 % 01/06/2029	121 911	0,05
USD	330 000 Service International 5,75 % 15/10/2032	320 475	0,14
USD	1 151 000 Solventum 5,40 % 01/03/2029	1 156 441	0,49
USD	910 000 Solventum 5,45 % 25/02/2027	919 690	0,39
EUR	300 000 Stryker 3,375 % 11/09/2032	315 202	0,13
USD	304 000 T-Mobile USA 2,625 % 15/02/2029	276 496	0,12
USD	1 920 000 T-Mobile USA 3,875 % 15/04/2030	1 811 697	0,77
USD	1 536 000 T-Mobile USA 5,20 % 15/01/2033	1 526 796	0,65
USD	1 426 000 TransDigm 6,375 % 01/03/2029	1 432 668	0,61
USD	525 000 TransDigm 6,875 % 15/12/2030	532 751	0,23
USD	1 042 000 UKG 6,875 % 01/02/2031	1 058 262	0,45
USD	218 000 Verde Purchaser 10,50 % 30/11/2030	235 197	0,10
USD	812 000 VMware 2,20 % 15/08/2031	676 333	0,29
USD	760 000 VMware 3,90 % 21/08/2027	743 808	0,32
USD	1 973 000 VMware 4,70 % 15/05/2030	1 936 664	0,83
USD	1 189 000 Workday 3,80 % 01/04/2032	1 086 218	0,46
USD	834 000 Yum! Brands 5,375 % 01/04/2032	808 629	0,34
		88 132 585	37,53

Obligation à taux progressif 0,25 %			
USD	600 000 JPMorgan Chase 4,912 % 25/07/2033	588 924	0,25

Obligations à taux variable 5,45 %			
USD	1 270 000 Bank of America 5,468 % 23/01/2035	1 278 386	0,54
USD	2 643 000 Goldman Sachs 5,016 % 23/10/2035	2 548 310	1,09
USD	2 890 000 JPMorgan Chase 4,946 % 22/10/2035	2 799 067	1,19
USD	1 750 000 Morgan Stanley 4,654 % 18/10/2030	1 715 998	0,73
EUR	1 578 000 Morgan Stanley 5,148 % 25/01/2034	1 829 329	0,78
GBP	700 000 Morgan Stanley 5,789 % 18/11/2033	910 094	0,39
USD	1 700 000 Wells Fargo 5,499 % 23/01/2035	1 702 261	0,73
		12 783 445	5,45

Investissements en valeurs mobilières		222 080 157	94,61
--	--	--------------------	--------------

Strategic Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value USD	% de l'Actif net
Dérivés 0,39 %¹		
Contrats à terme standardisés 0,61 %		
(136) CBT US 10 Year Ultra Mars 2025	(21 030)	(0,01)
(17) CBT US 5 Year Note Mars 2025	4 449	-
534 EUX Euro Bund Mars 2025	(1 632 426)	(0,69)
250 MSE Canada 10 Year Bond Mars 2025	435 483	0,19
261 SFE Australia 10 Year Bond Mars 2025	(225 293)	(0,10)
	(1 438 817)	(0,61)
Swaps 0,40 %		
Swaps d'indices sur défaut de crédit 0,40 %		
2 400 000 CDX 5,00 % 20/12/2029 NAHYS À recevoir USD	184 565	0,08
9 800 000 CDX 5,00 % 20/12/2029 NAHYS À recevoir USD	753 642	0,32
	938 207	0,40
Contrats de change à terme 1,12 %		
Achat 130.100 AUD :	(3 110)	-
Vente 83.767 USD Février 2025		
Achat 112.600 AUD :	(1 943)	-
Vente 71.751 USD Février 2025		
Achat 997.903 AUD :	(5 865)	-
Vente 624.569 USD Mars 2025		
Achat 244.800 AUD : Vente 153.116 USD Mars 2025	(1 338)	-
Achat 54.828 AUD : Vente 34.072 USD Mars 2025	(79)	-
Achat 399.995 CAD :	(5 069)	-
Vente 283.781 USD Février 2025		
Achat 429.000 CAD :	(5 987)	-
Vente 304.909 USD Février 2025		
Achat 301.750 CAD :	(4 947)	-
Vente 215.203 USD Février 2025		
Achat 223.700 CAD : Vente 155.776 USD Mars 2025	261	-
Achat 938.502 CAD :	(42)	-
Vente 654.675 USD Mars 2025		
Achat 4 352 010 CAD :	(32 918)	(0,01)
Vente 3 068 573 USD Mars 2025		
Achat 405.710 EUR :	(8 536)	-
Vente 430.503 USD Février 2025		
Achat 597.391 EUR :	(11 930)	(0,01)
Vente 633.260 USD Février 2025		
Achat 285.893 EUR :	(4 478)	-
Vente 301.828 USD Février 2025		
Achat 6.059 EUR : Vente 6.376 USD Février 2025	(74)	-
Achat 868.922 EUR : Vente 917.370 USD Mars 2025	(12 373)	(0,01)
Achat 63.393 EUR : Vente 66.853 USD Mars 2025	(829)	-
Achat 98.543 EUR : Vente 103.652 USD Mars 2025	(1 018)	-
Achat 621.339 EUR :	(2 295)	-
Vente 649.430 USD Mars 2025		
Achat 566.651 EUR : Vente 591.397 USD Mars 2025	(1 221)	-
Achat 122.100 EUR : Vente 127.388 USD Mars 2025	(218)	-
Achat 137.077 GBP :	(2 969)	-
Vente 174.625 USD Février 2025		
Achat 83.643 GBP :	(1 805)	-
Vente 106.548 USD Février 2025		
Achat 95.961 GBP :	(2 038)	-
Vente 122.207 USD Février 2025		
Achat 50.100 GBP :	(929)	-
Vente 63.667 USD Février 2025		
Achat 37.930 GBP : Vente 48.191 USD Février 2025	(693)	-
Achat 33.980 GBP : Vente 43.172 USD Février 2025	(621)	-

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value USD	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (suite)		
Achat 74.900 GBP :	(1 216)	-
Vente 95.010 USD Février 2025		
Achat 171.050 GBP :	(2 309)	-
Vente 216.508 USD Février 2025		
Achat 51.900 GBP :	(662)	-
Vente 65.654 USD Février 2025		
Achat 3 229 431 GBP :	(41 163)	(0,02)
Vente 4 085 240 USD Février 2025		
Achat 73.100 GBP : Vente 91.832 USD Février 2025	(292)	-
Achat 174.800 GBP :	(460)	-
Vente 219.355 USD Février 2025		
Achat 143.000 GBP :	(13)	-
Vente 179.085 USD Février 2025		
Achat 8.650 GBP : Vente 10.988 USD Mars 2025	(158)	-
Achat 297.677 GBP : Vente 378.146 USD Mars 2025	(5 451)	-
Achat 503.831 GBP : Vente 631.432 USD Mars 2025	(629)	-
Achat 610.716 GBP : Vente 765.387 USD Mars 2025	(763)	-
Achat 169.145 GBP : Vente 211.983 USD Mars 2025	(211)	-
Achat 59.973 GBP : Vente 75.046 USD Mars 2025	41	-
Achat 2 630 108 GBP :	3 826	-
Vente 3 289 103 USD Mars 2025		
Achat 6 443 300 GBP :	(265 621)	(0,11)
Vente 8 335 858 USD Janvier 2025		
Achat 72.777 GBP : Vente 94.153 USD Janvier 2025	(3 000)	-
Achat 802.291 GBP :	(29 033)	(0,01)
Vente 1 033 903 USD Janvier 2025		
Achat 1 746 069 GBP :	(59 973)	(0,03)
Vente 2 246 925 USD Janvier 2025		
Achat 84.100 GBP : Vente 107.318 USD Janvier 2025	(1 983)	-
Achat 3 160 436 GBP :	(57 287)	(0,02)
Vente 4 015 735 USD Janvier 2025		
Achat 74.300 GBP : Vente 94.408 USD Janvier 2025	(1 347)	-
Achat 40.348 GBP : Vente 51.095 USD Janvier 2025	(559)	-
Achat 86.950 GBP :	(985)	-
Vente 109.890 USD Janvier 2025		
Achat 2 275 968 GBP :	(25 788)	(0,01)
Vente 2 876 439 USD Janvier 2025		
Achat 52 500 NZD : Vente 30.827 USD Janvier 2025	(1 380)	-
Achat 2 151 570 USD :	114 159	0,05
Vente 3 286 325 AUD Février 2025		
Achat 518.914 USD :	19 259	0,01
Vente 805.939 AUD Février 2025		
Achat 209.234 USD :	5 947	-
Vente 327.900 AUD Février 2025		
Achat 2 093 036 USD :	55 499	0,02
Vente 3 286 325 AUD Mars 2025		
Achat 201.060 USD : Vente 317.000 AUD Mars 2025	4 518	-
Achat 127.687 USD : Vente 204.382 AUD Mars 2025	969	-
Achat 118.437 USD : Vente 190.068 AUD Mars 2025	593	-
Achat 2 248 491 USD :	211 103	0,09
Vente 3 286 325 AUD Janvier 2025		
Achat 347.859 USD :	5 039	-
Vente 492.000 CAD Février 2025		
Achat 56.848 USD :	891	-
Vente 80.307 CAD Février 2025		
Achat 243.737 USD :	5 575	-
Vente 341.800 CAD Février 2025		
Achat 3 557 701 USD :	108 869	0,05
Vente 4 949 619 CAD Février 2025		
Achat 272.026 USD : Vente 389.500 CAD Mars 2025	338	-

Strategic Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (suite)		
Achat 3 492 402 USD :	39 896	0,02
Vente 4 949 619 CAD Mars 2025		
Achat 3 480 706 USD :	35 426	0,02
Vente 4 949 619 CAD Janvier 2025		
Achat 17.202 USD : Vente 16.187 EUR Février 2025	367	-
Achat 16 956 192 USD :	345 480	0,15
Vente 15 970 733 EUR Février 2025		
Achat 28.956 USD :	573	-
Vente 27.289 EUR Février 2025		
Achat 321.036 USD :	6 036	-
Vente 302.864 EUR Février 2025		
Achat 106.912 USD :	1 685	-
Vente 101.173 EUR Février 2025		
Achat 10.962 USD : Vente 10.401 EUR Février 2025	144	-
Achat 1 329 928 USD :	15 425	0,01
Vente 1 263 858 EUR Février 2025		
Achat 110.410 USD :	1 115	-
Vente 105.084 EUR Février 2025		
Achat 316.551 USD : Vente 299.967 EUR Mars 2025	4 130	-
Achat 272.422 USD :	3 136	-
Vente 258.552 EUR Mars 2025		
Achat 336.366 USD : Vente 319.241 EUR Mars 2025	3 871	-
Achat 16 794 152 USD :	160 378	0,07
Vente 15 970 733 EUR Mars 2025		
Achat 568.903 USD :	1 447	-
Vente 544.836 EUR Mars 2025		
Achat 208.993 USD :	339	-
Vente 200.337 EUR Mars 2025		
Achat 81.723 USD : Vente 78.410 EUR Mars 2025	57	-
Achat 385.840 USD :	94	-
Vente 370.370 EUR Mars 2025		
Achat 17 315 130 USD :	724 921	0,31
Vente 15 970 733 EUR Janvier 2025		
Achat 256.075 USD :	4 261	-
Vente 201.088 GBP Février 2025		
Achat 761.063 USD :	9 709	-
Vente 600.000 GBP Février 2025		
Achat 17 937 877 USD :	211 109	0,09
Vente 14 155 856 GBP Février 2025		
Achat 540.102 USD :	5 289	-
Vente 427.079 GBP Février 2025		
Achat 231.218 USD :	1 679	-
Vente 183.300 GBP Février 2025		
Achat 17 868 756 USD :	145 442	0,06
Vente 14 155 856 GBP Mars 2025		
Achat 77.569 USD : Vente 61.863 GBP Mars 2025	115	-
Achat 18 352 207 USD :	621 989	0,26
Vente 14 155 856 GBP Janvier 2025		
Achat 149.095 USD :	4 181	-
Vente 115.700 GBP Janvier 2025		
Achat 241.575 USD :	3 691	-
Vente 189.927 GBP Janvier 2025		
Achat 823.006 USD :	11 709	-
Vente 647.742 GBP Janvier 2025		
Achat 775.089 USD :	37 169	0,02
Vente 1 315 262 NZD Février 2025		
Achat 1 956 338 USD :	52 368	0,02
Vente 3 391 952 NZD Mars 2025		
Achat 2 700 272 USD :	190 331	0,08
Vente 4 474 892 NZD Janvier 2025		
Achat 1 336 189 USD :	11 654	-
Vente 14 570 649 SEK Février 2025		

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (suite)		
Achat 1 331 568 USD :	4 921	-
Vente 14 570 649 SEK Mars 2025		
Achat 1 364 575 USD :	42 092	0,02
Vente 14 570 649 SEK Janvier 2025		
	2 625 508	1,12
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (0,52 %)		
Achat 23 175 671 CHF :	(402 877)	(0,17)
Vente 26 057 439 USD Janvier 2025		
Achat 92 EUR : Vente 96 USD Janvier 2025	-	-
Achat 24.006 EUR : Vente 24.969 USD Janvier 2025	(44)	-
Achat 31.426 EUR : Vente 32.696 USD Janvier 2025	(67)	-
Achat 25.000 EUR : Vente 26.029 USD Janvier 2025	(72)	-
Achat 15 000 EUR : Vente 15.745 USD Janvier 2025	(171)	-
Achat 1.489 EUR : Vente 1.565 USD Janvier 2025	(19)	-
Achat 60.504 EUR : Vente 63.621 USD Janvier 2025	(802)	-
Achat 1 007 681 EUR :	(13 848)	(0,01)
Vente 1 060 083 USD Janvier 2025		
Achat 641.013 EUR :	(8 809)	-
Vente 674.347 USD Janvier 2025		
Achat 35 517 156 EUR :	(488 080)	(0,21)
Vente 37 364 123 USD Janvier 2025		
Achat 1 697 919 EUR :	(23 333)	(0,01)
Vente 1 786 214 USD Janvier 2025		
Achat 13 477 537 EUR :	(185 210)	(0,08)
Vente 14 178 397 USD Janvier 2025		
Achat 2 304 259 EUR :	(31 665)	(0,01)
Vente 2 424 085 USD Janvier 2025		
Achat 369.258 EUR :	(5 074)	-
Vente 388.460 USD Janvier 2025		
Achat 744.500 GBP :	(45)	-
Vente 932.634 USD Janvier 2025		
Achat 443 GBP : Vente 557 USD Janvier 2025	(2)	-
Achat 29.000 GBP : Vente 36.478 USD Janvier 2025	(151)	-
Achat 202.850 GBP :	(2 489)	-
Vente 256.587 USD Janvier 2025		
Achat 415.290 GBP :	(6 736)	-
Vente 526.944 USD Janvier 2025		
Achat 561.933 GBP :	(9 114)	-
Vente 713.013 USD Janvier 2025		
Achat 3 661 946 GBP :	(59 394)	(0,03)
Vente 4 646 489 USD Janvier 2025		
Achat 194.390 GBP :	(3 153)	-
Vente 246.653 USD Janvier 2025		
Achat 1 047 194 USD :	14 815	-
Vente 932.625 CHF Janvier 2025		
Achat 260.001 USD :	3 079	-
Vente 232.097 CHF Janvier 2025		
Achat 260.935 USD :	2 143	-
Vente 233.786 CHF Janvier 2025		
Achat 258.752 USD :	1 827	-
Vente 232.099 CHF Janvier 2025		
Achat 711.791 USD :	(800)	-
Vente 686.332 EUR Janvier 2025		
Achat 7.398 USD : Vente 7.133 EUR Janvier 2025	(8)	-
Achat 34.166 USD : Vente 32.944 EUR Janvier 2025	(38)	-
Achat 273.470 USD :	(307)	-
Vente 263.688 EUR Janvier 2025		
Achat 20.435 USD : Vente 19.704 EUR Janvier 2025	(23)	-
Achat 12.899 USD : Vente 12.437 EUR Janvier 2025	(14)	-

Strategic Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)		
Achat 46.288 USD : Vente 44.632 EUR Janvier 2025	(52)	-
Achat 2.722 USD : Vente 2.617 EUR Janvier 2025	5	-
Achat 5.487 USD : Vente 5.274 EUR Janvier 2025	11	-
Achat 14.424 USD : Vente 13.862 EUR Janvier 2025	32	-
Achat 4 055 USD : Vente 3.897 EUR Janvier 2025	9	-
Achat 5.782 USD : Vente 5.543 EUR Janvier 2025	28	-
Achat 929 USD : Vente 890 EUR Janvier 2025	4	-
Achat 12.435 USD : Vente 11.835 EUR Janvier 2025	147	-
Achat 326 USD : Vente 310 EUR Janvier 2025	4	-
Achat 12.402 USD : Vente 11.795 EUR Janvier 2025	156	-
Achat 4.521 USD : Vente 3.615 GBP Janvier 2025	(7)	-
Achat 13.127 USD : Vente 10.497 GBP Janvier 2025	(22)	-
Achat 12.389 USD : Vente 9.906 GBP Janvier 2025	(20)	-
Achat 85.837 USD : Vente 68.638 GBP Janvier 2025	(141)	-
Achat 363 USD : Vente 290 GBP Janvier 2025	-	-
Achat 10.455 USD : Vente 8.332 GBP Janvier 2025	18	-
	(1 220 309)	(0,52)
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	222 984 746	95,00
Autres actifs nets	11 737 864	5,00
Total de l'actif net	234 722 610	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties de chaque catégorie de produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats à terme standardisés : UBS

Swaps : Citigroup

Contrats de change à terme : BNP Paribas

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes / Échéances USD
Australie		
Australie (Commonwealth d') 4,50 % 21/04/2033	-	7 443 351
Canada		
Canada (Gouvernement du) 2,00 % 01/12/2051	3 740 966	-
Canada (Gouvernement du) 3,00 % 01/06/2034	11 465 389	12 343 778
Allemagne		
Allemagne (République fédérale d') 0,00 % 09/10/2026	-	3 656 594
Allemagne (République fédérale d') 2,60 % 15/08/2033	8 519 909	10 947 801
Suède		
Suède (Royaume de) 0,13 % 12/05/2031	4 190 707	-
Royaume-Uni		
UK Treasury 0,625 % 22/10/2050	-	6 226 511
UK Treasury 1,625 % 22/10/2028	-	8 139 028
UK Treasury 3,25 % 31/01/2033	-	8 975 240
UK Treasury 4,25 % 07/06/2032	8 620 295	28 940 819
États-Unis		
Fannie Mae Pool 3,00 % 01/04/2052	-	3 217 934
Fannie Mae Pool 4,50 % 01/09/2052	2 789 342	-
Fannie Mae Pool 5,00 % 01/09/2053	3 330 885	-
Fannie Mae Pool 5,00 % 01/10/2054	2 974 249	-
JPMorgan Chase 4,946 % 22/10/2035	2 875 580	-
US Treasury 1,375 % 15/08/2050	2 716 555	-
US Treasury 4,625 % 30/04/2029	-	13 671 241

Total Return Bond Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Helen Anthony, John Pattullo et Jenna Barnard

Au cours de la période sous revue, le fonds s'est adjugé 1,50 % (net), ou 1,92 % (brut) sur la base de la catégorie H2 en euros, alors que l'indice Euro Short-Term Rate (€STR) s'est adjugé 1,76 % et l'indice cible + 2,5 %, 3,03 %, en euros.

Le second semestre 2024 a été une nouvelle phase remarquable pour les actifs à risque, avec une nette divergence des résultats économiques. Malgré l'incertitude estivale ambiante, l'économie américaine a poursuivi sa trajectoire exceptionnelle, dépassant nettement celle des autres grandes régions du monde. Au cours de la période sous revue, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a atteint en décembre son niveau le plus élevé depuis plus de six mois, conséquence de l'annonce par la Fed d'un assouplissement plus progressif de sa politique monétaire d'ici à 2025. La bonne santé persistante de l'économie américaine, conjuguée à l'incertitude entourant les stratégies budgétaires de la prochaine administration américaine, a modéré les prévisions de baisse des taux d'intérêt.

En revanche, l'Europe a connu un ralentissement prononcé de sa dynamique économique tout au long de l'année. Le secteur manufacturier a été le plus touché, confronté à des coûts énergétiques très élevés, à un durcissement de la réglementation et à une baisse des exportations. La situation a été aggravée par les turbulences politiques qui ont secoué la France et l'Allemagne, les pressions budgétaires et la montée des factions populistes qui ont déstabilisé le consensus politique. Le rendement du Bund allemand à 10 ans a toutefois chuté vers la fin du mois de novembre, les investisseurs ont revu leurs prévisions, anticipant un assouplissement plus rapide de la politique monétaire de la BCE pour stimuler l'économie de la zone euro.

Le marché britannique des Gilts est resté à la traîne en 2024 du fait de chocs à la fois monétaires et budgétaires : Une inflation sous-jacente plus « persistante » (en particulier dans le secteur des services) et, par conséquent, une BoE en retard par rapport aux cycles d'abaissement des taux des autres grandes banques centrales. Le budget d'octobre du gouvernement, qui reposait sur un mélange de politiques stagflationnistes, a posé de nouveaux défis aux responsables de la politique monétaire qui cherchaient à assouplir les conditions d'emprunt.

Au cours de la période sous revue, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a augmenté de 17 pb pour atteindre 4,57 %, celui des Gilts britanniques à 10 ans s'est adjugé 40 pb pour s'établir à 4,57 %, tandis que celui du Bund allemand à 10 ans a gagné 13 pb pour s'établir à 2,37 %. Les obligations d'entreprises se sont renforcées et ont surpassé les obligations d'État. Les obligations investment grade ont été moins performantes que le crédit à haut rendement, en raison de leur plus grande sensibilité aux taux d'intérêt, même si ces deux segments ont affiché des rendements excédentaires positifs.

Le fonds a dégagé un rendement positif, même s'il est resté à la traîne du fait de la durée (sensibilité aux taux d'intérêt) plus élevée du portefeuille, qui est d'environ cinq ans et demi. Après un excellent troisième trimestre, le fonds a légèrement sous-performé lorsque les rendements des obligations d'État se sont inscrits en hausse (les prix ont baissé, reflétant leur relation inverse) jusqu'à la fin de l'année.

Compte tenu de la forte hausse des rendements des obligations d'État en juillet et dans les premiers jours d'août, nous avons pris des bénéfices sur la position de durée longue du fonds, bien que la durée se soit maintenue dans la partie supérieure de la fourchette. Cependant, la principale tendance a consisté à orienter la composition de la durée du fonds vers des pays où le ralentissement de la croissance et de l'inflation permet un assouplissement plus agressif de la politique monétaire de la banque centrale (par exemple, l'Allemagne). Nous avons considérablement réduit notre exposition à la durée britannique en raison des incertitudes persistantes autour du budget et de l'inflation qui pèsent sur le pays.

Durant toute la période, nous avons renforcé notre exposition aux obligations d'entreprises investment grade et high yield. Ces investissements ont été financés par une diminution des obligations d'État et, dans une moindre mesure, des titres adossés à des créances hypothécaires d'agences.

En ce qui concerne les produits dérivés, nous avons eu recours à des opérations de change à terme pour couvrir le risque de change. Les contrats à terme sur obligations et, dans une moindre mesure, les swaps de taux d'intérêt ont été utilisés pour s'exposer au segment de la courbe de rendement le plus favorable et pour ajuster l'exposition à la durée des pays.

Les marchés obligataires sont restés enfermés dans des fourchettes très larges pendant plus de deux ans. Malgré le cycle de baisse des taux enclenché, les rendements des obligations ont atteint le haut de ces fourchettes dans de nombreux pays, ce qui met les finances publiques sous forte pression. Au cours des trois derniers mois, les gouvernements allemand, français et canadien sont tous tombés à la suite de débats budgétaires et le Royaume-Uni a subi d'importantes pressions de la part des marchés, et même des politiques. Hormis pour le Royaume-Uni, il semble peu probable que cette situation résulte d'une évolution des fondamentaux de la croissance ou de l'inflation. Si les rendements obligataires augmentent encore, la situation deviendra très préoccupante pour toutes les classes d'actifs ainsi que pour de nombreux gouvernements des pays développés.

Les obligations valorisent un environnement de croissance « toujours forte » aux États-Unis, avec des taux maintenus à des niveaux élevés qui ne cadrent pas avec les progrès significatifs réalisés en matière d'inflation et de ralentissement des marchés du travail. Ce phénomène a été de plus en plus visible dans d'autres pays, y compris en Europe, au quatrième trimestre 2024.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Total Return Bond Fund

Objectif et politique d'investissement

Le fonds vise à générer une croissance des revenus et du capital supérieure à celle des liquidités, sur une période de trois ans.

Objectif de performance : Surperformer l'€STR d'au moins 2,5 % par an, avant déduction des frais, sur toute période de 5 ans.

Le fonds investit dans des obligations de toute qualité, y compris des obligations à haut rendement (non investment grade) et des titres de créance en difficulté, de gouvernements, d'entreprises ou de tout autre type d'émetteur dans tout pays. Le Compartiment peut investir jusqu'à 30 % de son actif net dans des titres adossés à des actifs (ABS) et à des hypothèques (MBS), dont 10 % au maximum peuvent être à haut rendement (non investment grade, équivalent à une notation BB+ ou inférieure). Le fonds peut investir jusqu'à 20 % de ses actifs dans des obligations onshore chinoises négociées via Bond Connect. Le fonds peut investir jusqu'à 50 % de ses actifs nets dans des swaps sur rendement total.

Lorsque des investissements sont effectués dans des actifs dans des devises autres que la devise de base du fonds, le fonds cherchera à couvrir ces actifs dans la devise de base afin d'éliminer les fluctuations liées au risque de change.

Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des CoCos, des obligations perpétuelles, des liquidités et des instruments du marché monétaire.

Le fonds peut souvent recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes), y compris des swaps sur rendement total, dans le but de réaliser des plus-values financières en accord avec l'objectif d'investissement du fonds, de réduire l'exposition au risque ou de gérer le fonds de manière plus efficace.

Le fonds est géré activement et fait référence au taux Euro Short-Term Rate (€STR), qui constitue la base de l'objectif de performance du fonds. Pour les catégories d'actions couvertes en devises, le taux correspondant à la devise de la catégorie d'actions concernée est utilisé comme base de comparaison des performances. Le Gestionnaire d'Investissement a le pouvoir discrétionnaire de choisir des investissements pour le fonds et n'est pas limité par un indice de référence.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement suit une approche très flexible lui permettant d'investir dans des obligations n'importe où dans le monde, sans les restrictions d'un indice de référence. Le processus d'investissement discipliné tient compte des risques relatifs et des rendements potentiels d'une grande variété d'actifs obligataires tout en cherchant à maintenir un niveau modéré de volatilité.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Total Return Bond Fund	H2 EUR (Net)*	3,82**	3,32**	(10,40)	(3,15)	3,57	1,50
€STR		(0,50)***	(0,57)	(0,58)	1,63	3,95	1,76
Total Return Bond Fund	H2 EUR (Brut)*	4,65**	4,16**	(9,68)***	(2,38)***	4,39	1,92
€STR + 2,5 %		1,99***	1,92	1,90	4,17	6,56	3,03

Veuillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 EUR est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 EUR à la catégorie d'actions H2 EUR à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 EUR.

*** La performance historique a été ajustée en raison d'un changement de méthodologie.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Total Return Bond Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	357 367 556
Liquidités en banque	12	29 886 941
Intérêts et dividendes à recevoir	3	3 491 580
Souscriptions à recevoir		72 008
Produits à recevoir sur les investissements vendus		85 106
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	302 830
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	1 083 345
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	91 333
Autres éléments d'actif		-
Remises sur commission de gestion		-
Total de l'actif		392 380 699
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		1 300 000
Impôts et charges à payer		184 587
Rachats à payer		-
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	1 085 613
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	2 470 749
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		3 217
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		5 044 166
Actif net à la fin de la période		387 336 533

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	-
Produit des intérêts obligataires	3	7 420 124
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	126 297
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	374 421
Total des revenus		7 920 842
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	19 237
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	45 467
Droits de garde	6	14 200
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	1 806
Commissions du dépositaire	6	14 108
Charges sur produits dérivés	3	71
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	19 995
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	82 167
Total des charges		197 051
Revenu net des investissements		7 723 791
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	1 343 474
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	1 293 455
Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	(89 688)
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	99 990
Plus-value de change nette réalisée		164 104
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		2 811 335
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	5 686 203
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	(1 276 868)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	29 809
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	2 022 460
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(41 386)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		6 420 218
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		16 955 344

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Total Return Bond Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	EUR		Notes	EUR
Actif net au début de la période	370 974 927	Produit des actions émises		999 731
Revenu net des investissements	7 723 791	Paiements des rachats d'actions		(1 578 775)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	2 811 335	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(8 361)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	6 420 218	Distributions de dividendes	11	(6 333)
		Actif net à la fin de la période		387 336 533

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 HUSD	A3q EUR	H2 EUR	I2 EUR	X2 EUR
Actions en circulation au début de la période	4 627,00	2 989,70	5 329,39	1 465,87	43 569,90	785,48
Actions émises pendant la période	982,03	-	0,58	444,91	8 721,35	-
Actions rachetées pendant la période	(1 581,25)	(336,30)	(1 044,85)	(56,13)	(12 909,71)	(381,02)
Actions en circulation à la fin de la période	4 027,78	2 653,40	4 285,12	1 854,65	39 381,54	404,46
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	106,20	127,38	69,98	102,84	98,25	92,65
	Z2 HGBP					
Actions en circulation au début de la période	2 317 812,85					
Actions émises pendant la période	-					
Actions rachetées pendant la période	-					
Actions en circulation à la fin de la période	2 317 812,85					
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	136,88					

Total Return Bond Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
EUR 347 228 954	EUR 370 974 927	EUR 387 336 533
USD 376 863 556	USD 397 279 275	USD 403 237 085

	Valeur nette d'inventaire par action		
	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
A2 EUR	101,58	104,83	106,20
A2 HUSD	118,73	124,62	127,38
A3q EUR	71,09	70,51	69,98
H2 EUR	97,83	101,32	102,84
I2 EUR	93,36	96,77	98,25
X2 EUR	89,43	91,73	92,65
Z2 HGBP	126,13	133,37	136,88

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	1,16%	1,18%	1,18%
A2 HUSD	1,17%	1,18%	1,18%
A3q EUR	1,17%	1,19%	1,18%
H2 EUR	0,79%	0,82%	0,81%
I2 EUR	0,75%	0,75%	0,75%
X2 EUR	1,76%	1,79%	1,79%
Z2 HGBP	0,08%	0,09%	0,09%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.
Le compartiment n'est pas soumis à des commissions de performance.

Distribution de dividende par action

Date de paiement	18 oct. 2024	20 jan. 2025
A3q EUR	0,714094	0,750621

Total Return Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Obligations 92,26 %

Australie 4,47 %

Titres adossé à des actifs (ABS) 4,42 %

AUD	1 716 216	Allied Credit ABS Trust 2024-1 FRN 17/04/2032	1 024 954	0,26
AUD	830 946	Allied Credit ABS Trust 2024-2 FRN 17/09/2032	495 917	0,13
AUD	500 000	Driver Australia Nine Trust FRN 21/09/2032	299 777	0,08
AUD	1 151 511	Firstmac Mortgage Funding Trust No. 4 Series 2-2019 FRN 17/11/2050	688 871	0,18
AUD	544 378	Latitude Australia Personal Loans Series 2024-1 Trust FRN 17/09/2032 A	325 459	0,08
AUD	500 000	Latitude Australia Personal Loans Series 2024-1 Trust FRN 17/09/2032 B	299 236	0,08
AUD	621 726	Liberty Series 2023-1 FRN 25/03/2031	373 031	0,09
AUD	703 514	Liberty Series 2024-1 FRN 25/05/2032	420 069	0,11
AUD	1 210 000	Liberty Series 2024-2 FRN 25/08/2056	723 222	0,19
AUD	1 050 760	Metro Finance 2023-1 Trust FRN 18/02/2029	630 447	0,16
AUD	617 123	Metro Finance 2023-2 Trust FRN 17/09/2029	369 541	0,10
AUD	1 559 227	Metro Finance 2024-1 Trust FRN 17/09/2030	931 247	0,24
AUD	1 744 178	NOW Trust 2024-1 FRN 14/06/2032	1 042 647	0,27
AUD	1 033 096	Panorama Auto Trust 2023-1 FRN 15/05/2031	619 925	0,16
AUD	1 062 871	Panorama Auto Trust 2023-3 FRN 15/01/2032	636 642	0,16
AUD	872 080	Panorama Auto Trust 2024-1 FRN 15/06/2032 A	521 762	0,14
AUD	500 000	Panorama Auto Trust 2024-1 FRN 15/06/2032 B	299 905	0,08
AUD	1 119 283	Panorama Auto Trust 2024-3 FRN 15/09/2032	668 416	0,17
AUD	476 506	Pepper SPARKZ Trust No.6 A1A FRN 16/03/2032	286 089	0,07
AUD	446 443	Pepper SPARKZ Trust No.6 B FRN 16/03/2032	271 043	0,07
AUD	925 471	Pepper SPARKZ Trust No. 8 FRN 16/01/2033	552 821	0,14
AUD	330 203	Plenti PL-Green ABS Trust 2023-1 FRN 12/06/2031	197 987	0,05
AUD	253 281	Plenti PL-Green ABS Trust 2023-1 FRN 11/01/2034	151 839	0,04
AUD	918 140	Plenti PL-Green ABS Trust 2024-1 FRN 11/06/2035	550 218	0,14
AUD	888 448	Plenti PL-Green ABS Trust 2024-2 FRN 11/04/2036	530 061	0,14
AUD	1 041 953	Private Driver Australia 2023-1 FRN 21/02/2032	623 479	0,16
AUD	2 420 800	PUMA Series 2023-1 FRN 22/03/2055	1 451 498	0,37
AUD	2 713 596	Resimac Bastille Trust Series 2024-1NC FRN 13/09/2055	1 622 674	0,42
AUD	893 695	Series 2024-1 WST Trust FRN 21/08/2055	535 178	0,14
			17 143 955	4,42

Obligations à taux fixe 0,05 %

EUR	180 000	NBN 4,125 % 15/03/2029	188 673	0,05
-----	---------	------------------------	---------	------

Autriche 0,34 %

Titres adossé à des actifs (ABS) 0,34 %

EUR	1 300 000	FACT Master FRN 20/07/2028 1 B	1 299 285	0,34
-----	-----------	--------------------------------	-----------	------

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Belgique 1,03 %

Obligations à taux fixe 0,65 %

EUR	230 000	Anheuser-Busch InBev 3,95 % 22/03/2044	234 328	0,06
USD	800 000	Anheuser-Busch InBev 5,55 % 23/01/2049	762 775	0,20
EUR	500 000	Fluvius System Operator 3,875 % 09/05/2033	514 487	0,13
EUR	400 000	Fluvius System Operator 3,875 % 02/05/2034	411 204	0,11
EUR	600 000	Ontex 3,50 % 15/07/2026	598 367	0,15
			2 521 161	0,65

Obligations à taux variable 0,38 %

GBP	1 200 000	KBC 5,50 % 20/09/2028	1 462 377	0,38
-----	-----------	-----------------------	-----------	------

Canada 3,84 %

Obligations à taux fixe 3,84 %

USD	280 000	1011778 BC 5,625 % 15/09/2029	265 261	0,07
CAD	2 904 000	Canada (Gouvernement du) 1,75 % 01/12/2053	1 368 905	0,35
CAD	17 431 000	Canada (Gouvernement du) 3,00 % 01/06/2034	11 425 349	2,95
USD	700 000	Garda World Security 7,75 % 15/02/2028	694 249	0,18
GBP	950 000	Royal Bank of Canada 4,875 % 01/11/2030	1 135 517	0,29
			14 889 281	3,84

République tchèque 0,17 %

Obligations à taux fixe 0,17 %

EUR	600 000	Allwyn Entertainment Financing UK 7,25 % 30/04/2030	643 325	0,17
-----	---------	---	---------	------

Danemark 0,77 %

Obligations à taux fixe 0,77 %

EUR	1 030 000	DSV Finance 3,375% 06/11/2034	1 032 037	0,27
EUR	340 000	Novo Nordisk Finance 3,125 % 21/01/2029	345 099	0,09
EUR	280 000	Novo Nordisk Finance 3,25 % 21/01/2031	285 727	0,07
EUR	550 000	Novo Nordisk Finance 3,375 % 21/05/2034	558 962	0,14
EUR	770 000	Orsted 3,25 % 13/09/2031	768 645	0,20
			2 990 470	0,77

Zone euro 0,37 %

Titres adossé à des actifs (ABS) 0,37 %

EUR	1 419 704	Last Mile Securities FRN 17/08/2031 1X A1	1 416 226	0,37
-----	-----------	---	-----------	------

Finlande 0,42 %

Obligations à taux fixe 0,42 %

USD	570 000	Amer Sports 6,75 % 16/02/2031	554 504	0,14
EUR	270 000	Fingrid 2,75% 04/12/2029	269 133	0,07
GBP	690 000	Nordea Bank 4,50 % 12/10/2029	818 443	0,21
			1 642 080	0,42

France 3,60 %

Titres adossé à des actifs (ABS) 0,05 %

EUR	197 088	FCT Noria 2021-1 C FRN 25/10/2049	196 574	0,05
-----	---------	-----------------------------------	---------	------

Obligations à taux fixe 2,86 %

EUR	680 000	Afflelou 6,00 % 25/07/2029	711 302	0,18
EUR	600 000	Golden Entertainment 7,00 % 01/05/2029	633 755	0,16
EUR	100 000	Bertrand Franchise Finance 6,50 % 18/07/2030	104 963	0,03
EUR	300 000	Bouygues 5,375% 30/06/2042	350 650	0,09

Total Return Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres		Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Obligation à taux fixe (suite)			
EUR	600 000	Crédit Agricole 1,125 % 24/02/2029	558 482 0,14
EUR	2 000 000	Électricité de France 3,75 % 05/06/2027	2 039 485 0,53
GBP	400 000	Engie 5,75 % 28/10/2050	458 694 0,12
EUR	470 000	GELF Bond Issuer I 3,625 % 27/11/2031	470 575 0,12
EUR	300 000	Iliad 5,375 % 15/02/2029	318 215 0,08
EUR	400 000	Iliad 5,375 % 02/05/2031	429 029 0,11
EUR	400 000	Iliad 5,625 % 15/02/2030	431 666 0,11
EUR	230 000	Iliad 6,875 % 15/04/2031	247 303 0,06
EUR	700 000	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton 3,50 % 07/09/2033	718 045 0,19
EUR	600 000	Nexans 4,25 % 11/03/2030	615 025 0,16
EUR	600 000	Matériaux 4,00 % 12/03/2031	615 987 0,16
EUR	600 000	Picard 6,375 % 01/07/2029	625 548 0,16
EUR	580 000	RCI Banque 3,875 % 30/09/2030	582 821 0,15
EUR	500 000	RTE Réseau de Transport d'Électricité SADIR 2,875 % 02/10/2028	498 718 0,13
EUR	200 000	Verallia 1,875 % 10/11/2031	179 813 0,05
EUR	500 000	Verallia 3,875 % 04/11/2032	498 243 0,13
			11 088 319 2,86
Obligation à taux variable 0,17 %			
EUR	450 000	Bertrand Franchise Finance FRN 18/07/2030	453 735 0,12
EUR	190 000	IPD 3 FRN 15/06/2031	190 920 0,05
			644 655 0,17
Obligations à taux variable 0,52 %			
EUR	700 000	Crédit Agricole 4,25 % 11/07/2029	724 766 0,19
EUR	1 300 000	Société Générale 3,625 % 13/11/2030	1 297 456 0,33
			2 022 222 0,52
Allemagne 8,85 %			
Titres adossés à des actifs (ABS) 0,29 %			
EUR	400 000	Noria DE 2024 FRN 25/02/2043	399 698 0,10
EUR	290 665	Red & Black Auto Germany 10 UG FRN 15/09/2032	291 355 0,08
EUR	158 799	SC Germany Compartment Consumer 2020-1C FRN 14/11/2034	159 676 0,04
EUR	262 126	SC Germany Compartment Consumer 2023-1 FRN 15/09/2037	267 666 0,07
			1 118 395 0,29
Obligations à taux fixe 7,78 %			
EUR	290 000	Cheplapharm Arzneimittel 4,375 % 15/01/2028	269 591 0,07
EUR	100 000	Cheplapharm Arzneimittel 7,50 % 15/05/2030	98 688 0,03
EUR	480 000	EnBW International Finance 3,00 % 20/05/2029	479 800 0,12
EUR	490 000	EnBW International Finance 3,75 % 20/11/2035	491 444 0,13
EUR	2 066 558	Allemagne (République fédérale d') 0,00 % 15/08/2052	1 028 102 0,26
EUR	7 711 690	Allemagne (République fédérale d') 1,30 % 15/10/2027	7 572 529 1,96
EUR	17 401 276	Allemagne (République fédérale d') 2,60 % 15/08/2033	17 800 226 4,59
EUR	500 000	Gruenenthal 4,125 % 15/05/2028	502 300 0,13
EUR	600 000	ProGroup 5,375 % 15/04/2031	588 840 0,15
EUR	300 000	Siemens Financieringsmaatschappij 2,25 % 10/03/2025	299 609 0,08

Nombre de titres		Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Obligation à taux fixe (suite)			
EUR	480 000	Techem Verwaltungsgesellschaft 675 5,375 % 15/07/2029	497 093 0,13
EUR	300 000	Volkswagen 3,875 % 19/11/2031	300 102 0,08
EUR	200 000	ZF Finance 5,75 % 03/08/2026	204 017 0,05
			30 132 341 7,78
Obligations à taux variable 0,78 %			
GBP	2 000 000	Deutsche Bank 4,00 % 24/06/2026	2 395 141 0,62
EUR	600 000	Deutsche Bank 8,125 % Perpétuelle	630 638 0,16
			3 025 779 0,78
Inde 0,15 %			
Obligations à taux fixe 0,15 %			
USD	600 000	CA Magnum 5,375 % 31/10/2026	561 932 0,15
Irlande 7,08 %			
Titres adossés à des actifs (ABS) 6,42 %			
EUR	1 100 000	Adagio IX EUR CLO DAC FRN 15/09/2034	1 103 159 0,28
EUR	350 000	Adagio XI EUR CLO DAC FRN 25/10/2037	351 941 0,09
EUR	630 000	Ares European CLO XIX DAC FRN 15/07/2037	631 621 0,16
EUR	700 000	Armada Euro CLO III DAC FRN 15/10/2037	703 532 0,18
EUR	1 050 000	Armada Euro CLO VI DAC FRN 15/07/2037	1 055 701 0,27
EUR	1 164 000	Avoca CLO XII DAC FRN 15/04/2034	1 161 975 0,30
EUR	700 000	Avoca CLO XXX DAC FRN 15/07/2037 AN	702 071 0,18
EUR	790 000	Avoca CLO XXX DAC FRN 15/07/2037 B1	791 335 0,20
EUR	870 000	Bain Capital Euro CLO 2022-2 DAC FRN 22/01/2038	874 773 0,23
EUR	600 000	Bain Capital Euro CLO 2024-1 DAC FRN 24/04/2038	602 875 0,16
EUR	490 000	Bain Capital Euro CLO 2024-2 FRN 15/01/2037	494 082 0,13
EUR	1 750 000	Bilbao III FRN 17/08/2034 3X BR	1 750 098 0,45
EUR	600 000	Cairn CLO XIX DAC FRN 15/04/2039	600 000 0,16
EUR	1 000 000	Cairn CLO XVIII DAC FRN 15/04/2037	1 004 501 0,26
EUR	450 000	Capital Four CLO VIII DAC FRN 25/10/2037 A	453 376 0,12
EUR	450 000	Capital Four CLO VIII DAC FRN 25/10/2037 B	452 795 0,12
EUR	1 000 000	Contego CLO X DAC FRN 15/05/2038 A	1 005 665 0,26
EUR	760 000	Contego CLO X DAC FRN 15/05/2038 B	773 349 0,20
EUR	250 000	Contego CLO XIII DAC FRN 15/10/2037 A	251 661 0,06
EUR	160 000	Contego CLO XIII DAC FRN 15/10/2037 B	162 101 0,04
EUR	180 000	Cumulus Static CLO 2024-1 DAC FRN 15/11/2033 A	181 528 0,05
EUR	120 000	Cumulus Static CLO 2024-1 DAC FRN 15/11/2033 B	121 835 0,03
EUR	1 100 000	CVC Cordatus Loan Fund XXX DAC FRN 15/05/2037	1 109 629 0,29
EUR	700 000	Henley CLO XII DAC FRN 15/01/2038	705 685 0,18
EUR	700 000	North Westerly IX ESG CLO DAC FRN 15/01/2038	700 000 0,18
EUR	410 000	Palmer Square European Loan Funding 2024-1 DAC FRN 15/08/2033	417 586 0,11
EUR	245 000	Palmer Square European Loan Funding 2024-2 DAC FRN 15/05/2034	246 280 0,07
EUR	460 000	Penta CLO 2014-17 FRN 15/08/2038	461 632 0,12
EUR	700 000	RRE 3 Loan Management DAC FRN 15/12/2039	703 136 0,18

Total Return Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Titres adossé à des actifs (ABS) (suite)

EUR	530 000	Thunder Logistics 2024-1 DAC FRN 17/11/2036	530 080	0,14
EUR	700 000	Tikehau CLO XII DAC FRN 20/10/2038	705 730	0,18
EUR	700 000	Trinitas Euro CLO IV DAC FRN 15/11/2038	705 079	0,18
EUR	1 050 000	Trinitas Euro CLO VII DAC FRN 25/07/2037	1 054 091	0,27
EUR	350 000	Voya Euro CLO I DAC FRN 15/10/2037 A	352 793	0,09
EUR	330 000	Voya Euro CLO I DAC FRN 15/10/2037 B	332 030	0,09
EUR	500 000	Voya Euro CLO VI DAC FRN 15/04/2038 A	506 060	0,13
EUR	400 000	Voya Euro CLO VI DAC FRN 15/04/2038 B	405 475	0,10
EUR	700 000	Voya Euro CLO VIII DAC FRN 15/01/2039	700 000	0,18
			24 865 260	6,42

Obligations à taux fixe 0,54 %

EUR	2 000 000	Flutter Treasury Designated Activity 5,00 % 29/04/2029	2 085 724	0,54
-----	-----------	--	-----------	------

Obligations à taux variable 0,12 %

EUR	450 000	AIB 6,25 % Perpétuelle	455 234	0,12
-----	---------	------------------------	---------	------

Israël 0,19 %

Obligations à taux fixe 0,19 %

EUR	600 000	Teva Pharmaceutical Finance II 7,875 % 15/09/2031	730 758	0,19
-----	---------	---	---------	------

Italie 1,31 %

Obligations à taux fixe 1,02 %

EUR	460 000	Almaviva 5,00 % 30/10/2030	469 200	0,12
EUR	1 170 000	Coca-Cola 3,125 % 20/11/2032	1 162 991	0,30
EUR	1 440 000	Enel Finance International 3,875 % 09/03/2029	1 494 849	0,38
EUR	400 000	Lottomatica 5,375 % 01/06/2030	416 467	0,11
EUR	400 000	Rossini 6,75 % 31/12/2029	423 708	0,11
			3 967 215	1,02

Obligation à taux variable 0,29 %

EUR	160 000	Fiber FRN 15/01/2030	161 553	0,04
EUR	400 000	Lottomatica FRN 15/12/2030	407 000	0,11
EUR	550 000	TeamSystem FRN 31/07/2031	554 063	0,14
			1 122 616	0,29

Japon 0,26 %

Obligations à taux fixe 0,26 %

USD	600 000	Nomura 5,783 % 03/07/2034	584 940	0,15
GBP	360 000	Toyota Motor Finance 4,75 % 22/10/2029	429 512	0,11
			1 014 452	0,26

Luxembourg 0,51 %

Obligations à taux fixe 0,51 %

EUR	460 000	ArcelorMittal 3,50 % 13/12/2031	452 832	0,12
EUR	700 000	INEOS Finance 6,375 % 15/04/2029	735 789	0,19
EUR	800 000	Summer 5,75 % 31/10/2026	800 150	0,20
			1 988 771	0,51

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Pays-Bas 1,73 %

Obligations à taux fixe 0,92 %

EUR	520 000	CTP 3,875 % 21/11/2032	514 484	0,13
GBP	600 000	GTCR W-2 Merger Sub 8,50 % 15/01/2031	774 675	0,20
EUR	680 000	Louis Dreyfus 3,50 % 22/10/2031	679 849	0,18
EUR	100 000	VZ Vendor Financing 2,875 % 15/01/2029	91 964	0,02
EUR	700 000	WP/AP Telecom III 5,50 % 15/01/2030	697 375	0,18
EUR	400 000	Ziggo 3,375 % 28/02/2030	365 468	0,09
EUR	450 000	Ziggo 6,125 % 15/11/2032	453 305	0,12
			3 577 120	0,92

Obligations à taux variable 0,81 %

EUR	1 900 000	ING 0,38 % 29/09/2028	1 771 456	0,46
EUR	400 000	ING 1,25 % 16/02/2027	392 740	0,10
USD	1 100 000	ING 4,252 % 28/03/2033	981 512	0,25
			3 145 708	0,81

Nouvelle-Zélande 1,08 %

Obligations à taux fixe 1,08 %

NZD	9 095 000	Nouvelle-Zélande (Gouvernement de) 1,50 % 15/05/2031	4 206 802	1,08
-----	-----------	--	-----------	------

Norvège 0,07 %

Obligations à taux fixe 0,07 %

EUR	270 000	Public Property Invest 4,625 % 12/03/2030	270 325	0,07
-----	---------	---	---------	------

Portugal 0,05 %

Obligations à taux variable 0,05 %

EUR	200 000	EDP - Energias de Portugal 5,943 % 23/04/2083	210 525	0,05
-----	---------	---	---------	------

Espagne 1,26 %

Titres adossé à des actifs (ABS) 0,08 %

EUR	80 749	Autonomia Spain 2023 FT FRN 30/09/2041	81 955	0,02
EUR	148 748	Sabadell Consumo FRN 24/06/2034 A	152 868	0,04
EUR	74 374	Sabadell Consumo FRN 24/06/2034 B	76 928	0,02
			311 751	0,08

Obligations à taux fixe 0,83 %

EUR	279 000	Cirsa Finance International 10,375 % 30/11/2027	295 138	0,08
EUR	870 000	FCC Servicios Medio Ambiente 3,715 % 08/10/2031	872 069	0,23
EUR	500 000	Lorca Telecom 4,00 % 18/09/2027	500 916	0,13
EUR	500 000	Neinor Homes 5,875 % 15/02/2030	522 345	0,13
EUR	1 000 000	Telefonica Emisiones 3,698 % 24/01/2032	1 023 110	0,26
			3 213 578	0,83

Obligations à taux variable 0,35 %

USD	1 000 000	Santander 4,175 % 24/03/2028	941 062	0,24
EUR	200 000	Telefonica Europe 2,88 % Perpétuelle	193 621	0,05
EUR	200 000	Telefonica Europe 6,135 % Perpétuelle	216 312	0,06
			1 350 995	0,35

Total Return Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Suède 1,04 %

Obligations à taux fixe 0,90 %

EUR	260 000	Asmodee 5,75 % 15/12/2029	269 155	0,07
EUR	160 000	Assemblin Caverion 6,25% 01/07/2030	168 273	0,04
SEK	31 160 000	Suède (Royaume de) 0,13 % 12/05/2031	2 384 557	0,62
EUR	666 000	Verisure 5,25 % 15/02/2029	668 195	0,17
			3 490 180	0,90

Obligation à taux variable 0,14 %

EUR	270 000	Asmodee FRN 15/12/2029	274 328	0,07
EUR	260 000	Assemblin Caverion FRN 01/07/2031	261 223	0,07
			535 551	0,14

Suisse 1,61 %

Obligations à taux fixe 0,97 %

EUR	700 000	ABB Finance 0,00 % 19/01/2030	607 891	0,16
EUR	800 000	ELM 3,875% 13/09/2029	816 509	0,21
EUR	210 000	Lonza Finance International 1,625 % 21/04/2027	205 397	0,05
EUR	2 200 000	UBS 0,01 % 31/03/2026	2 127 227	0,55
			3 757 024	0,97

Obligations à taux variable 0,64 %

EUR	1 900 000	Credit Suisse 2,875 % 02/04/2032	1 852 307	0,48
USD	400 000	UBS 9,25 % Perpétuelle A	441 356	0,11
USD	200 000	UBS 9,25 % Perpétuelle B	208 209	0,05
			2 501 872	0,64

Taiwan 0,17 %

Obligations à taux fixe 0,17 %

USD	700 000	TSMC Arizona 3,875 % 22/04/2027	660 791	0,17
-----	---------	---------------------------------	---------	------

Royaume-Uni 14,43 %

Titres adossés à des actifs (ABS) 4,26 %

GBP	860 000	Braccan Mortgage Funding 2024-1 FRN 15/02/2067	1 038 753	0,27
GBP	620 005	Edenbrook Mortgage Funding FRN 22/03/2057	747 905	0,19
GBP	746 850	Elvet Mortgages 2021-1 FRN 22/08/2065	901 512	0,23
GBP	502 332	Lanebrook Mortgage Transaction 2024-1 FRN 15/03/2061	606 471	0,16
GBP	8 898	Mortgage Funding 2008-1 FRN 13/03/2046	10 723	-
GBP	580 000	Mortimer 2024-Mix FRN 22/09/2067	699 308	0,18
GBP	350 000	NewDay Funding 2024-2 FRN 15/07/2032	421 673	0,11
GBP	570 000	NewDay Funding FRN 15/03/2032	690 295	0,18
USD	927 957	Paragon Mortgages FRN 15/11/2038 12A A2C	877 276	0,23
USD	538 991	Paragon Mortgages FRN 15/11/2038 12X A2C	509 554	0,13
GBP	240 000	PCL Funding IX FRN 16/07/2029	290 002	0,07
GBP	1 010 000	PCL Funding VIII FRN 15/05/2028	1 237 749	0,32
GBP	980 000	Pulse UK 2024 FRN 27/05/2036	1 180 817	0,31
EUR	504 117	RMAC Securities No. 1 FRN 12/06/2044 NS2X A2C	495 399	0,13
GBP	855 567	RMAC Securities No. 1 FRN 12/06/2044 NS3X A2A	1 011 519	0,26
GBP	745 905	RMAC Securities No. 1 FRN 12/06/2044 NS4X A3A	882 358	0,23
GBP	403 932	Satus 2024-1 FRN 17/01/2031 A	485 335	0,13

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Titres adossés à des actifs (ABS) (suite)

GBP	240 000	Satus 2024-1 FRN 17/01/2031 B	288 164	0,07
GBP	534 071	Stratton Mortgage Funding 2024-2 FRN 28/06/2050	643 504	0,17
GBP	1 282 492	Together Asset Backed Securitisation 2024-1ST2 FRN 12/10/2065	1 547 312	0,40
GBP	510 776	Tower Bridge Funding 2024-2 FRN 20/05/2066	617 153	0,16
GBP	399 895	Tower Bridge Funding 2024-3 FRN 20/12/2066	479 152	0,12
GBP	200 000	UK Logistics 2024-1 DAC FRN 17/05/2034 A	241 956	0,06
GBP	470 000	UK Logistics 2024-1 DAC FRN 17/05/2034 B	567 861	0,15
			16 471 751	4,26

Obligations à taux fixe 7,33 %

EUR	560 000	AstraZeneca Finance 3,278 % 05/08/2033	562 050	0,14
GBP	600 000	B&M European Value Retail 8,125 % 15/11/2030	773 480	0,20
GBP	500 000	Bellis Acquisition 8,125 % 14/05/2030	583 839	0,15
EUR	100 000	Belron UK Finance 4,625 % 15/10/2029	102 618	0,03
USD	200 000	Belron UK Finance 5,75 % 15/10/2029	190 485	0,05
EUR	570 000	British Telecommunications 4,25 % 06/01/2033	604 369	0,16
GBP	360 000	British Telecommunications 5,625 % 03/12/2041	413 328	0,11
GBP	468 704	Broadgate Financing 5,098 % 05/04/2033	524 401	0,13
GBP	800 000	Church Commissioners for England 3,25 % 14/07/2032	859 598	0,22
EUR	600 000	Compass 3,25 % 06/02/2031	609 838	0,16
GBP	460 000	Co-Operative Bank 5,579 % 19/09/2028	556 490	0,14
GBP	800 000	Deuce 5,50 % 15/06/2027	944 238	0,24
GBP	600 000	Edge Finco 8,125 % 15/08/2031	740 377	0,19
GBP	280 000	ENW Finance 4,893 % 24/11/2032	331 038	0,09
USD	800 000	Howden UK Refinance 7,25 % 15/02/2031	781 657	0,20
GBP	700 000	Iceland 10,875 % 15/12/2027	903 935	0,23
GBP	930 000	Land Securities Capital Markets 4,625 % 23/09/2036	1 066 284	0,27
GBP	250 000	Maison 6,00 % 31/10/2027	296 527	0,08
GBP	800 000	Motability Operations 5,625 % 29/11/2030	996 542	0,26
EUR	1 000 000	National Grid 0,823 % 07/07/2032	839 308	0,22
USD	1 966 000	Nationwide Building Society 4,00 % 14/09/2026	1 852 837	0,48
GBP	800 000	Natwest 6,625 % 22/06/2026	986 353	0,25
EUR	500 000	Nomad Foods 2,50 % 24/06/2028	480 395	0,12
GBP	600 000	Pinewood 6,00 % 27/03/2030	719 101	0,19
EUR	600 000	Pinnacle 8,25 % 11/10/2028	637 556	0,16
GBP	700 000	Pinnacle 10,00 % 11/10/2028	897 411	0,23
GBP	890 000	Reckitt Benckiser Treasury Services 5,00 % 20/12/2032	1 065 198	0,28
GBP	1 800 000	Sage 1,625 % 25/02/2031	1 767 758	0,46
GBP	370 000	Saltaire Finance 4,818 % 01/12/2033	443 149	0,11
GBP	1 100 000	Santander 3,625 % 14/01/2026	1 306 532	0,34
GBP	1 385 000	Santander 3,875 % 15/10/2029	1 586 447	0,41
GBP	100 000	Seymour Trent Utilities Finance 2,625 % 22/02/2033	98 684	0,03
EUR	400 000	SIG 9,75 % 31/10/2029	406 075	0,10
EUR	450 000	Synthomer 7,375 % 02/05/2029	471 294	0,12
GBP	290 000	Tesco 5,125 % 22/05/2034	334 866	0,09
EUR	150 000	TI Automotive Finance 3,75 % 15/04/2029	149 367	0,04
GBP	500 000	UK Treasury 4,75 % 22/10/2043	581 400	0,15

Total Return Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres			Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Obligation à taux fixe (suite)				
EUR	390 000	Unilever Finance Netherlands 3,50 % 23/02/2035	401 031	0,10
EUR	400 000	VMed O2 UK Financing I 3,25 % 31/01/2031	376 133	0,10
GBP	600 000	VMed O2 UK Financing I 4,00 % 31/01/2029	645 628	0,17
GBP	400 000	Western Power Distributions West Midlands 5,75% 16/04/2032	490 522	0,13
			28 378 139	7,33

Obligation à taux variable 0,14 %				
GBP	449 263	Mitchells & Butlers Finance FRN 15/12/2028	531 333	0,14

Obligation à taux progressif 0,19 %				
GBP	600 000	Co-Operative Bank 7,50 % 08/07/2026	741 650	0,19

Obligations à taux variable 2,51 %				
GBP	800 000	Barclays 8,875 % Perpétuelle	1 004 636	0,26
GBP	600 000	Direct Line Insurance 4,75 % Perpétuelle	674 375	0,17
GBP	360 000	HSBC 3,00 % 22/07/2028	411 864	0,11
GBP	500 000	HSBC 5,844 % Perpétuelle	625 173	0,16
USD	1 300 000	Lloyds Bank 3,511 % 18/03/2026	1 244 203	0,32
GBP	700 000	Lloyds Bank 8,50 % Perpétuelle	873 622	0,22
USD	1 740 000	Natwest 7,472 % 10/11/2026	1 706 529	0,44
USD	600 000	NatWest 8,00 % Perpétuelle	583 869	0,15
GBP	1 800 000	Santander 7,098 % 16/11/2027	2 236 988	0,58
EUR	370 000	Virgin Money 4,00 % 18/03/2028	377 569	0,10
			9 738 828	2,51

États-Unis 37,46 %

Titres adossés à des actifs (ABS) 11,22 %				
USD	230 037	Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R01 FRN 25/12/2041	220 867	0,06
USD	597 093	Connecticut Avenue Securities Trust 2024-R04 FRN 25/05/2044	573 709	0,15
USD	3 969 287	Fannie Mae Pool 3,00 % 01/05/2052	3 265 280	0,84
USD	13 135 607	Fannie Mae Pool 3,00 % 01/07/2052	10 744 684	2,77
USD	2 429 797	Fannie Mae Pool 3,50 % 01/02/2051	2 093 261	0,54
USD	796 961	Fannie Mae Pool 3,50 % 01/03/2052	687 717	0,18
USD	1 653 736	Fannie Mae Pool 3,50 % 01/07/2052	1 427 009	0,37
USD	1 796 982	Fannie Mae Pool 3,50 % 01/09/2052	1 540 865	0,40
USD	907 842	Fannie Mae Pool 4,00 % 01/11/2047	811 745	0,21
USD	908 856	Fannie Mae Pool 4,00 % 01/07/2049	809 185	0,21
USD	858 616	Fannie Mae Pool 4,00 % 01/09/2049	764 455	0,20
USD	769 262	Fannie Mae Pool 4,00 % 01/09/2050	682 306	0,17
USD	1 141 672	Fannie Mae Pool 4,00 % 01/04/2052	1 013 496	0,26
USD	169 258	Fannie Mae Pool 4,50 % 01/07/2052	153 815	0,04
USD	1 238 109	Fannie Mae Pool 4,50 % 01/09/2052	1 135 806	0,29
USD	1 377 433	Fannie Mae Pool 4,50 % 01/12/2052	1 248 143	0,32
USD	882 533	FHLM 4,00 % 01/08/2048	786 799	0,20
USD	5 445 713	Freddie Mac Pool 2,50 % 01/10/2051	4 326 407	1,12
USD	1 734 542	Fannie Mae Pool 3,00 % 01/06/2052	1 435 548	0,37
USD	3 157 717	Fannie Mae Pool 3,50 % 01/04/2052	2 724 895	0,70
USD	1 247 112	Fannie Mae Pool 4,00 % 01/08/2052	1 117 696	0,29
USD	1 215 682	Freddie Mac Pool 4,50 % (RA7779) 01/08/2052	1 102 591	0,28
USD	1 246 330	Freddie Mac Pool 4,50 % (RA7780) 01/08/2052	1 131 363	0,29

Nombre de titres			Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Titres adossés à des actifs (ABS) (suite)				
USD	3 190 880	Freddie Mac Pool 5,00 % 01/10/2052	2 977 080	0,77
USD	352 056	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DN FRN 25/02/2042	339 020	0,09
USD	388 988	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA1 FRN 25/01/2042	373 588	0,10
			43 487 330	11,22

Obligations à taux fixe 24,48 %

USD	900 000	AbbVie 4,05 % 21/11/2039	742 190	0,19
USD	800 000	Allied Universal 7,875 % 15/02/2031	783 369	0,20
USD	1 100 000	Amazon.com 4,55 % 01/12/2027	1 063 456	0,27
USD	1 000 000	American Express 4,05 % 03/05/2029	939 011	0,24
USD	706 000	Amgen 3,00 % 22/02/2029	631 588	0,16
EUR	700 000	Ardagh Metal Packaging Finance 3,00 % 01/09/2029	598 469	0,15
USD	300 000	Ardagh Metal Packaging Finance 6,00 % 15/06/2027	286 153	0,07
USD	800 000	Athene Global Funding 2,55 % 19/11/2030	660 011	0,17
USD	1 000 000	Autodesk 2,40 % 15/12/2031	808 064	0,21
USD	1 100 000	AutoZone 1,65 % 15/01/2031	871 251	0,23
USD	900 000	Bank of America 4,183 % 25/11/2027	849 961	0,22
EUR	1 917 000	Berkshire Hathaway Finance 1,50 % 18/03/2030	1 793 116	0,46
GBP	400 000	BP Capital Markets 5,067 % 12/09/2036	462 182	0,12
USD	364 000	Broadcom 3,419 % 15/04/2033	307 556	0,08
USD	2 000 000	Broadcom 3,875 % 15/01/2027	1 891 079	0,49
USD	600 000	Caesars Entertainment 6,50 % 15/02/2032	579 139	0,15
USD	400 000	Champ Acquisition 8,375 % 01/12/2031	393 670	0,10
USD	1 300 000	Cigna 3,20 % 15/03/2040	918 694	0,24
USD	1 500 000	Citigroup 3,878 % 24/01/2039	1 209 426	0,31
USD	900 000	Coca-Cola 5,45 % 01/06/2034	873 556	0,23
USD	600 000	Coherent 5,00 % 15/12/2029	551 808	0,14
EUR	2 176 000	Comcast 0,25 % 14/09/2029	1 936 172	0,50
EUR	560 000	Comcast 3,25 % 26/09/2032	562 787	0,15
GBP	460 000	Comcast 5,25 % 26/09/2040	528 089	0,14
USD	698 000	Corebridge Financial 3,90 % 05/04/2032	612 343	0,16
USD	600 000	Crowdstrike 3,00 % 15/02/2029	525 475	0,14
EUR	390 000	Crown European 4,75 % 15/03/2029	408 117	0,11
USD	1 666 000	Dell International 5,30 % 01/10/2029	1 614 792	0,42
USD	1 750 000	Dell International 6,02 % 15/06/2026	1 705 510	0,44
USD	600 000	Elanco Animal Health 4,90 % 28/08/2028	585 513	0,15
USD	1 000 000	Eli Lilly 4,60 % 14/08/2034	925 357	0,24
USD	600 000	Entegris Escrow 5,95 % 15/06/2030	572 520	0,15
USD	500 000	Fiserv 3,20 % 01/07/2026	469 812	0,12
USD	2 004 000	GE Healthcare Technologies 4,80 % 14/08/2029	1 911 696	0,49
USD	1 100 000	Global Payments 1,2 % 01/03/2026	1 013 147	0,26
USD	500 000	GLP Capital 5,30 % 15/01/2029	478 184	0,12
EUR	600 000	Goldman Sachs 3,375 % 27/03/2025	600 341	0,15
USD	1 600 000	Goldman Sachs 5,851 % 25/04/2035	1 570 678	0,41
USD	200 000	GTCR W-2 Merger Sub 7,50 % 15/01/2031	200 833	0,05
GBP	980 000	Haleon UK Capital 4,625 % 18/09/2033	1 134 378	0,29
USD	400 000	HCA 5,2 % 01/06/2028	385 635	0,10
USD	1 770 000	HCA 5,375 % 01/02/2025	1 700 452	0,44
EUR	750 000	Helios Software 7,875 % 01/05/2029	769 734	0,20
USD	900 000	Humana 5,95 % 15/03/2034	873 098	0,23

Total Return Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres		Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Obligation à taux fixe (suite)			
USD	1 000 000 Intercontinental Exchange 4,35 % 15/06/2029	940 511	0,24
USD	2 000 000 IQVIA 5,00 % 15/05/2027	1 888 388	0,49
USD	600 000 Iron Mountain 5,25 % 15/07/2030	548 761	0,14
EUR	380 000 IWG US Finance 6,50 % 28/06/2030	407 234	0,11
EUR	510 000 Johnson & Johnson 3,20 % 01/06/2032	521 863	0,14
EUR	480 000 Johnson & Johnson 3,35 % 01/06/2036	486 945	0,13
EUR	620 000 Johnson & Johnson 3,55 % 01/06/2044	636 134	0,16
USD	900 000 JPMorgan Chase 4,452 % 05/12/2029	848 054	0,22
USD	1 840 000 Keurig Dr Pepper 3,40 % 15/11/2025	1 749 809	0,45
USD	599 000 Keysight Technologies 4,95 % 15/10/2034	554 658	0,14
USD	900 000 Leidos 4,375 % 15/05/2030	828 146	0,21
USD	300 000 Lithia Motors 4,375 % 15/01/2031	261 640	0,07
USD	900 000 Lowe's 4,55 % 05/04/2049	718 017	0,19
USD	1 500 000 Marsh & McLennan 5,45 % 15/03/2053	1 398 231	0,36
USD	275 000 Marvell Technology 5,95 % 15/09/2033	275 264	0,07
GBP	520 000 MassMutual Global Funding II 4,625 % 05/10/2029	620 151	0,16
USD	600 000 Match 4,125 % 01/08/2030	511 341	0,13
USD	640 000 MCGR 7,375 % 01/09/2031	629 756	0,16
USD	600 000 Medline Borrower 5,25 % 01/10/2029	555 727	0,14
USD	223 000 Medline Borrower 6,25 % 01/04/2029	216 320	0,06
GBP	1 000 000 Metropolitan Life Global Funding I, 5,00 % 10/01/2030	1 210 874	0,31
USD	896 000 Metropolitan Life Global Funding I, 5,15 % 28/03/2033	853 592	0,22
EUR	500 000 Microsoft 2,625 % 02/05/2033	499 845	0,13
EUR	450 000 Molson Coors Beverage 3,80 % 15/06/2032	460 801	0,12
USD	2 000 000 MSCI 4,00 % 15/11/2029	1 813 687	0,47
EUR	190 000 MSD 3,75 % 30/05/2054	188 018	0,05
USD	2 000 000 NASDAQ 5,35 % 28/06/2028	1 950 659	0,50
EUR	820 000 Nestlé 3,25 % 23/01/2037	813 351	0,21
EUR	470 000 Nestlé 3,75 % 13/03/2033	495 102	0,13
USD	1 000 000 Nestlé 4,95 % 14/03/2030	966 264	0,25
GBP	650 000 New York Life Global Funding 4,875 % 30/04/2031	780 201	0,20
GBP	310 000 New York Life Global Funding 4,95 % 07/12/2029	376 484	0,10
USD	900 000 Norfolk Southern 2,30 % 15/05/2031	741 425	0,19
USD	600 000 Occidental Petroleum 5,55 % 01/10/2034	561 128	0,15
USD	751 000 Olympus Water US 7,25 % 15/06/2031	734 844	0,19
USD	300 000 OneMain Finance 5,375 % 15/11/2029	277 444	0,07
USD	1 930 000 Oracle 2,65 % 15/07/2026	1 798 353	0,46
USD	403 000 Oracle 5,55 % 06/02/2053	369 145	0,10
USD	800 000 Organon 5,125 % 30/04/2031	691 451	0,18
USD	1 000 000 Paypal 2,30 % 01/06/2030	844 035	0,22
GBP	1 100 000 PepsiCo 3,55 % 22/07/2034	1 199 594	0,31
USD	600 000 Pfizer Investment Enterprises 5,30 % 19/05/2053	543 079	0,14
USD	300 000 Post 6,25 % 15/02/2032	286 323	0,07
USD	1 200 000 Procter & Gamble 4,05 % 26/01/2033	1 102 331	0,28
USD	422 000 Progressive 3,00 % 15/03/2032	357 050	0,09
GBP	1 240 000 Protective Life Global Funding 5,082 % 15/04/2031	1 486 119	0,38
EUR	550 000 Roche Finance Europe 3,586 % 04/12/2036	565 707	0,15
USD	700 000 Rocket Software 9,00 % 28/11/2028	697 572	0,18
USD	1 000 000 Ross Stores 1,875 % 15/04/2031	796 452	0,21

Nombre de titres		Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Obligation à taux fixe (suite)			
USD	800 000 Royal Caribbean Cruises 6,00 % 01/02/2033	765 888	0,20
USD	800 000 Seagate HDD Cayman 3,125 % 15/07/2029	687 937	0,18
USD	650 000 Service International 4,00 % 15/05/2031	555 504	0,14
USD	1 100 000 ServiceNow 1,40 % 01/09/2030	879 385	0,23
USD	900 000 Solventum 5,45 % 13/03/2031	866 958	0,22
EUR	730 000 Stellantis 3,375 % 19/11/2028	730 146	0,19
EUR	680 000 Stellantis 4,00 % 19/03/2034	676 329	0,18
USD	600 000 Tenet Healthcare 6,125 % 15/06/2030	571 841	0,15
USD	1 930 000 T-Mobile USA 2,25 % 15/02/2026	1 802 229	0,47
EUR	460 000 T-Mobile USA 3,70 % 08/05/2032	472 767	0,12
USD	600 000 T-Mobile USA 5,75 % 15/01/2034	592 775	0,15
USD	174 000 TransDigm 6,375 % 01/03/2029	167 726	0,04
USD	234 000 TransDigm 6,625 % 01/03/2032	227 001	0,06
USD	118 000 TransDigm 6,875 % 15/12/2030	115 052	0,03
USD	600 000 UKG 6,875 % 01/02/2031	583 871	0,15
USD	1 200 000 UnitedHealth 4,50 % 15/04/2033	1 095 729	0,28
USD	2 963 300 US Treasury 3,875 % 15/08/2034	2 699 680	0,70
USD	300 000 Verde Purchaser 10,50 % 30/11/2030	310 625	0,08
USD	1 000 000 Walmart 4,00 % 15/04/2030	941 494	0,24
GBP	700 000 Walmart 5,25 % 28/09/2035	864 718	0,22
USD	568 000 WarnerMedia 4,054 % 15/03/2029	508 251	0,13
USD	800 000 Western Digital 2,85 % 01/02/2029	684 720	0,18
USD	1 646 000 Zoetis 5,60 % 16/11/2032	1 633 446	0,42
		94 790 364	24,48

Obligation à taux progressif 0,10 %			
USD	409 292 OBX 2024-NQM4 Trust 6,067 % 25/01/2064	396 023	0,10

Obligations à taux variable 1,66 %			
USD	1 000 000 Citigroup 3,07 % 24/02/2028	923 899	0,24
EUR	500 000 JPMorgan Chase FRN 11/03/2027	489 771	0,13
USD	1 000 000 Morgan Stanley 2,63 % 18/02/2026	957 636	0,25
GBP	760 000 Morgan Stanley 5,213 % 24/10/2035	893 867	0,23
GBP	1 820 000 Morgan Stanley 5,789 % 18/11/2033	2 275 474	0,59
USD	800 000 PNC Financial Services 6,875 % 20/10/2034	842 189	0,22
		6 382 836	1,66

Investissements en valeurs mobilières 357 367 556 92,26

Total Return Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
------------------	---	------------------------

Dérivés (0,53 %)¹

Contrats à terme standardisés (0,20 %)

(181) CBT US 10 Year Ultra Mars 2025	9 790	-
227 EUX Euro Bobl Mars 2025	(324 051)	(0,08)
193 EUX Euro Bund Mars 2025	(227 297)	(0,06)
25 EUX Euro Buxl Mars 2025	(209 000)	(0,05)
68 ICE Long Gilt Mars 2025	(141 451)	(0,04)
213 MSE Canada 10 Year Bond Mars 2025	293 040	0,08
246 SFE Australia 10 Year Bond Mars 2025	(183 814)	(0,05)
	(782 783)	(0,20)

Swaps 0,03 %

Swaps OIS 0,03 %

560 000 OIS 0,6392 % SONIA 1 jour - À recevoir flottant - GBP	91 333	0,03
---	--------	------

Contrats de change à terme (0,16 %)

Achat 2.702 AUD : Vente 1.609 EUR Janvier 2025	1	-
Achat 64.086 AUD :	(147)	-
Vente 38.353 EUR Janvier 2025		
Achat 180.937 AUD :	(465)	-
Vente 108.332 EUR Janvier 2025		
Achat 477.948 AUD :	(1 679)	-
Vente 286.614 EUR Janvier 2025		
Achat 173.164 AUD :	(669)	-
Vente 103.904 EUR Janvier 2025		
Achat 152.063 AUD :	(783)	-
Vente 91.437 EUR Janvier 2025		
Achat 267.546 AUD :	(1 499)	-
Vente 160.999 EUR Janvier 2025		
Achat 225.000 AUD :	(1 260)	-
Vente 135.397 EUR Janvier 2025		
Achat 177.047 AUD :	(1 251)	-
Vente 106.800 EUR Janvier 2025		
Achat 127.557 AUD :	(1 187)	-
Vente 77.231 EUR Janvier 2025		
Achat 272.200 AUD :	(2 656)	-
Vente 164.932 EUR Janvier 2025		
Achat 48.477 AUD :	(588)	-
Vente 29.489 EUR Janvier 2025		
Achat 476.910 CAD :	249	-
Vente 318.228 EUR Janvier 2025		
Achat 155.600 CAD :	12	-
Vente 103.896 EUR Janvier 2025		
Achat 560.323 CAD :	(612)	-
Vente 374.790 EUR Janvier 2025		
Achat 107.296 EUR :	497	-
Vente 179.144 AUD Janvier 2025		
Achat 112.098 EUR :	718	-
Vente 186.828 AUD Janvier 2025		
Achat 180.238 EUR :	2 105	-
Vente 298.800 AUD Janvier 2025		
Achat 18 080 174 EUR :	240 643	0,06
Vente 29 923 927 AUD Janvier 2025		
Achat 566.033 EUR :	7 534	-
Vente 936.823 AUD Janvier 2025		
Achat 152.433 EUR :	3 035	-
Vente 250.600 AUD Janvier 2025		
Achat 4 635 869 EUR :	(17 349)	(0,01)
Vente 6 968 073 CAD Janvier 2025		

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
------------------	---	------------------------

Contrats de change à terme (suite)

Achat 6 824 906 EUR :	(13 909)	-
Vente 10 240 949 CAD Janvier 2025		
Achat 314.552 EUR :	1	-
Vente 471.031 CAD Janvier 2025		
Achat 217.882 EUR :	850	-
Vente 325.000 CAD Janvier 2025		
Achat 1 742 110 EUR :	8 702	-
Vente 2 595 734 CAD Janvier 2025		
Achat 155.731 EUR :	1 205	-
Vente 231.400 CAD Janvier 2025		
Achat 162.063 EUR :	1 526	-
Vente 240.400 CAD Janvier 2025		
Achat 1 835 EUR : Vente 1.525 GBP Janvier 2025	-	-
Achat 94.525 EUR :	61	-
Vente 78.500 GBP Janvier 2025		
Achat 584.429 EUR :	793	-
Vente 485.006 GBP Janvier 2025		
Achat 68.369 EUR :	139	-
Vente 56.700 GBP Janvier 2025		
Achat 256.132 EUR :	519	-
Vente 212.416 GBP Janvier 2025		
Achat 61.002 EUR :	189	-
Vente 50.536 GBP Janvier 2025		
Achat 982.457 EUR :	4 924	-
Vente 812.337 GBP Janvier 2025		
Achat 156.927 EUR :	851	-
Vente 129.700 GBP Janvier 2025		
Achat 108 893 EUR :	591	-
Vente 90.000 GBP Janvier 2025		
Achat 6 442 802 EUR :	42 303	0,01
Vente 5 318 863 GBP Janvier 2025		
Achat 9 563 520 EUR :	62 793	0,02
Vente 7 895 176 GBP Janvier 2025		
Achat 29 762 325 EUR :	195 417	0,05
Vente 24 570 325 GBP Janvier 2025		
Achat 50 223 622 EUR :	329 763	0,09
Vente 41 462 175 GBP Janvier 2025		
Achat 16 357 783 EUR :	107 404	0,03
Vente 13 504 188 GBP Janvier 2025		
Achat 65.477 EUR :	495	-
Vente 54.000 GBP Janvier 2025		
Achat 4 229 370 EUR :	47 503	0,01
Vente 7 752 020 NZD Janvier 2025		
Achat 2 410 694 EUR :	(7 029)	-
Vente 27 677 775 SEK Janvier 2025		
Achat 46 717 015 EUR :	(468 069)	(0,12)
Vente 49 163 632 USD Janvier 2025		
Achat 3 372 397 EUR :	(33 789)	(0,01)
Vente 3 549 013 USD Janvier 2025		
Achat 25 140 766 EUR :	(251 891)	(0,07)
Vente 26 457 413 USD Janvier 2025		
Achat 16 821 823 EUR :	(168 542)	(0,04)
Vente 17 702 799 USD Janvier 2025		
Achat 42 908 251 EUR :	(429 908)	(0,11)
Vente 45 155 399 USD Janvier 2025		
Achat 568.545 EUR :	(5 217)	-
Vente 597.821 USD Janvier 2025		
Achat 199.658 EUR :	(1 375)	-
Vente 209.463 USD Janvier 2025		
Achat 1 693 066 EUR :	(11 656)	-
Vente 1 776 204 USD Janvier 2025		

Total Return Bond Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (suite)		
Achat 238.508 EUR :	(192)	-
Vente 248.709 USD Janvier 2025		
Achat 2 812 735 EUR :	1 943	-
Vente 2 928 654 USD Janvier 2025		
Achat 309.975 EUR :	214	-
Vente 322.750 USD Janvier 2025		
Achat 609.578 EUR :	421	-
Vente 634.700 USD Janvier 2025		
Achat 318.988 GBP :	776	-
Vente 383.082 EUR Janvier 2025		
Achat 5.719 GBP : Vente 6.881 EUR Janvier 2025	1	-
Achat 22.252 GBP :	4	-
Vente 26.773 EUR Janvier 2025		
Achat 14.875 GBP : Vente 17.912 EUR Janvier 2025	(12)	-
Achat 4.583 GBP : Vente 5.518 EUR Janvier 2025	(4)	-
Achat 215.495 GBP :	(179)	-
Vente 259.497 EUR Janvier 2025		
Achat 7.946 GBP : Vente 9.575 EUR Janvier 2025	(13)	-
Achat 85.920 GBP :	(182)	-
Vente 103.574 EUR Janvier 2025		
Achat 1.702 GBP : Vente 2.053 EUR Janvier 2025	(4)	-
Achat 468.795 GBP :	(1 123)	-
Vente 565.252 EUR Janvier 2025		
Achat 1.881 GBP : Vente 2.268 EUR Janvier 2025	(5)	-
Achat 29.024 GBP :	(72)	-
Vente 34.999 EUR Janvier 2025		
Achat 541.689 GBP :	(2 049)	-
Vente 653.894 EUR Janvier 2025		
Achat 47.220 GBP :	(179)	-
Vente 57.002 EUR Janvier 2025		
Achat 17 913 209 GBP :	(93 961)	(0,03)
Vente 21 649 973 EUR Janvier 2025		
Achat 29.813 GBP :	(156)	-
Vente 36.032 EUR Janvier 2025		
Achat 73.337 GBP :	(385)	-
Vente 88.635 EUR Janvier 2025		
Achat 1.139 GBP : Vente 1.377 EUR Janvier 2025	(6)	-
Achat 13 087 126 GBP :	(79 973)	(0,02)
Vente 15 828 475 EUR Janvier 2025		
Achat 10 021 672 GBP :	(66 270)	(0,02)
Vente 12 125 934 EUR Janvier 2025		
Achat 2 118 GBP : Vente 2.563 EUR Janvier 2025	(14)	-
Achat 136.947 GBP :	(906)	-
Vente 165.702 EUR Janvier 2025		
Achat 444.690 GBP :	(4 101)	-
Vente 539.222 EUR Janvier 2025		
Achat 570.725 USD :	5 443	-
Vente 542.312 EUR Janvier 2025		
Achat 64.281 USD :	559	-
Vente 61.136 EUR Janvier 2025		
Achat 23.048 USD :	200	-
Vente 21.920 EUR Janvier 2025		
Achat 33 750 USD :	293	-
Vente 32.099 EUR Janvier 2025		
Achat 52.675 USD :	458	-
Vente 50.097 EUR Janvier 2025		
Achat 15.100 USD :	99	-
Vente 14.394 EUR Janvier 2025		
Achat 95.315 USD :	114	-
Vente 91.365 EUR Janvier 2025		

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (suite)		
Achat 427.448 USD :	513	-
Vente 409.733 EUR Janvier 2025		
Achat 126.200 USD :	151	-
Vente 120.970 EUR Janvier 2025		
Achat 649.269 USD :	157	-
Vente 622.982 EUR Janvier 2025		
Achat 305.358 USD :	74	-
Vente 292.995 EUR Janvier 2025		
Achat 236.320 USD :	(333)	-
Vente 227.143 EUR Janvier 2025		
Achat 5 157 302 USD :	(7 654)	-
Vente 4 957 405 EUR Janvier 2025		
Achat 64.700 USD :	(186)	-
Vente 62.283 EUR Janvier 2025		
	(607 246)	(0,16)

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (0,20 %)		
Achat 4 983 418 EUR :	7 860	-
Vente 4 133 448 GBP Janvier 2025		
Achat 3.768 EUR : Vente 3.908 USD Janvier 2025	17	-
Achat 321 414 769 GBP :	(791 260)	(0,20)
Vente 387 688 067 EUR Janvier 2025		
Achat 341.996 USD :	3 225	-
Vente 325.090 EUR Janvier 2025		
	(780 158)	(0,20)
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	355 288 702	91,73
Autres actifs nets	32 047 831	8,27
Total de l'actif net	387 336 533	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties de chaque catégorie de produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats à terme standardisés : UBS

Swaps : Citigroup

Contrats de change à terme : BNP Paribas

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Total Return Bond Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats	Ventes / Échéances
	EUR	EUR
Canada		
Canada (Gouvernement du) 3,00 % 01/06/2034	11 491 534	-
Allemagne		
Allemagne (République fédérale d') 2,60 % 15/08/2033	15 092 717	-
Allemagne (République fédérale d') 4,75 % 04/07/2040	-	2 165 919
Allemagne (République fédérale d') 5,50 % 04/01/2031	2 722 142	2 758 581
Irlande		
Flutter Treasury Designated Activity 5,00 % 29/04/2029	2 052 000	-
Nouvelle-Zélande		
Nouvelle-Zélande (Gouvernement de) 1,50 % 15/05/2031	4 248 136	-
Suède		
Suède (Royaume de) 0,13 % 12/05/2031	2 411 674	-
Royaume-Uni		
UK Treasury 0,25 % 31/07/2031	-	18 662 965
UK Treasury 0,50 % 31/01/2029	-	2 275 171
UK Treasury 1,25 % 22/07/2027	-	11 297 162
UK Treasury 1,25 % 31/07/2051	-	2 823 079
UK Treasury 3,25 % 31/01/2033	-	17 893 455
États-Unis		
Comcast 0,25 % 14/09/2029	1 907 743	-
Fannie Mae Pool 3,00 % 01/09/2050	-	8 305 640
Fannie Mae Pool 3,00 % 01/01/2052	-	2 261 911
Fannie Mae Pool 3,00 % 01/07/2052	10 848 184	-
GE Healthcare Technologies 4,80 % 14/08/2029	1 840 007	-
US Treasury 3,875 % 15/08/2034	9 026 296	6 457 035

Asian Dividend Income Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaire de fonds d'investissement

Sat Duhra

Au cours de la période sous revue, le fonds a dégagé un rendement de 0,49 % (net) sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice MSCI AC Asia Pacific ex Japan High Dividend Yield Index en dollars américains s'est adjugé 2,90 %.

Les marchés boursiers asiatiques ont progressé durant la période sous revue, soutenus par une reprise des actions chinoises, tandis que l'anticipation d'une intensification des tensions commerciales avec les États-Unis a provoqué des inquiétudes. Les actions chinoises ont d'abord été orientées à la baisse face aux inquiétudes entourant le ralentissement de l'économie, avant de s'envoler dans la seconde moitié de septembre, lorsque les autorités ont annoncé de nouvelles mesures de relance.

Le marché indien a atteint un niveau record en septembre, malgré une baisse globale due à des résultats d'entreprises décevants et à l'inquiétude suscitée par des niveaux de valorisation élevés, tandis que les investisseurs étrangers en actions ont vendu leurs positions.

Les actions taïwanaises se sont appréciées, le dynamisme du secteur technologique ayant propulsé le marché à un niveau record en juillet, dopé notamment par les investissements importants dans les infrastructures d'intelligence artificielle (IA). Les actions sud-coréennes ont chuté alors que les investisseurs s'inquiétaient de la tentative avortée du président Yoon Suk Yeol d'imposer la loi martiale, qui a déclenché une crise politique. Les actions ont rebondi à Singapour – l'indice de référence Straits Times a presque battu son record en décembre – grâce à la hausse des valeurs bancaires et à une croissance du PIB supérieure aux attentes.

Samsung Electronics a été le principal frein à la performance, compte tenu de son poids important dans le portefeuille. Le cours de l'action s'est replié au second semestre 2024, la société étant perçue comme à la traîne par rapport à ses concurrents, tels que SK Hynix, sur le segment des puces de mémoire à large bande passante. L'absence au sein du portefeuille de DBS (plus grande banque d'Asie du Sud-Est) a également pesé sur la performance relative du fonds. Les actions de la banque basée à Singapour se sont appréciées après la publication de bénéfices supérieurs aux prévisions et l'annonce d'un nouveau programme de rachat d'actions.

Les participations du fonds dans Sea et Trip.com ont enregistré les meilleurs résultats. Basée à Singapour, Sea est une société régionale spécialisée dans le commerce électronique et le divertissement numérique dont les résultats du troisième trimestre ont été excellents, Shopee, sa plateforme de commerce électronique phare, ayant renoué avec la rentabilité. Trip.com, fournisseur international de services de voyage à guichet unique, a annoncé une forte croissance de ses activités internationales sur tous les segments au cours du troisième trimestre. La société est bien placée en Chine, où les consommateurs ont renoué avec la confiance depuis la mise en place par le gouvernement d'une série de mesures de relance ciblant les consommateurs finaux nationaux. L'entreprise table sur un taux de croissance annuel de son chiffre d'affaires de 15 à 20 % à moyen terme grâce à ses activités internationales.

Au cours de la période sous revue, nous avons pris plusieurs positions, notamment sur l'entreprise publique indienne d'énergie GAIL et sur la société holding d'investissement First Pacific, basée à Hong-Kong. Premier distributeur de gaz naturel en Inde, GAIL nous semble bien positionné pour répondre à l'augmentation de la demande d'électricité dans le pays. First Pacific est centré sur quatre secteurs clés (produits alimentaires de consommation, télécommunications, infrastructures et ressources naturelles) dans la région Asie-Pacifique. Nous avons apprécié la société pour la diversification de son portefeuille et sa politique de dividendes progressive. Par ailleurs, nous avons liquidé nos positions dans NetEase et Samsonite International.

Si les difficultés rencontrées par la Chine ont fait la une des journaux, de nombreux points positifs ont néanmoins été relevés, et l'Inde, l'Indonésie, Taïwan et la Corée du Sud ont offert une solide exposition aux thèmes de la croissance dans la région. Dans ces pays, les sociétés affichent une croissance des dividendes, les banques indonésiennes, les entreprises concernées par la réforme des entreprises sud-coréennes et les entreprises technologiques taïwanaises notamment affichant des dividendes élevés et croissants. Les mesures de relance prises récemment par la Chine pour stimuler l'activité industrielle et la consommation devraient, selon nous, donner un nouvel élan aux marchés asiatiques, à l'instar des baisses de taux d'intérêt prévues pour le premier semestre 2025.

Le différentiel de croissance économique entre l'Asie et le reste du monde demeure important et les valorisations semblent toujours intéressantes, selon nous. Par conséquent, nous avons identifié des opportunités très intéressantes de renforcement de nos participations dans des entreprises de qualité dont les bénéfices et les dividendes sur un grand nombre de nos marchés. Les perspectives de dividendes demeurent prometteuses dans la région, la génération de flux de trésorerie positifs et la solidité des bilans, avec un niveau record de liquidités détenues par les entreprises, constituant une toile de fond propice dans plusieurs secteurs et marchés de la région.

Michael Kerley ne gère plus ce fonds depuis le 1 juillet 2024.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Asian Dividend Income Fund

Objectif et politique d'investissement

Le fonds vise à dégager des revenus supérieurs aux revenus produits par l'indice MSCI AC Asia Pacific ex Japan High Dividend Yield sur une période de 5 ans, avec un potentiel de croissance du capital à long terme (5 ans ou plus).

Le fonds investit au moins les deux tiers de ses actifs dans un portefeuille d'actions (également appelées « titres de participation ») et de titres assimilés de sociétés de toutes tailles, actives dans tout secteur d'activité de la région Asie-Pacifique (hors Japon), y compris les Actions A chinoises. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des sociétés situées en dehors de cette région, des liquidités et des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque, gérer le fonds de manière plus efficace ou générer du revenu supplémentaire pour le fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice MSCI AC Asia Pacific ex Japan High Dividend Yield, qui est représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de revenus du fonds et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement cherche à saisir le potentiel de croissance des revenus et du capital des sociétés en Asie, l'une des régions du monde connaissant la croissance la plus rapide. Cette stratégie vise à exploiter les solides opportunités de croissance structurelle de la région et le passage à des dividendes plus élevés à mesure que la prise de conscience et la gouvernance s'améliorent. Le processus d'investissement discipliné et axé sur la valeur met l'accent sur la croissance des dividendes et les sociétés à haut rendement.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois
	30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	jusqu'au
	%	%	%	%	%	31 déc. 2024
Asian Dividend Income Fund H2 USD (Net)*	(11,80)**	24,36**	(17,26)	0,16	14,90	0,49
MSCI AC Asia Pacific ex Japan High Dividend Yield Index	(10,73)	26,86	(10,49)	6,91	19,37	2,90

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Asian Dividend Income Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	57 148 480
Liquidités en banque	12	923 749
Intérêts et dividendes à recevoir	3	172 434
Souscriptions à recevoir		5 601
Produits à recevoir sur les investissements vendus		25 172
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	-
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		5 218
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		58 280 654
Passif		
Découvert bancaire	12	5 928
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		384 128
Rachats à payer		25 292
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	1
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		345 671
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		761 020
Actif net à la fin de la période		57 519 634

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	3 288 408
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	-
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	47 816
Total des revenus		3 336 224
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	374 240
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	24 639
Droits de garde	6	24 918
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	140 911
Commissions du dépositaire	6	2 410
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	15 776
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	21 753
Total des charges		604 647
Revenu net des investissements		2 731 577
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	3 031 886
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(4 103)
Moins-value de change nette réalisée		(22 282)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		3 005 501
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(5 255 241)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(1)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(1 659)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(5 256 901)
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		480 177

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Asian Dividend Income Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	79 931 956	Produit des actions émises		3 281 229
Revenu net des investissements	2 731 577	Paiements des rachats d'actions		(23 200 493)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	3 005 501	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(203 729)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(5 256 901)	Distributions de dividendes	11	(2 769 506)
		Actif net à la fin de la période		57 519 634

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 SGD	A2 USD	A3q EUR	A3q SGD	A3q USD
Actions en circulation au début de la période	46 196,95	16 529,00	238 153,86	271 429,54	170 761,60	5 299 578,92
Actions émises pendant la période	344,07	279,93	8 301,37	15 424,75	37 424,54	214 830,42
Actions rachetées pendant la période	(7 665,34)	(915,99)	(15 482,02)	(25 015,85)	(41 480,34)	(1 218 937,84)
Actions en circulation à la fin de la période	38 875,68	15 892,94	230 973,21	261 838,44	166 705,80	4 295 471,50
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	20,57	29,18	21,40	6,73	9,55	7,01
	A4m USD	F3q USD	H2 EUR	H2 USD	H3q EUR	H3q USD
Actions en circulation au début de la période	82 952,28	2 878,20	33 328,26	31 065,91	560 321,04	1 791 275,99
Actions émises pendant la période	1 688,05	-	36,00	75,70	23 593,88	50 887,00
Actions rachetées pendant la période	(48 797,14)	(1 913,88)	(5 145,19)	(4 052,02)	(33 691,00)	(305 712,25)
Actions en circulation à la fin de la période	35 843,19	964,32	28 219,07	27 089,59	550 223,92	1 536 450,74
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	6,86	7,64	17,14	14,41	8,22	6,31
	I2 USD	I3q GBP	Q3q EUR	Q3q GBP	Q3q USD	X2 USD
Actions en circulation au début de la période	46 929,40	1 273 811,36	6 098,39	77 791,07	13 037,11	10 985,12
Actions émises pendant la période	-	78 730,62	-	-	-	-
Actions rachetées pendant la période	-	(1 310 562,34)	-	-	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	46 929,40	41 979,64	6 098,39	77 791,07	13 037,11	10 985,12
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	24,70	6,47	7,61	9,00	7,23	19,28

Asian Dividend Income Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action			
Au	Au	Au	Au	Au	Au	
30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	
USD 90 567 512	USD 79 931 956	USD 57 519 634	A2 EUR	17,30	19,99	20,57
			A2 SGD	25,47	29,01	29,18
			A2 USD	18,76	21,39	21,40
			A3q EUR	6,19	6,82	6,73
			A3q SGD	9,11	9,90	9,55
			A3q USD	6,72	7,31	7,01
			A4m USD	6,63	7,16	6,86
			F3q USD	7,22	7,92	7,64
			H2 EUR	14,24	16,59	17,14
			H2 USD	12,48	14,34	14,41
			H3q EUR	7,46	8,30	8,22
			H3q USD	5,98	6,56	6,31
			I2 USD	21,34	24,57	24,70
			I3q GBP	6,06	6,65	6,47
			Q3q EUR	6,89	7,68	7,61
			Q3q GBP	8,41	9,24	9,00
			Q3q USD	6,82	7,50	7,23
			X2 USD	17,05	19,33	19,28

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	1,92%	1,96%	1,94%
A2 SGD	1,92%	1,96%	1,95%
A2 USD	1,92%	1,96%	1,94%
A3q EUR	1,92%	1,96%	1,94%
A3q SGD	1,93%	1,96%	1,95%
A3q USD	1,93%	1,96%	1,94%
A4m USD	1,93%	1,94%	1,93%
F3q USD	1,13%	1,16%	1,14%
H2 EUR	1,12%	1,16%	1,14%
H2 USD	1,12%	1,16%	1,14%
H3q EUR	1,12%	1,16%	1,15%
H3q USD	1,13%	1,16%	1,14%
I2 USD	1,00%	1,00%	1,00%
I3q GBP	1,00%	1,00%	1,00%
Q3q EUR	0,90%	0,90%	0,90%
Q3q GBP	0,90%	0,90%	0,90%
Q3q USD	0,90%	0,90%	0,90%
X2 USD	2,53%	2,56%	2,55%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.
Il n'y avait pas de commission de performance sur le fonds au 31 décembre 2024.

Distribution de dividende par action

Date de paiement	20 août 2024	20 sept. 2024	18 oct. 2024
A3q EUR	-	-	0,236494
A3q SGD	-	-	0,339807
A3q USD	-	-	0,265005
A4m USD	0,161564	0,029654	0,030494
F3q USD	-	-	0,287288
H3q EUR	-	-	0,287709
H3q USD	-	-	0,237924
I3q GBP	-	-	0,227558
Q3q EUR	-	-	0,266338
Q3q GBP	-	-	0,316345
Q3q USD	-	-	0,271976
Date de paiement	20 nov. 2024	20 déc. 2024	20 jan. 2025
A3q EUR	-	-	0,047173
A3q SGD	-	-	0,067201
A3q USD	-	-	0,049482
A4m USD	0,029263	0,028927	0,028705
F3q USD	-	-	0,046686
H3q EUR	-	-	0,057612
H3q USD	-	-	0,044537
I3q GBP	-	-	0,045525
Q3q EUR	-	-	0,053316
Q3q GBP	-	-	0,062977
Q3q USD	-	-	0,050648

Asian Dividend Income Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 99,35 %

Australie 13,09 %

Consommation discrétionnaire 1,93 %

25 112 Wesfarmers	1 111 935	1,93
-------------------	-----------	------

Énergie 0,83 %

31 204 Woodside Energy	477 585	0,83
------------------------	---------	------

Finance 2,76 %

11 542 Macquarie	1 590 310	2,76
------------------	-----------	------

Matériaux 2,13 %

24 808 BHP	609 758	1,06
------------	---------	------

8 477 Rio Tinto	617 647	1,07
-----------------	---------	------

	1 227 405	2,13
--	-----------	------

Immobilier 3,52 %

291 347 Dexus	1 213 415	2,11
---------------	-----------	------

36 486 Goodman	810 559	1,41
----------------	---------	------

	2 023 974	3,52
--	-----------	------

Services aux collectivités 1,92 %

163 555 Origin Energy	1 105 332	1,92
-----------------------	-----------	------

Chine 23,27 %

Consommation discrétionnaire 8,80 %

3 116 000 Brilliance China Automotive	1 528 741	2,66
---------------------------------------	-----------	------

41 200 Meituan « B »	805 608	1,40
----------------------	---------	------

125 393 Midea « A »	1 286 342	2,23
---------------------	-----------	------

20 750 Trip.com	1 442 190	2,51
-----------------	-----------	------

	5 062 881	8,80
--	-----------	------

Finance 8,20 %

2 064 000 China CITIC Bank	1 428 564	2,48
----------------------------	-----------	------

3 241 000 China Construction Bank	2 702 281	4,70
-----------------------------------	-----------	------

223 754 Industrial Bank « A »	584 596	1,02
-------------------------------	---------	------

	4 715 441	8,20
--	-----------	------

Industrie 1,99 %

332 608 NARI Technology « A »	1 143 775	1,99
-------------------------------	-----------	------

Technologies de l'information 1,71 %

758 000 Lenovo	984 854	1,71
----------------	---------	------

Matériaux 1,57 %

8 164 000 China Forestry ¹	-	-
---------------------------------------	---	---

597 500 China Hongqiao	903 270	1,57
------------------------	---------	------

	903 270	1,57
--	---------	------

Immobilier 1,00 %

197 500 China Resources Land	572 854	1,00
------------------------------	---------	------

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Hong Kong 9,57 %

Services de communication 2,26 %

1 053 000 HKT Trust & HKT	1 302 379	2,26
---------------------------	-----------	------

Consommation de base 3,09 %

3 052 000 First Pacific	1 778 340	3,09
-------------------------	-----------	------

Finance 2,48 %

146 000 HSBC	1 425 532	2,48
--------------	-----------	------

Immobilier 1,74 %

488 400 Swire Properties	998 706	1,74
--------------------------	---------	------

Inde 10,77 %

Finance 2,39 %

66 275 HDFC Bank	1 372 431	2,39
------------------	-----------	------

Technologies de l'information 3,75 %

53 893 HCL Technologies	1 209 376	2,10
-------------------------	-----------	------

43 022 Infosys	947 575	1,65
----------------	---------	------

	2 156 951	3,75
--	-----------	------

Services aux collectivités 4,63 %

457 183 GAIL	1 019 392	1,77
--------------	-----------	------

193 603 NTPC	752 522	1,31
--------------	---------	------

246 430 Power Grid	889 207	1,55
--------------------	---------	------

	2 661 121	4,63
--	-----------	------

Indonésie 4,35 %

Finance 3,14 %

2 661 500 Bank Mandiri	944 630	1,64
------------------------	---------	------

3 194 300 Bank Negara	864 317	1,50
-----------------------	---------	------

	1 808 947	3,14
--	-----------	------

Industrie 1,21 %

2 288 900 Astra International	696 127	1,21
-------------------------------	---------	------

Japon 2,09 %

Finance 2,09 %

164 300 Resona	1 199 805	2,09
----------------	-----------	------

Singapour 9,13 %

Services de communication 2,84 %

15 211 Sea	1 634 270	2,84
------------	-----------	------

Finance 6,29 %

137 900 Oversea-Chinese Banking	1 688 353	2,94
---------------------------------	-----------	------

72 300 United Overseas Bank	1 927 421	3,35
-----------------------------	-----------	------

	3 615 774	6,29
--	-----------	------

Corée du Sud 10,24 %

Consommation discrétionnaire 1,92 %

10 399 Hyundai Motor Preference Actions privilégiées 2ème tranche	1 103 368	1,92
--	-----------	------

Asian Dividend Income Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Finance 6,23 %		
13 677 DB Insurance	955 992	1,66
237 709 Macquarie Korea Infrastructure Fund GDR	1 709 166	2,97
3 761 Samsung Fire & Marine Insurance « A »	917 800	1,60
	3 582 958	6,23
Technologies de l'information 2,09 %		
40 071 Samsung Electronics Actions privilégiées	1 204 457	2,09
Taiwan 16,84 %		
Finance 1,35 %		
650 000 CTBC Financial	774 718	1,35
Technologies de l'information 15,49 %		
312 000 ASE Technology	1 544 083	2,68
304 000 Hon Hai Precision Industry	1 708 490	2,97
43 000 MediaTek	1 859 187	3,23
18 980 Taiwan Semiconductor Manufacturing ADS	3 801 220	6,61
	8 912 980	15,49
Investissements en valeurs mobilières	57 148 480	99,35
Nombre de titres	Plus-value/moins-value latente USD	% de l'Actif net
Dérivés 0,00 %²		
Contrats de change à terme 0,00 %		
Achat 25.171 USD : Vente 195.484 HKD Janvier 2025	(1)	-
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés (coût : 54.765.933 USD³)	57 148 479	99,35
Autres actifs nets	371 155	0,65
Total de l'actif net	57 519 634	100,00

¹ Titres radiés de la cotation. (Titre de participation qui a été retiré de la bourse en raison de la radiation de la cote parce qu'il est détenu par des personnes privées ou en liquidation).

² Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

³ Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la Securities and Futures Commission (SFC).

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme : BNP Paribas

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Australie		
Dexus	1 596 886	-
Macquarie	1 292 958	-
Origin Energy	1 277 569	-
Chine		
China CITIC Bank	1 141 806	2 103 746
China Construction Bank	2 697 944	-
China Hongqiao	1 787 132	-
Industrial Bank « A »	1 629 237	3 112 844
Meituan « B »	-	1 440 558
Hong Kong		
First Pacific	1 868 207	-
HKT Trust & HKT	-	1 370 890
Inde		
GAIL	1 632 954	-
HDFC Bank	-	1 353 841
Japon		
Resona	1 569 758	-
Singapour		
Oversea-Chinese Banking	-	1 397 969
Corée du Sud		
Samsung Electronics Actions privilégiées	-	2 693 590
Taiwan		
MediaTek	-	1 343 146
Taiwan Semiconductor Manufacturing ADS	-	3 012 914
Vietnam		
VinaCapital Vietnam Opportunity Fund	-	1 461 551

Emerging Markets ex-China Fund (anciennement Asian Growth Fund)

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Daniel J. Graña et Matthew Culley

Au cours de la période sous revue, le compartiment a dégagé un rendement de 0,37 % (net), ou 1,05 % (brut), sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice MSCI EM ex-China s'est adjugé 1,41 %, et l'Indice Cible + 2 % en dollars 2,43 %.

Malgré un contexte économique mondial globalement favorable, les actions émergentes asiatiques ont rencontré des difficultés au cours de la période sous revue en raison de la fermeté du billet vert, des tensions géopolitiques et des craintes d'une guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine. Des marchés tels que Singapour et la Thaïlande ont enregistré d'excellents résultats. Les actions chinoises ont également surperformé, les autorités chinoises ayant annoncé la mise en place de mesures de relance raisonnables à la fin du troisième trimestre. L'incertitude politique a freiné l'évolution des cours des actions en Corée du Sud.

L'allocation géographique a nuí à la performance relative du fonds, contrairement à la sélection des titres.

En ce qui concerne les positions individuelles, le fabricant d'électronique Samsung Electronics, l'un des principaux fournisseurs mondiaux de semi-conducteurs, a été l'un des principaux perdants. Le groupe a annoncé d'excellents résultats pour le troisième trimestre, malgré un bénéfice d'exploitation en deçà des attentes. L'entreprise a également dû affronter les inquiétudes des investisseurs à propos de son positionnement concurrentiel relatif plus faible sur le marché des puces de mémoire à large bande passante utilisées dans l'intelligence artificielle. Cela n'a pas entamé notre confiance en l'entreprise ni notre optimisme quant à sa capacité à devenir un fournisseur de mémoires à large bande passante pour Nvidia et d'autres fabricants de composants pour l'IA.

New Horizon Health a également pesé sur la performance relative du fonds. Ce groupe de santé a mis au point le test ColoClear, non invasif, facile à utiliser, très précis et d'un prix raisonnable, qui devrait révolutionner la détection et le traitement du cancer colorectal en Chine. New Horizon Health a poursuivi la mise en œuvre de son business plan. L'action a toutefois été malmenée en raison d'une campagne anticorruption visant l'ensemble du secteur des soins de santé en Chine, même si New Horizon Health n'était pas visée par l'enquête.

La performance relative du fonds a bénéficié de sa participation dans Contemporary Amperex Technology (CATL), un développeur et distributeur chinois de systèmes de stockage d'énergie. Cette entreprise contrôle plus de 30 % du marché des batteries pour véhicules électriques, au service de grands constructeurs tels que Tesla et Volkswagen. Elle a annoncé le lancement de son nouveau système de stockage d'énergie en rack TENER Flex, un produit qui améliore les performances et la sécurité dans un format compact qui permet d'économiser de l'espace et de répondre à une plus large gamme d'applications. La société est, selon nous, bien positionnée dans un contexte de hausse des investissements dans les énergies vertes.

Accton Technology a également contribué positivement à la performance du fonds. L'entreprise taïwanaise est pionnière dans le domaine des équipements de réseau sans marque, lesquels utilisent des composants standardisés disponibles sur le marché et offrent une alternative plus accessible et plus économique que les équipements de marque. L'action s'est appréciée lorsque l'entreprise a annoncé une croissance de son chiffre d'affaires supérieure aux prévisions pour le troisième trimestre. Accton Technology a constaté une forte augmentation de la demande pour ses équipements de réseau qui contribuent au déploiement de l'IA générative. Nous avons estimé que la société était bien positionnée, les investissements liés à l'IA ayant stimulé les ventes d'équipements de réseau.

Nous demeurons enthousiastes face aux évolutions positives qui plaident en faveur de l'investissement dans les marchés émergents, à savoir l'innovation technologique, de l'augmentation des revenus et de l'expansion de la classe moyenne. Nous sommes également convaincus que la restructuration des chaînes d'approvisionnement mondiales pourrait donner un coup de pouce structurel à long terme à des pays tels que le Vietnam. Nous avons encore observé des tendances positives à long terme en Inde. Pourtant, les valorisations nous semblent moins intéressantes en termes relatifs, d'autant plus que la croissance économique a été plus faible que prévu. Nous demeurons relativement prudents quant aux fondamentaux à court terme de la Chine. Malgré des mesures progressives, le gouvernement chinois n'a pas encore adopté le type de réponse politique concertée et généralisée nécessaire pour remédier aux déséquilibres du secteur immobilier et relancer la croissance économique. Ailleurs en Asie, nous continuons d'identifier des opportunités à Taiwan et en Corée du Sud, notamment des entreprises technologiques, qui devraient, selon nous, bénéficier de l'innovation, en particulier dans le domaine de l'IA. Tout en cherchant des moyens de tirer profit de ces vastes opportunités, nous demeurons fidèles à notre approche à trois lentilles, qui consiste à rechercher des entreprises de qualité supérieure, dotées de structures de gouvernance solides et implantées dans des pays prometteurs.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Emerging Markets ex-China Fund (anciennement Asian Growth Fund)

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer l'indice MSCI EM ex-China d'au moins 2 % par an, avant déduction des frais, sur toute période de 5 ans.

Le fonds investit au moins 80 % de ses actifs dans un portefeuille d'actions et de titres apparentés à des actions de sociétés ayant leur siège social dans des marchés émergents ou de sociétés qui n'ont pas leur siège social dans des marchés émergents mais qui (i) exercent une partie prépondérante de leur activité économique sur ces marchés, ou (ii) sont des sociétés holding qui détiennent de manière prépondérante des sociétés dont le siège social est situé dans des marchés émergents. Dans ce contexte, le terme « marchés émergents » désigne les pays inclus dans l'indice MSCI EM ex-China ou ceux qui sont qualifiés par la Banque Mondiale comme pays en voie de développement ou ceux qui sont, de l'avis du Gestionnaire, des pays en voie de développement. Ces sociétés peuvent être de toute taille et de tout secteur d'activité. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des sociétés situées en dehors de ces marchés émergents, des obligations d'État investment grade, des liquidités et des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le compartiment est géré activement par référence à l'indice MSCI EM ex-China, qui est largement représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du compartiment et le niveau au-dessus duquel des commissions de performance peuvent être facturées (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement recherche des rendements constants ajustés en fonction du risque (une expression du rendement d'un investissement par le biais du degré de risque impliqué dans la production de ce rendement) en cherchant à identifier les opportunités les plus attrayantes au sein des marchés émergents. Le portefeuille cherche à exploiter les inefficiences de prix (avantages découlant des différences entre le prix auquel le fonds peut acheter ou vendre des actions d'une société et l'opinion du Gestionnaire d'Investissement sur leur valeur réelle), dans des sociétés de toutes tailles, en combinant la recherche fondamentale sur les sociétés, l'analyse du marché et de l'économie, ainsi que la gouvernance d'entreprise et les données quantitatives. Lorsque le compartiment investit dans des secteurs dominés par des entités publiques, les entreprises de ces secteurs peuvent être exclues s'il elles pâtissent, selon le gestionnaire d'investissement, d'une mauvaise gouvernance d'entreprise.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Emerging Markets ex-China Fund	H2 USD (Net)*	0,04**	37,09**	(27,43)	(1,15)	10,14	0,37
Indice MSCI EM ex-China***		(0,33)***	39,33***	(23,34)***	0,80****	13,05***	1,41****
Emerging Markets ex-China Fund	H2 USD (Brut)*	1,24**	38,73**	(26,57)****	0,05	11,49	1,05
Indice MSCI EM ex-China + 2 %***		1,67****	42,11***	(21,81)***	2,81***	15,31***	2,43****

Veillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

*** Le 3 décembre 2024, le compartiment a changé d'indice de référence, passant de l'indice MSCI AC Asia ex Japan à l'indice MSCI EM ex-China. Les performances antérieures au 3 décembre 2024 concernent le précédent indice de référence du fonds.

**** La performance historique a été ajustée en raison d'un changement de méthodologie.

***** La performance est un mélange de l'ancien et du nouvel indice de référence.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Emerging Markets ex-China Fund (anciennement Asian Growth Fund)

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	12 934 671
Liquidités en banque	12	475 101
Intérêts et dividendes à recevoir	3	8 552
Souscriptions à recevoir		207
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	-
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		769
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		13 419 300
Passif		
Découvert bancaire	12	1 937
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		87 736
Rachats à payer		50 905
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	-
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		140 578
Actif net à la fin de la période		13 278 722

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	109 373
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	49
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	6 277
Total des revenus		115 699
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	83 910
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	5 315
Droits de garde	6	9 653
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	35 245
Commissions du dépositaire	6	917
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	3 525
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	3 087
Total des charges		141 652
Charge nette des investissements		(25 953)
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	437 418
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	44
Moins-value de change nette réalisée		(18 759)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		418 703
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(367 553)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(4 690)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(372 243)
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		20 507

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Emerging Markets ex-China Fund (anciennement Asian Growth Fund)

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	14 157 660	Produit des actions émises		176 485
Charge nette des investissements	(25 953)	Paiements des rachats d'actions		(1 075 897)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	418 703	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(33)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(372 243)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		13 278 722

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 USD	H2 EUR	H2 USD	X2 EUR	X2 USD
Actions en circulation au début de la période	12 297,52	91 052,63	364,60	2 134,51	1,00	509,03
Actions émises pendant la période	120,51	1 184,89	-	-	-	-
Actions rachetées pendant la période	(373,10)	(7 916,91)	-	-	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	12 044,93	84 320,61	364,60	2 134,51	1,00	509,03
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	199,14	122,27	183,07	162,00	188,34	110,44

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

	Valeur nette d'inventaire par action		
	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
	USD 14 882 082	USD 14 157 660	USD 13 278 722
A2 EUR	174,87	193,66	199,14
A2 USD	111,94	122,31	122,27
H2 EUR	158,83	177,30	183,07
H2 USD	146,54	161,40	162,00
X2 EUR	165,42	183,00	188,34
X2 USD	102,01	110,81	110,44

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	2,07%	2,14%	2,02%
A2 USD	2,07%	2,14%	2,02%
H2 EUR	1,27%	1,34%	1,22%
H2 USD	1,27%	1,35%	1,22%
X2 EUR	2,67%	2,74%	2,62%
X2 USD	2,66%	2,74%	2,62%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Il n'y avait pas de commission de performance sur le fonds au 31 décembre 2024.

Lorsque le TER dépasse l'objectif de surperformance par rapport à l'indice de référence, le rendement est susceptible d'être inférieur au rendement de l'indice de référence, même lorsque l'objectif de surperformance du fonds (avant déduction des frais) a été atteint.

Emerging Markets ex-China Fund (anciennement Asian Growth Fund)

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 97,41 %

Autriche 3,06 %

Finance 3,06 %

6 577 Erste Bank	406 369	3,06
------------------	---------	------

Brésil 6,91 %

Services de communication 1,37 %

31 470 VTEX « A »	181 582	1,37
-------------------	---------	------

Consommation discrétionnaire 2,91 %

20 106 Arcos Dorados	145 065	1,09
----------------------	---------	------

140 MercadoLibre	241 157	1,82
------------------	---------	------

	386 222	2,91
--	---------	------

Finance 1,10 %

13 689 Nu « A »	145 719	1,10
-----------------	---------	------

Matériaux 1,53 %

22 980 Vale	203 488	1,53
-------------	---------	------

Canada 1,03 %

Matériaux 1,03 %

11 527 Ivanhoe Mines	137 085	1,03
----------------------	---------	------

Hong Kong 1,84 %

Technologies de l'information 1,84 %

25 200 ASMPT	242 643	1,84
--------------	---------	------

Inde 20,67 %

Services de communication 3,56 %

25 396 Bharti Airtel	472 502	3,56
----------------------	---------	------

Consommation discrétionnaire 4,21 %

69 522 Devyani International	147 914	1,11
------------------------------	---------	------

5 131 Eicher Motors	289 052	2,18
---------------------	---------	------

4 965 Raymond Lifestyle	122 105	0,92
-------------------------	---------	------

	559 071	4,21
--	---------	------

Finance 8,96 %

29 020 HDFC Bank	600 950	4,52
------------------	---------	------

40 262 HDFC Life Insurance	290 383	2,19
----------------------------	---------	------

8 847 Shriram Finance	298 910	2,25
-----------------------	---------	------

	1 190 243	8,96
--	-----------	------

Soins de santé 1,05 %

1 641 Apollo Hospitals Enterprise	139 980	1,05
-----------------------------------	---------	------

Matériaux 1,64 %

71 491 EPL	217 299	1,64
------------	---------	------

Immobilier 1,25 %

10 312 Macrotech Developers	166 561	1,25
-----------------------------	---------	------

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Indonésie 3,31 %

Consommation discrétionnaire 1,69 %

4 614 100 Aspirasi Hidup Indonesia	225 043	1,69
------------------------------------	---------	------

Finance 1,62 %

604 800 Bank Mandiri	214 658	1,62
----------------------	---------	------

Mexique 3,87 %

Consommation de base 2,53 %

141 570 Becele	156 420	1,18
----------------	---------	------

68 932 Wal-Mart de Mexico	180 129	1,35
---------------------------	---------	------

	336 549	2,53
--	---------	------

Finance 1,34 %

27 630 Grupo Financiero Banorte	178 281	1,34
---------------------------------	---------	------

Philippines 1,38 %

Industrie 1,38 %

27 460 International Container Terminal Services	183 051	1,38
--	---------	------

Pologne 5,62 %

Consommation discrétionnaire 2,03 %

40 804 Allegro.eu	269 257	2,03
-------------------	---------	------

Consommation de base 2,32 %

3 236 Dino Polska	307 373	2,32
-------------------	---------	------

Finance 1,27 %

11 587 Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski	168 732	1,27
---	---------	------

Arabie saoudite 3,69 %

Finance 3,69 %

76 818 iShares MSCI Saudi Arabia Capped UCITS ETF	490 214	3,69
---	---------	------

Singapour 2,67 %

Services de communication 1,44 %

1 773 Sea	190 491	1,44
-----------	---------	------

Industrie 1,23 %

34 346 Grab « A »	163 315	1,23
-------------------	---------	------

Corée du Sud 16,04 %

Services de communication 3,21 %

3 153 Naver	426 104	3,21
-------------	---------	------

Consommation discrétionnaire 0,92 %

5 508 Coupang	122 360	0,92
---------------	---------	------

Finance 3,31 %

2 568 Hana Financial	99 256	0,75
----------------------	--------	------

4 260 KB Financial	240 034	1,81
--------------------	---------	------

412 Samsung Fire & Marine Insurance « A »	100 541	0,75
---	---------	------

	439 831	3,31
--	---------	------

Emerging Markets ex-China Fund (anciennement Asian Growth Fund)

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Technologies de l'information 8,60 %		
1 513 Park Systems	217 882	1,64
22 071 Samsung Electronics	796 844	6,00
4 878 Techwing	127 488	0,96
	1 142 214	8,60
Taiwan 20,64 %		
Technologies de l'information 20,64 %		
17 000 Accton Technology	400 570	3,02
3 000 Alchip Technologies	300 142	2,26
16 000 Chroma ATE	199 729	1,50
17 000 Delta Electronics	223 101	1,68
24 000 E Ink	200 034	1,51
21 000 Sinbon Electronics	167 663	1,26
38 000 Taiwan Semiconductor Manufacturing	1 248 913	9,41
	2 740 152	20,64
Royaume-Uni 1,42 %		
Matériaux 1,42 %		
6 545 Anglo American	188 613	1,42
États-Unis 3,84 %		
Technologies de l'information 2,64 %		
1 615 Globant	350 891	2,64
Matériaux 1,20 %		
4 182 Freeport-McMoRan	159 585	1,20
Vietnam 1,42 %		
Finance 1,42 %		
195 800 Vietnam Technological and Commercial Joint Stock Bank	189 193	1,42
Investissements en valeurs mobilières (coût : 11.836.236 USD¹)	12 934 671	97,41
Autres actifs nets	344 051	2,59
Total de l'actif net	13 278 722	100,00

¹ Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC.
Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Australie		
CSL	-	443 350
Macquarie	-	359 373
National Australia Bank	-	493 157
Santos	-	411 513
Autriche		
Erste Bank	368 363	-
Bésil		
MercadoLibre	273 153	-
Chine		
BYD « H »	-	387 312
Contemporary Ampere Technology « A »	-	441 953
Full Truck Alliance	-	412 836
Tencent	361 294	649 184
Hong Kong		
AIA	-	585 630
Inde		
HDFC Bank	344 074	-
Shriram Finance	328 830	-
Indonésie		
Bank Mandiri	264 770	-
Pologne		
Allegro.eu	295 927	-
Dino Polska	313 640	-
Arabie Saoudite		
iShares MSCI Saudi Arabia Capped UCITS ETF	480 180	-
Taiwan		
Taiwan Semiconductor Manufacturing	-	453 238
États-Unis		
Globant	363 137	-

Euroland Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaire de fonds d'investissement

Nick Sheridan

Au cours de la période sous revue, le fonds a dégagé un rendement de 0,83 % (net) sur la base de la catégorie H2 en euros, alors que l'indice MSCI EMU Net Return EUR en euros s'est adjugé 1,07 %.

Les caractéristiques d'investissement du fonds offrent, en général, un rendement en dividendes prospectif proche de l'indice de référence (actuellement, il est légèrement supérieur, mais il varie dans le temps), un multiple cours/bénéfice prospectif inférieur à l'indice de référence et un rendement historique des capitaux propres supérieur à l'indice de référence. Ainsi, globalement, les caractéristiques opérationnelles du fonds sont supérieures à celles du marché, selon nous. Nous sommes convaincus qu'en achetant des actions dont le rendement est supérieur à la moyenne à un prix inférieur à celui du marché, nous pouvons obtenir des résultats supérieurs à moyen et long terme. En réalité, il s'agit simplement de l'effet composé de l'allocation du capital reflété dans les actions et renforcé par l'achat de ces dernières lorsqu'elles sont peu chères par rapport à ces rendements. La confiance des investisseurs peut clairement influencer les multiples de valorisation, bien que les écarts par rapport à la juste valeur causés par la peur et l'avidité constituent, selon nous, une opportunité plutôt qu'une menace.

Au cours de la période sous revue, le fonds a tiré parti de sa surpondération dans le secteur industriel et de sa sous-pondération dans le secteur de la consommation discrétionnaire. En revanche, sa surpondération dans le secteur des matériaux a nui à la performance, tout comme sa sous-pondération dans le secteur de la santé.

Au niveau des actions individuelles, le fonds a généré une performance relative satisfaisante grâce à ses positions dans ASML, CRH et Smurfit Westrock. Nous avons également bénéficié de l'absence d'exposition à LVMH, une composante importante de l'indice de référence qui a perdu du terrain au cours de la période sous revue.

Nous avons réduit notre participation dans ASM International (ASMI) pour prendre une participation dans ASML, qui domine le marché de la lithographie des puces de silicium (mappage des circuits sur les puces de silicium). Bien que les restrictions commerciales imposées à la Chine nous inquiètent à court terme, le modèle d'entreprise du groupe nous semble préservé. Au cours de la période sous revue, le groupe a sous-performé le marché, or notre position n'était pas encore entièrement constituée par rapport à l'indice de référence, ce qui a contribué positivement à la performance.

Entreprise irlandaise de matériaux de construction historiquement très présente aux États-Unis (64 % du chiffre d'affaires du groupe est réalisé dans ce pays), CRH a décidé de transférer sa cotation principale aux États-Unis afin de profiter des multiples de valorisation supérieurs que les investisseurs américains accordent à ce type d'entreprises. Le multiple de valorisation du groupe a augmenté en conséquence, mais nous avons conservé notre participation, car il nous semble bien positionné pour répondre à la croissance des dépenses d'infrastructure.

Le plus grand fabricant d'emballages au monde, Smurfit Westrock, est né de la fusion de l'entreprise irlandaise Smurfit Kappa et de l'américain Westrock. La rentabilité opérationnelle de Westrock a été inférieure à celle de Smurfit Kappa, ce qui nous a semblé constituer une opportunité. Nous avons également été séduits par son exposition accrue au marché latino-américain, qui connaît une croissance plus rapide.

Comme nous l'avons déjà mentionné, nous avons réduit la participation du fonds dans ASMI pour investir dans ASML. ASMI a nui à la performance du fonds en raison de la fragilité du secteur et des inquiétudes suscitées par les restrictions commerciales. Le fonds a conservé une position surpondérée dans ASMI, ce qui a pénalisé la performance. ASMI est spécialisée dans le dépôt de couches atomiques successives, c'est-à-dire dans la gravure de la carte d'une puce de silicium selon la méthode d'ASML. Nous avons été bien inspirés de conserver ASMI.

SAP, dans lequel le fonds n'était pas investi pour des raisons de valorisation, s'est bien comporté, ce qui a nui à sa performance. Bien que nous ayons apprécié les atouts de SAP, le groupe nous a semblé cher.

Nous n'avons pas eu ce souci avec STMicroelectronics (dans lequel nous étions investis), une multinationale européenne spécialisée dans les semi-conducteurs. Certes, les actions ont sous-performé au cours de la période, mais nous avons considéré que la baisse d'activité serait de courte durée et nous avons renforcé notre position.

Globalement, les perspectives des actions européennes nous semblent favorables, car nous espérons une amélioration des valorisations des entreprises (aux niveaux actuels, l'Europe, dans son ensemble, est l'un des marchés développés les moins chers), de nouvelles baisses des taux d'intérêt et une reprise de l'économie. Compte tenu du niveau de valorisation relatif des actions européennes par rapport aux actions américaines, toute amélioration de la performance opérationnelle devrait être bien accueillie par le marché et pourrait stimuler la demande pour cette classe d'actifs. Le fonds détenait 48 positions à la fin de la période sous revue.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Euroland Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer l'indice MSCI EMU Net Return EUR Index, après déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le Compartiment investit au moins 75 % de ses actifs en actions (également appelées « titres de participation ») et titres assimilés de sociétés de toutes tailles, actives dans tout secteur d'activité, des pays de la zone euro (c'est-à-dire des pays ayant adopté l'euro comme monnaie nationale dans l'État membre de l'Union monétaire européenne). Les sociétés seront constituées ou exerceront leurs principales activités commerciales dans les pays de la zone euro. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des sociétés situées en dehors des pays de la zone euro, des liquidités et des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice MSCI EMU Net Return EUR, qui est représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du Compartiment et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement suit un processus d'investissement discipliné qui met de côté le sentiment afin de bénéficier de la sous-évaluation du marché. Le processus d'investissement associe une analyse « ascendante » (au niveau des sociétés) avec une vue d'ensemble qualitative qui aide l'équipe à contrôler les risques tout en cherchant à optimiser les performances. Ce processus vise à construire un portefeuille de sociétés qui ont de bons antécédents et qui sont évaluées à un niveau qui ne reflète pas leur valeur intrinsèque ou leurs perspectives d'avenir.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois
	30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	jusqu'au
	%	%	%	%	%	31 déc. 2024
Euroland Fund H2 EUR (Net)*	(4,17)**	32,04**	(13,72)	22,29	15,96	0,83
Indice MSCI EMU Net Return EUR	(5,55)	30,21	(13,82)	24,08	11,61	1,07

Veuillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 EUR est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 EUR à la catégorie d'actions H2 EUR à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 EUR.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Euroland Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	763 743 155
Liquidités en banque	12	6 436 982
Intérêts et dividendes à recevoir	3	-
Souscriptions à recevoir		1 647 877
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	570 011
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		2 133 510
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		774 531 535
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		1 398 440
Rachats à payer		1 531 563
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	59 976
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		2 989 979
Actif net à la fin de la période		771 541 556

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	4 912 667
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	-
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	198 819
Total des revenus		5 111 486
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	3 367 209
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	141 434
Droits de garde	6	26 015
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	772 223
Commissions du dépositaire	6	27 134
Charges sur produits dérivés	3	13 252
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	318 833
Impôts (taxe d'abonnement)	7	103 612
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	143 593
Total des charges		4 913 305
Revenu net des investissements		198 181
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	32 753 206
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	1 731 773
Plus-value de change nette réalisée		906
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		34 485 885
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(26 943 122)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	515 658
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(26 427 464)
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		8 256 602

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Euroland Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	EUR		Notes	EUR
Actif net au début de la période	796 675 529	Produit des actions émises		83 385 123
Revenu net des investissements	198 181	Paiements des rachats d'actions		(116 710 263)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	34 485 885	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(65 435)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(26 427 464)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		771 541 556

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A1 EUR	A2 EUR	A2 HCHF	A2 HSGD	A2 HUSD	A2 USD
Actions en circulation au début de la période	62 350,95	2 951 914,13	64 825,30	21 460,54	2 460 754,95	206 811,79
Actions émises pendant la période	10 881,10	51 462,10	5 765,00	96,01	12 862,45	-
Actions rachetées pendant la période	(256,93)	(263 137,03)	(800,00)	(5 877,92)	(35 281,61)	(78 473,58)
Actions en circulation à la fin de la période	72 975,12	2 740 239,20	69 790,30	15 678,63	2 438 335,79	128 338,21
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	14,62	71,59	14,69	18,84	21,95	13,36
	C2 EUR	F2 HUSD	G2 EUR	H1 EUR	H2 EUR	H2 HCHF
Actions en circulation au début de la période	252,00	2 137,30	20 638 248,16	129 783,97	1 665 277,99	480 457,65
Actions émises pendant la période	-	100,06	2 553 702,38	-	415 046,39	5 290,00
Actions rachetées pendant la période	-	(1 988,36)	(3 624 675,83)	(52 673,74)	(319 121,64)	(42 340,13)
Actions en circulation à la fin de la période	252,00	249,00	19 567 274,71	77 110,23	1 761 202,74	443 407,52
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	17,18	17,16	20,93	13,20	20,59	16,21
	H2 HGBP	H2 HUSD	I1 EUR	I2 EUR	I2 HGBP	I2 HUSD
Actions en circulation au début de la période	57 956,70	152 911,77	351 292,01	1 629 970,82	19 959,74	60 433,60
Actions émises pendant la période	2 135,85	-	-	778 584,86	0,99	1 398,62
Actions rachetées pendant la période	(7 202,10)	-	(12 182,00)	(489 009,33)	(0,01)	(13 299,00)
Actions en circulation à la fin de la période	52 890,45	152 911,77	339 110,01	1 919 546,35	19 960,72	48 533,22
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	22,98	20,11	16,97	22,42	18,12	21,05
	I2 USD	X2 EUR	X2 HUSD			
Actions en circulation au début de la période	384 884,92	90 825,75	52 834,87			
Actions émises pendant la période	-	1 276,80	-			
Actions rachetées pendant la période	(33 820,46)	(12 696,35)	-			
Actions en circulation à la fin de la période	351 064,46	79 406,20	52 834,87			
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	14,25	64,83	18,02			

Euroland Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

	Valeur nette d'inventaire par action		
	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
A1 EUR	12,82	14,55	14,62
A2 EUR	61,94	71,27	71,59
A2 HCHF	13,15	14,79	14,69
A2 HSGD	16,36	18,77	18,84
A2 HUSD	18,61	21,71	21,95
A2 USD	12,05	13,68	13,36
C2 EUR	14,78	17,07	17,18
F2 HUSD	14,39	16,91	17,16
G2 EUR	17,83	20,72	20,93
H1 EUR	11,52	13,08	13,20
H2 EUR	17,61	20,42	20,59
H2 HCHF	14,35	16,26	16,21
H2 HGBP	19,38	22,68	22,98
H2 HUSD	16,87	19,82	20,11
I1 EUR	14,81	16,82	16,97
I2 EUR	19,16	22,23	22,42
I2 HGBP	15,27	17,88	18,12
I2 HUSD	17,63	20,73	21,05
I2 USD	12,70	14,54	14,25
X2 EUR	56,60	64,74	64,83
X2 HUSD	15,40	17,87	18,02

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A1 EUR	1,87%	1,89%	1,88%
A2 EUR	1,87%	1,89%	1,87%
A2 HCHF	1,87%	1,88%	1,88%
A2 HSGD	1,90%	2,14%	1,88%
A2 HUSD	2,07%	2,32%	1,96%
A2 USD	1,87%	1,88%	1,87%
C2 EUR	1,50%	1,50%	1,50%
F2 HUSD	1,13%	1,63%	1,23%
G2 EUR	0,70%	0,86%	0,76%
H1 EUR	1,07%	1,08%	1,08%
H2 EUR	1,07%	1,08%	1,08%
H2 HCHF	1,07%	1,08%	1,07%
H2 HGBP	1,07%	1,48%	1,17%
H2 HUSD	1,42%	1,64%	1,20%
I1 EUR	1,00%	1,00%	1,00%
I2 EUR	1,00%	1,05%	1,02%
I2 HGBP	1,00%	1,48%	1,10%
I2 HUSD	1,33%	1,29%	1,13%
I2 USD	1,02%	1,04%	1,05%
X2 EUR	2,47%	2,48%	2,47%
X2 HUSD	2,55%	2,87%	2,52%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le TER comprend les commissions de performance au 31 décembre 2024.

Les sommes perçues au titre des commissions de performance pendant la période sont présentées à la note 6 accompagnant les états financiers.

Euroland Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 98,99 %		
Autriche 0,95 %		
Industrie 0,95 %		

150 317 Andritz	7 299 394	0,95
-----------------	-----------	------

Finlande 1,10 %		
Industrie 1,10 %		

139 210 Konecranes	8 495 290	1,10
--------------------	-----------	------

France 30,86 %		
Consommation discrétionnaire 6,83 %		

361 700 FDJ	13 314 177	1,73
1 233 966 Forvia	10 824 350	1,40
128 924 IPSOS	5 915 033	0,77
164 217 Publicis	16 836 348	2,18
47 462 Trigano	5 806 976	0,75
	52 696 884	6,83

Énergie 3,84 %		
-----------------------	--	--

77 422 Gaztransport et Technigaz	9 975 825	1,29
369 299 TotalEnergies	19 655 939	2,55
	29 631 764	3,84

Finance 5,77 %		
-----------------------	--	--

257 250 Amundi	16 534 744	2,14
471 946 BNP Paribas	27 991 117	3,63
	44 525 861	5,77

Soins de santé 5,00 %		
------------------------------	--	--

123 502 Ipsen	13 659 321	1,77
266 349 Sanofi	24 899 636	3,23
	38 558 957	5,00

Industrie 7,89 %		
-------------------------	--	--

144 825 Eiffage	12 207 299	1,58
589 134 Rexel	14 510 371	1,88
169 966 Saint-Gobain	14 625 574	1,90
392 735 SPIE	11 679 939	1,51
56 707 Thales	7 832 654	1,02
	60 855 837	7,89

Technologie 1,53 %		
---------------------------	--	--

487 950 STMicroelectronics	11 785 212	1,53
----------------------------	------------	------

Allemagne 16,24 %		
Matériaux de base 0,71 %		

132 400 FUCHS	5 515 784	0,71
---------------	-----------	------

Consommation discrétionnaire 1,25 %		
--	--	--

135 302 Puma	5 995 232	0,78
79 431 Stroer	3 641 911	0,47
	9 637 143	1,25

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Finance 5,27 %		
-----------------------	--	--

107 994 Allianz	31 928 426	4,14
39 034 Deutsche Boerse	8 694 824	1,13
	40 623 250	5,27

Industrie 5,38 %		
-------------------------	--	--

144 326 Heidelberg Materials	17 203 659	2,23
128 701 Siemens	24 300 036	3,15
	41 503 695	5,38

Télécommunications 3,63 %		
----------------------------------	--	--

971 208 Deutsche Telekom	27 990 215	3,63
--------------------------	------------	------

Irlande 3,50 %		
Industrie 3,50 %		

191 165 CRH	17 035 919	2,21
191 717 Smurfit Westrock	9 940 911	1,29
	26 976 830	3,50

Italie 11,39 %		
Consommation discrétionnaire 0,75 %		

457 432 Lottomatica	5 788 802	0,75
---------------------	-----------	------

Finance 4,15 %		
-----------------------	--	--

832 856 UniCredit	32 023 313	4,15
-------------------	------------	------

Industrie 3,53 %		
-------------------------	--	--

440 712 Prysmian	27 253 630	3,53
------------------	------------	------

Technologie 0,82 %		
---------------------------	--	--

41 252 Reply	6 313 618	0,82
--------------	-----------	------

Services aux collectivités 2,14 %		
--	--	--

2 399 096 Enel	16 535 769	2,14
----------------	------------	------

Pays-Bas 19,37 %		
Consommation discrétionnaire 2,08 %		

100 701 Wolters Kluwer	16 092 020	2,08
------------------------	------------	------

Consommation de base 2,70 %		
------------------------------------	--	--

663 024 Koninklijke Ahold Delhaize	20 855 420	2,70
------------------------------------	------------	------

Finance 5,09 %		
-----------------------	--	--

178 723 Exor	15 875 070	2,06
1 541 681 ING	23 364 176	3,03
	39 239 246	5,09

Soins de santé 0,80 %		
------------------------------	--	--

144 112 Qiagen	6 180 964	0,80
----------------	-----------	------

Technologie 8,70 %		
---------------------------	--	--

61 343 ASM International	34 321 408	4,45
41 520 ASML	28 148 484	3,65
34 485 BE Semiconductor Industries	4 638 233	0,60
	67 108 125	8,70

Euroland Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Espagne 8,95 %		
Industrie 2,60 %		
100 849 Aena	20 068 951	2,60
Technologie 3,40 %		
207 310 Amadeus IT	14 109 519	1,83
713 774 Indra Sistemas	12 152 002	1,57
	26 261 521	3,40
Services aux collectivités 2,95 %		
1 707 443 Iberdrola	22 755 947	2,95
Royaume-Uni 6,63 %		
Consommation discrétionnaire 5,41 %		
956 201 RELX	41 738 174	5,41
Consommation de base 1,22 %		
172 360 Unilever	9 431 539	1,22
Investissements en valeurs mobilières	763 743 155	98,99

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Dérivés 0,07 %¹

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) 0,07 %

Achat 72.228 CHF : Vente 77.385 EUR Janvier 2025	(638)	-
Achat 10.236 CHF : Vente 10.967 EUR Janvier 2025	(90)	-
Achat 1 043 095 CHF : Vente 1 114 844 EUR Janvier 2025	(6 487)	-
Achat 7 310 253 CHF : Vente 7 813 082 EUR Janvier 2025	(45 462)	(0,01)
Achat 101.567 EUR : Vente 94.393 CHF Janvier 2025	1 268	-
Achat 14.512 EUR : Vente 13.487 CHF Janvier 2025	181	-
Achat 172.885 EUR : Vente 160.871 CHF Janvier 2025	1 948	-
Achat 25.006 EUR : Vente 23.268 CHF Janvier 2025	282	-
Achat 14.672 EUR : Vente 12.127 GBP Janvier 2025	75	-
Achat 18.124 EUR : Vente 15.020 GBP Janvier 2025	44	-
Achat 5.376 EUR : Vente 4.455 GBP Janvier 2025	13	-
Achat 22.032 EUR : Vente 18.274 GBP Janvier 2025	35	-
Achat 6.474 EUR : Vente 5.369 GBP Janvier 2025	10	-
Achat 4.443 EUR : Vente 6.274 USD Janvier 2025	21	-
Achat 2.718 EUR : Vente 3.842 USD Janvier 2025	10	-
Achat 85 EUR : Vente 121 SGD Janvier 2025	-	-
Achat 12.433 EUR : Vente 12.895 USD Janvier 2025	55	-
Achat 37.444 EUR : Vente 38.833 USD Janvier 2025	164	-
Achat 1 052 594 EUR : Vente 1 091 640 USD Janvier 2025	4 621	-
Achat 52 EUR : Vente 54 USD Janvier 2025	-	-
Achat 18.912 EUR : Vente 19.614 USD Janvier 2025	83	-
Achat 98 EUR : Vente 101 USD Janvier 2025	-	-
Achat 1.465 EUR : Vente 1.524 USD Janvier 2025	1	-
Achat 98 EUR : Vente 102 USD Janvier 2025	-	-
Achat 35.137 EUR : Vente 36.690 USD Janvier 2025	(86)	-
Achat 11.495 EUR : Vente 12.003 USD Janvier 2025	(28)	-
Achat 49 EUR : Vente 51 USD Janvier 2025	-	-

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)

Achat 11.636 EUR : Vente 12.151 USD Janvier 2025	(28)	-
Achat 630.723 EUR : Vente 658.603 USD Janvier 2025	(1 535)	-
Achat 96 EUR : Vente 100 USD Janvier 2025	-	-
Achat 26.512 EUR : Vente 27.848 USD Janvier 2025	(221)	-
Achat 62.040 EUR : Vente 65.190 USD Janvier 2025	(542)	-
Achat 50 EUR : Vente 53 USD Janvier 2025	(1)	-
Achat 11.954 EUR : Vente 12.583 USD Janvier 2025	(126)	-
Achat 35.886 EUR : Vente 37.776 USD Janvier 2025	(378)	-
Achat 364.722 GBP : Vente 439.925 EUR Janvier 2025	(898)	-
Achat 1 237 624 GBP : Vente 1 492 812 EUR Janvier 2025	(3 047)	-
Achat 3.611 GBP : Vente 4.345 EUR Janvier 2025	2	-
Achat 12.173 GBP : Vente 14.646 EUR Janvier 2025	6	-
Achat 3.026 SGD : Vente 2.144 EUR Janvier 2025	(11)	-
Achat 299.917 SGD : Vente 211.461 EUR Janvier 2025	(51)	-
Achat 538.843 USD : Vente 517.630 EUR Janvier 2025	(341)	-
Achat 9.795 USD : Vente 9.410 EUR Janvier 2025	(6)	-
Achat 17.419 USD : Vente 16.698 EUR Janvier 2025	23	-
Achat 73 USD : Vente 70 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 52.485 USD : Vente 50.314 EUR Janvier 2025	71	-
Achat 16.103 USD : Vente 15.415 EUR Janvier 2025	43	-
Achat 4.351 USD : Vente 4.136 EUR Janvier 2025	41	-
Achat 54 349 494 USD : Vente 51 662 914 EUR Janvier 2025	512 562	0,07
Achat 965.630 USD : Vente 917.898 EUR Janvier 2025	9 107	-
Achat 3 131 673 USD : Vente 2 976 869 EUR Janvier 2025	29 534	0,01
Achat 1 040 277 USD : Vente 988.854 EUR Janvier 2025	9 811	-

Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	764 253 190	99,06
Autres actifs nets	7 288 366	0,94
Total de l'actif net	771 541 556	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Euroland Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats EUR	Ventes EUR
Belgique		
Solvay	-	10 820 718
France		
BNP Paribas	8 906 436	-
Bureau Veritas	-	7 281 243
Capgemini	-	10 935 457
Rexel	6 290 215	-
Saint-Gobain	2 926 389	-
Schneider Electric	-	12 258 619
STMicroelectronics	6 294 915	-
TotalEnergies	-	9 496 643
Allemagne		
Deutsche Boerse	8 444 456	-
Deutsche Telekom	24 067 051	-
Heidelberg Materials	-	5 045 177
Puma	5 984 591	-
Irlande		
Smurfit Westrock	-	7 468 418
Italie		
Poste Italiane	-	17 584 465
Prysmian	-	7 305 066
Pays-Bas		
ASM International	-	13 258 552
ASML	28 356 422	-
ING	5 160 831	-
Qiagen	6 282 157	-

Japan Opportunities Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaire de fonds d'investissement

Junichi Inoue

Au cours de la période sous revue, le fonds a perdu 3,72 % (net), ou 2,82 % (brut), sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice TOPIX s'est adjugé 2,44 %, et l'indice cible + 2 % en dollars 3,47 %.

Les marchés d'actions ont gagné du terrain au cours de la période sous revue, portés par le ralentissement de l'inflation et l'annonce par la plupart des principales banques centrales d'un assouplissement de leur politique monétaire. Ces gains ont permis à de nombreux indices boursiers à travers le monde d'atteindre des niveaux record. Une vague de ventes massives d'actions technologiques a pesé sur les marchés au cours de la deuxième quinzaine de juillet, puis les actions ont chuté début août en raison des inquiétudes entourant l'économie américaine, avant de rebondir rapidement une fois ces craintes apaisées. En novembre, la victoire incontestable de Donald Trump aux élections a fait naître l'espoir chez les investisseurs que sa politique soutiendrait la croissance économique américaine, bien que ses menaces d'imposer des droits de douane aient déstabilisé les marchés extérieurs. Le rendement des bons du Trésor américain de référence à 10 ans a atteint son plus haut niveau depuis plus de six mois en décembre, la Fed ayant annoncé un ralentissement du rythme de l'assouplissement monétaire en 2025.

Au Japon, l'indice TOPIX a gagné 2,6 % en dollars américains et 0,3 % en yens, la devise nippone s'étant raffermie au cours de la période, après avoir atteint en juillet son plus bas niveau en 38 ans face au billet vert. Malgré les ventes massives enregistrées au mois d'août, le marché des actions s'est rapidement redressé. Les investisseurs étrangers sont devenus vendeurs nets au second semestre 2024, même si le marché a été soutenu par les rachats d'actions, qui ont augmenté de 70 % au cours des trois premiers trimestres de l'exercice clos fin mars 2025 par rapport à l'exercice précédent. Les actions ont continué à bénéficier des effets positifs des réformes de la gouvernance d'entreprise et de l'assouplissement de la politique monétaire mondiale. La coalition menée par le Parti libéral démocrate a perdu sa majorité parlementaire à l'issue des élections anticipées d'octobre, ce qui a accru les inquiétudes face à l'instabilité politique. En juillet, la BoJ a relevé ses taux d'intérêt pour la deuxième fois depuis mars, de 15 pb, pour atteindre 0,25 %, un niveau atteint pour la dernière fois en 2008. L'inflation de base annuelle, qui exclut les produits alimentaires frais, est demeurée inchangée sur l'ensemble de la période, atteignant 2,7 % en juillet et en novembre, soit un niveau supérieur à l'objectif de 2 % fixé par la Banque du Japon. Le PIB du Japon a augmenté de 2,2 % en rythme annualisé au deuxième trimestre, contre 1,2 % au troisième trimestre.

Les principaux freins à la performance du fonds ont été DMG Mori et Kokusai Electric. L'action de DMG Mori, le plus grand fabricant japonais de machines-outils, a chuté après la révision à la baisse de ses prévisions de bénéfices en raison d'une demande plus faible que prévu. Le cours de l'action du fabricant d'équipements pour semi-conducteurs Kokusai Electric a chuté suite au ralentissement de la demande chinoise et à un possible renforcement des restrictions à l'exportation.

Les principaux moteurs de la performance ont été Shimizu et Sony. Les actions de l'entreprise de construction Shimizu ont augmenté après la révision à la hausse de ses prévisions de chiffre d'affaires et de bénéfices pour l'ensemble de l'année. En outre, le groupe a annoncé une augmentation du dividende et un rachat d'actions, parallèlement à l'accélération de la cession de participations dans d'autres sociétés, appelées participations croisées. Sony a présenté un chiffre d'affaires solide au deuxième trimestre pour ses activités de divertissement et de réseau ainsi que des perspectives prometteuses pour le secteur du divertissement.

Le fonds a initié plusieurs positions, dont une participation dans Japan Post Bank. Au moment de l'achat, nous pensions que le cours de l'action de la banque était sous-évalué, compte tenu des anticipations de nouvelles hausses des taux d'intérêt par la BoJ. Par ailleurs, nous avons cédé nos positions dans Nippon Telegraph and Telephone, Seven & I et Murata Manufacturing, nos scénarios d'investissement initiaux ne s'étant pas réalisés.

Nous demeurons globalement optimistes à l'égard des actions japonaises : le ratio cours/bénéfice du marché est tombé en dessous de 15 et les fondamentaux des entreprises sont toujours solides. La gouvernance d'entreprise peut également être améliorée.

Nous tablons sur une croissance des bénéfices des entreprises de l'ordre de 5 à 9 %, soutenue par une croissance économique mondiale résiliente et une inflation modérée au niveau national. Il est réjouissant de constater que la croissance des salaires dépasse enfin celle de l'indice des prix à la consommation. Cette tendance devrait se poursuivre et enclencher un cycle positif pour l'économie nationale. En conséquence, nous nous attendons à ce que la BoJ relève encore ses taux d'intérêt pour les ramener à des niveaux jugés neutres, c'est-à-dire ni accommodants ni restrictifs.

Nous privilégions également l'amélioration de la gouvernance d'entreprise en tant que principal facteur de valeur pour le fonds, car nous sommes convaincus que cela permettra au final de prendre de meilleures décisions en matière d'allocation de capitaux. Nous sommes très confiants dans les titres que nous détenons et nous continuerons de nous orienter sur la sélection de titres, qui devrait être un facteur clé de la performance du fonds, selon nous.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Japan Opportunities Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer le TOPIC de 2 % par an, avant déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le compartiment investit au moins 80 % de ses actifs en actions (également appelées « titres de participation ») et titres assimilés de sociétés de toutes tailles, actives dans tout secteur d'activité, au Japon. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, y compris en liquidités et dans des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice TOPIX, qui est représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du Compartiment et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'investissement cherche à obtenir une appréciation du capital à long terme en investissant dans des entreprises sous-évaluées, génératrices de trésorerie et efficaces en termes de capital, ce qui peut créer de la valeur pour les investisseurs. L'accent est mis sur la sélection de titres, qui est le résultat de recherches rigoureuses et fondamentales et d'une discipline d'évaluation stricte, qui intègre une gestion rigoureuse des risques. Le Compartiment est un portefeuille diversifié de sociétés dans divers secteurs, dont le Gestionnaire d'Investissement estime qu'il a le potentiel d'avoir de bonnes performances au fil du temps.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Japan Opportunities Fund	H2 USD (Net)*	9,36**	22,40**	(19,85)	18,22	19,59	(3,72)
TOPIX		2,56	23,38	(19,75)	17,65	12,45	2,44
Japan Opportunities Fund	H2 USD (Brut)*	10,85**	24,08**	(18,93)**	19,55**	20,89	(2,82)
TOPIX + 2 %		4,61**	25,85	(18,15)	20,00	14,70	3,47

Veuillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

*** La performance historique a été ajustée en raison d'un changement de méthodologie.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Japan Opportunities Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	JPY
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	6 163 067 000
Liquidités en banque	12	90 102 999
Intérêts et dividendes à recevoir	3	11 251 250
Souscriptions à recevoir		48 989 050
Produits à recevoir sur les investissements vendus		37 960 779
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	891 052
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		-
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		6 352 262 130
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		44 710 366
Impôts et charges à payer		12 584 795
Rachats à payer		19 389 793
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	12 382
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		76 697 336
Actif net à la fin de la période		6 275 564 794

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	JPY
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	49 739 994
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	17 962
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	1 759 197
Total des revenus		51 517 153
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	35 956 758
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	2 027 840
Droits de garde	6	966 716
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	13 065 139
Commissions du dépositaire	6	194 305
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	41 090
Impôts (taxe d'abonnement)	7	1 330 522
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	1 279 239
Total des charges		54 861 609
Charge nette des investissements		(3 344 456)
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	332 825 672
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	1 437 950
Moins-value de change nette réalisée		(6 286 268)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		327 977 354
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(784 251 605)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	868 917
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(110 115)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(783 492 803)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(458 859 905)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Japan Opportunities Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	JPY		Notes	JPY
Actif net au début de la période	6 373 766 651	Produit des actions émises		1 751 311 888
Charge nette des investissements	(3 344 456)	Paiements des rachats d'actions		(1 391 561 183)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	327 977 354	Régularisation nette (payée)/reçue	10	907 343
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(783 492 803)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		6 275 564 794

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 USD	C2 EUR	F2 HUSD	H2 USD	I2 JPY
Actions en circulation au début de la période	100,00	1 384 949,65	78 226,61	125,00	3 489,09	25 265,18
Actions émises pendant la période	-	314 995,13	38 303,90	11 466,00	171,45	30 613,97
Actions rachetées pendant la période	-	(328 809,17)	(42 782,78)	-	(600,87)	(3 477,68)
Actions en circulation à la fin de la période	100,00	1 371 135,61	73 747,73	11 591,00	3 059,67	52 401,47
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	25,51	23,01	30,03	27,23	21,17	1 811,33
	I2 USD	X2 USD				
Actions en circulation au début de la période	114 081,99	10 271,79				
Actions émises pendant la période	70 795,91	-				
Actions rachetées pendant la période	(2 444,41)	(88,76)				
Actions en circulation à la fin de la période	182 433,49	10 183,03				
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	27,23	20,61				

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

	Valeur nette d'inventaire par action		
	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
JPY 5 035 537 096	JPY 6 373 766 651	JPY 6 275 564 794	
USD 34 819 079	USD 39 715 660	USD 40 024 006	
A2 EUR	s.o.	25,87	25,51
A2 USD	20,21	24,06	23,01
C2 EUR	25,06	30,46	30,03
F2 HUSD	s.o.	28,41	27,23
H2 USD	18,43	22,04	21,17
I2 JPY	1 448,76	1 929,32	1 811,33
I2 USD	23,68	28,34	27,23
X2 USD	18,22	21,61	20,61

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	s.o.	2,22%	1,90%
A2 USD	1,89%	2,28%	1,90%
C2 EUR	1,50%	1,50%	1,50%
F2 HUSD	s.o.	2,63%	1,24%
H2 USD	1,09%	1,86%	1,10%
I2 JPY	1,00%	2,06%	1,00%
I2 USD	1,01%	1,78%	1,00%
X2 USD	2,49%	2,59%	2,50%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le TER comprend les commissions de performance au 31 décembre 2024.

Les sommes perçues au titre des commissions de performance pendant la période sont présentées à la note 6 accompagnant les états financiers.

Lorsque le TER dépasse l'objectif de surperformance par rapport à l'indice de référence, le rendement est susceptible d'être inférieur au rendement de l'indice de référence, même lorsque l'objectif de surperformance du fonds (avant déduction des frais) a été atteint.

Japan Opportunities Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché JPY	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 98,21 %

Japon 98,21 %

Services de communication 2,20 %

15 000 SoftBank « A »	137 812 500	2,20
-----------------------	-------------	------

Consommation discrétionnaire 24,10 %

83 000 Mercari	148 839 750	2,37
9 800 Nitori	182 598 500	2,91
30 000 Pan Pacific International	129 480 000	2,06
14 000 Shimamura	123 487 000	1,97
126 000 Sony	424 494 000	6,77
160 000 Toyota Motor	503 280 000	8,02
	1 512 179 250	24,10

Consommation de base 3,22 %

122 000 Asahi	202 001 500	3,22
---------------	-------------	------

Énergie 1,57 %

50 000 Inpex	98 525 000	1,57
--------------	------------	------

Finance 21,47 %

56 000 Dai-ichi Life	237 216 000	3,78
138 000 Japan Post Bank	206 241 000	3,28
222 000 Resona	254 190 000	4,05
86 000 Sumitomo Mitsui Financial	323 661 000	5,16
57 000 Tokio Marine	326 296 500	5,20
	1 347 604 500	21,47

Soins de santé 4,57 %

66 000 Daiichi Sankyo	286 869 000	4,57
-----------------------	-------------	------

Industrie 21,88 %

40 000 Canon Marketing Japan	207 120 000	3,30
8 000 Daikin Industries, Ltd.	149 280 000	2,38
43 000 DMG Mori	109 295 250	1,74
54 000 Ebara	132 975 000	2,12
84 000 Hitachi	330 582 000	5,27
82 000 Mitsubishi	213 507 500	3,40
184 000 Shimizu	230 506 000	3,67
	1 373 265 750	21,88

Technologies de l'information 8,22 %

3 200 Disco	136 720 000	2,18
93 000 Fujitsu	260 214 000	4,15
58 000 Renesas Electronics	118 639 000	1,89
	515 573 000	8,22

Matériaux 8,05 %

31 000 Nippon Sanso	136 989 000	2,18
42 000 NOF	92 778 000	1,48
52 000 Shin-Etsu Chemical	275 392 000	4,39
	505 159 000	8,05

Nombre de titres	Valeur de marché JPY	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Immobilier 2,93 %

145 000 Mitsui Fudosan	184 077 500	2,93
------------------------	-------------	------

Investissements en valeurs mobilières 6 163 067 000 98,21

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente JPY	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Dérivés 0,01 %¹

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) 0,01 %

Achat 522.310 JPY : Vente 3.323 USD Janvier 2025	2 152	-
Achat 310.327 USD : Vente 47 685 477 JPY Janvier 2025	888 900	0,01
Achat 10.861 USD : Vente 1 712 475 JPY Janvier 2025	(12 382)	-
	878 670	0,01

Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés 6 163 945 670 98,22

(coût : 4.385.741.220 JPY²)

Autres actifs nets 111 619 124 1,78

Total de l'actif net 6 275 564 794 100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

² Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC. Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Japan Opportunities Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats	Ventes
	JPY	JPY
Japon		
Dai-ichi Life	-	92 246 681
Daiichi Sankyo	85 040 650	-
Daikin Industries, Ltd.	226 147 349	-
Hitachi	-	124 410 147
Japan Post Bank	209 646 773	-
Kokusai Electric	81 108 075	123 466 978
Mitsui Fudosan	192 694 722	-
Murata Manufacturing	-	150 407 632
Nippon Sanso	135 428 246	-
Nippon Telegraph and Telephone	-	165 588 286
Nitori	72 611 623	-
NOF	92 170 474	-
Resona	-	76 792 378
Seven & I	-	181 311 044
Shimizu	160 882 164	-
SoftBank « A »	-	146 403 588
Sony	71 301 144	-
Sumitomo Mitsui Financial	-	104 440 244
Tokio Marine	-	91 565 449

Pan European Mid and Large Cap Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaire de fonds d'investissement

Marc Scharz

Au cours de la période sous revue, le compartiment a dégagé un rendement de 2,29 % (net) sur la base de la catégorie H2 en euros, alors que l'indice MSCI Europe Net Return (NR) en euros s'est adjugé 0,43 %.

Au cours de la période sous revue, les inquiétudes suscitées par les perspectives économiques, l'impact de la future administration Trump et les tensions géopolitiques ayant effacé les effets de l'assouplissement des conditions d'emprunt et des résultats positifs de certaines entreprises. L'instabilité politique qui touche les deux plus grandes économies de la zone euro, l'Allemagne et la France, a également pesé sur le moral des investisseurs. La BCE a abaissé son taux de dépôt directeur à 3,00 % après avoir annoncé trois baisses de taux de 25 pb chacune et laissé la porte ouverte à de nouvelles réductions en 2025 en raison d'un ralentissement des perspectives économiques. Le taux d'inflation annuel de la zone euro a atteint 2,2 % en novembre, contre 2,6 % en juillet, après avoir atteint son plus bas niveau en trois ans et demi, à 1,7 %, en septembre. Le PIB de la zone euro a augmenté de 0,2 % au deuxième trimestre et de 0,4 % au troisième trimestre, soit une croissance plus forte que prévu.

TotalEnergies a sous-performé au cours de la période sous revue. Ses mauvaises performances tiennent à l'instabilité politique en France, aux résultats défavorables de l'enquête sur son partenaire indien Adani, à des résultats en demi-teinte et à la baisse persistante des perspectives de bénéfices de son segment gaz naturel liquéfié. La société espagnole Puig Brands, spécialisée dans les parfums et les produits de beauté, a annoncé le retrait volontaire de l'un de ses produits cosmétiques dans le monde entier en raison de problèmes de qualité. Alors que les répercussions financières de ce rappel étaient censées être limitées, le cours de l'action a chuté, alors qu'il était déjà en difficulté depuis son introduction en bourse en début d'année. VAT a pâti de la faiblesse générale des résultats dans le secteur des équipements pour semi-conducteurs.

La banque autrichienne Erste Bank a été le principal contributeur à la performance du fonds, grâce à ses excellents résultats du troisième trimestre. Le groupe a également bénéficié du sentiment positif envers le secteur bancaire, l'anticipation de taux d'intérêt « plus élevés plus longtemps » à l'issue de la réunion de la Fed, en décembre, ayant fait grimper le cours de son action. FincoBank a également bénéficié du regain d'intérêt pour le secteur bancaire. La société de joaillerie Pandora, cotée au Danemark, a également contribué à la performance du fonds. Elle a présenté de solides résultats pour le troisième trimestre et a bénéficié de son exposition aux États-Unis. De plus, le cours de son action a été soutenu par une baisse du prix de l'argent, un coût d'intrant clé pour la société.

Au niveau de ses activités, le fonds a notamment initié une position dans la société française de gaz industriels Air Liquide. Celle-ci a éprouvé des difficultés avec ses marges bénéficiaires par rapport à d'autres entreprises de son secteur. La direction de la société a toutefois commencé à prendre des mesures pour résoudre ce problème et semble déterminée à rattraper ses concurrents. Nous avons initié une position dans la société de luxe italienne Prada en raison de la forte croissance de sa marque Miu Miu. Nous avons renforcé l'exposition du fonds à l'économie américaine en prenant une position sur Daimler Truck, tout en profitant de la crise du secteur automobile pour investir dans ce que nous considérons comme l'une de ses entreprises les plus performantes, le spécialiste italien des freins Brembo.

Nous avons notamment pris des bénéfices sur les positions dans l'opérateur aéroportuaire espagnol Aena, le câbleur Prysmian, la société de services électriques SPIE et le groupe allemand de défense Rheinmetall. Nous avons également cédé Carlsberg et VAT.

Trois des principaux obstacles qui ont empêché l'amélioration de la conjoncture économique au cours des deux dernières années devraient bientôt disparaître, selon nous. Le premier était le déstockage, qui est devenu un problème au lendemain de la pandémie, bien que le phénomène semble s'être résorbé dans la plupart des secteurs. Le second est celui des politiques monétaires restrictives mises en œuvre pour lutter contre l'inflation, qui ont commencé à céder la place à un assouplissement monétaire. Enfin, les autorités chinoises semblent avoir atteint leur seuil de tolérance et s'appêtent à prendre des mesures pour relancer l'économie chinoise.

En outre, plusieurs éléments pourraient commencer à dissiper la morosité qui pèse sur les marchés européens. Il s'agit notamment d'un cessez-le-feu en Ukraine, d'un tournant politique en Allemagne, d'une accélération de la croissance aux États-Unis qui soutiendrait les entreprises européennes très présentes sur ce marché et d'un recul des indices des directeurs d'achat européens. Bien que nous n'ayons pas de boule de cristal, des progrès dans un ou plusieurs de ces domaines pourraient entraîner un rebond du marché boursier européen.

Bien que conscients des incertitudes entourant les contours exacts des premières mesures du président Trump et la trajectoire potentiellement plus plate des taux d'intérêt par rapport aux anticipations précédentes, nous estimons que les marchés actions européens offrent de nombreuses opportunités, en particulier dans le segment des valeurs de moyenne capitalisation. L'essoufflement des difficultés économiques et les perspectives favorables, les écarts de valorisation (les actions de moyenne capitalisation se négociant avec des décotes importantes par rapport aux grandes capitalisations) et la stabilisation de la performance relative des moyennes capitalisations observée depuis mars renforcent notre conviction que la baisse historique de la performance relative des moyennes capitalisations par rapport aux grandes capitalisations touche à sa fin. La solidité des fondamentaux des entreprises de taille moyenne, en général, et en particulier de celles dans lesquelles nous investissons, devrait à nouveau s'imposer, selon nous.

Conformément à notre approche de base, le fonds est constitué de manière équilibrée en termes de facteurs stylistiques et d'expositions sectorielles, de sorte que la performance relative ne dépend pas d'une évolution macroéconomique particulière.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Pan European Mid and Large Cap Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer l'indice MSCI Europe NR Index, après déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le Compartiment investit au moins 80 % de ses actifs en actions (également appelées « titres de participation ») et titres assimilés de sociétés de toutes tailles, actives dans tout secteur d'activité, en Europe (y compris le Royaume-Uni). Les sociétés auront leur siège social, seront cotées ou exerceront la majeure partie de leurs activités dans cette région. Le fonds peut investir dans des entreprises de toute taille, mais il privilégiera normalement les entreprises de taille moyenne. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des sociétés situées en dehors de cette région, des liquidités et des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice FMSCI Europe NR, qui est représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du Compartiment et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement cherche à découvrir des sociétés dont la qualité n'est pas apparente en se concentrant sur la rentabilité de la société et l'efficacité avec laquelle le capital est utilisé. Le compartiment peut investir dans des sociétés de toutes tailles, mais il aura une forte préférence pour les sociétés de taille moyenne, car elles sont souvent dotées de créneaux attrayants ou d'un potentiel de croissance, ou pourraient devenir des cibles potentielles de prise de contrôle. Le Gestionnaire d'Investissement investit avec une vision à long terme, en regardant au-delà des données à court terme, tandis que le processus de gestion des risques se concentre sur l'identification des risques propres aux sociétés et aux secteurs auxquels le Compartiment peut être exposé plutôt que par rapport au marché plus large.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Pan European Mid and Large Cap Fund	H2 EUR (Net)*	(2,05)**	27,65**	(7,91)	16,23	15,80	(2,29)
Indice MSCI Europe NR***		(1,02)***	30,07***	(10,33)***	20,02***	13,71****	(0,43)

Veillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 EUR est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 EUR à la catégorie d'actions H2 EUR à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 EUR.

*** Le 10 novembre 2023, l'indice de référence utilisé à des fins de comparaison des performances, l'indice FTSE World Europe ex UK, a été remplacé par l'indice MSCI Europe NR. Les performances antérieures au 10 novembre 2023 concernent le précédent indice de référence du fonds.

**** La performance est un mélange de l'ancien et du nouvel indice de référence.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Pan European Mid and Large Cap Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	218 326 619
Liquidités en banque	12	3 017 582
Intérêts et dividendes à recevoir	3	9 019
Souscriptions à recevoir		1 613 116
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	330 465
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		871 201
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		224 168 002
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		470 040
Rachats à payer		361 499
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	1 684
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		833 223
Actif net à la fin de la période		223 334 779

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	953 689
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	-
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	106 279
Total des revenus		1 059 968
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	1 425 326
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	87 736
Droits de garde	6	14 162
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	497 530
Commissions du dépositaire	6	7 963
Charges sur produits dérivés	3	6 731
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	55 171
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	38 852
Total des charges		2 133 471
Charge nette des investissements		(1 073 503)
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	9 622 584
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	882 486
Moins-value de change nette réalisée		(17 245)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		10 487 825
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(14 880 358)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	288 259
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		4 513
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(14 587 586)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(5 173 264)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Pan European Mid and Large Cap Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	EUR		Notes	EUR
Actif net au début de la période	244 512 544	Produit des actions émises		4 279 216
Charge nette des investissements	(1 073 503)	Paiements des rachats d'actions		(20 282 314)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	10 487 825	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(1 403)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(14 587 586)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		223 334 779

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A1 EUR	A2 EUR	A2 HUSD	A2 SGD	A2 USD	C2 EUR
Actions en circulation au début de la période	531 382,85	4 740 321,94	668 745,39	91 344,28	413 150,54	3,00
Actions émises pendant la période	324,27	39 476,53	2 445,33	123,74	(0,01)	-
Actions rachetées pendant la période	(36 521,80)	(300 857,57)	(20 123,72)	(9 176,23)	(107 610,79)	-
Actions en circulation à la fin de la période	495 185,32	4 478 940,90	651 067,00	82 291,79	305 539,74	3,00
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	33,38	27,18	21,01	28,39	19,89	29,09
	F2 HUSD	F2 USD	G2 EUR	H1 EUR	H2 EUR	H2 HUSD
Actions en circulation au début de la période	10 450,94	110 347,59	1 025,49	148 571,19	386 158,48	167,00
Actions émises pendant la période	-	116 286,01	-	470,00	16 607,51	-
Actions rachetées pendant la période	-	(250,00)	-	(22 080,60)	(57 938,38)	-
Actions en circulation à la fin de la période	10 450,94	226 383,60	1 025,49	126 960,59	344 827,61	167,00
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	18,68	15,00	19,72	20,82	30,30	24,00
	H2 USD	I2 EUR	I2 HUSD	I2 USD	R1 EUR	R1 HUSD
Actions en circulation au début de la période	8 056,83	455 069,89	56 305,48	19 521,40	544 008,99	474 540,41
Actions émises pendant la période	-	20 890,02	-	-	7 531,03	2 052,17
Actions rachetées pendant la période	-	(67 734,87)	(1 750,09)	-	(31 820,88)	(54 877,65)
Actions en circulation à la fin de la période	8 056,83	408 225,04	54 555,39	19 521,40	519 719,14	421 714,93
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	20,65	30,36	22,29	19,06	25,70	31,40
	X2 EUR	X2 HUSD	Z2 EUR			
Actions en circulation au début de la période	78 886,44	353 508,86	477,16			
Actions émises pendant la période	121,05	2 271,59	-			
Actions rachetées pendant la période	(10 642,85)	(55 144,81)	-			
Actions en circulation à la fin de la période	68 364,64	300 635,64	477,16			
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	34,53	18,53	22,90			

Pan European Mid and Large Cap Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action			
Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	
EUR 35 630 313	EUR 244 512 544	EUR 223 334 779	A1 EUR	s.o.	34,31	33,38
USD 38 671 218	USD 261 849 950	USD 232 502 895	A2 EUR	24,31	27,93	27,18
			A2 HUSD	s.o.	21,44	21,01
			A2 SGD	s.o.	29,85	28,39
			A2 USD	s.o.	21,03	19,89
			C2 EUR	s.o.	29,81	29,09
			F2 HUSD	s.o.	18,98	18,68
			F2 USD	s.o.	15,79	15,00
			G2 EUR	s.o.	20,15	19,72
			H1 EUR	18,63	21,31	20,82
			H2 EUR	26,78	31,01	30,30
			H2 HUSD	s.o.	24,37	24,00
			H2 USD	s.o.	21,74	20,65
			I2 EUR	26,79	31,06	30,36
			I2 HUSD	s.o.	22,63	22,29
			I2 USD	s.o.	20,06	19,06
			R1 EUR	23,11	26,42	25,70
			R1 HUSD	27,54	32,04	31,40
			X2 EUR	s.o.	35,59	34,53
			X2 HUSD	s.o.	18,96	18,53
			Z2 EUR	s.o.	23,31	22,90

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A1 EUR	s.o.	1,91%	1,88%
A2 EUR	1,92%	1,92%	1,88%
A2 HUSD	s.o.	1,92%	1,88%
A2 SGD	s.o.	1,91%	1,88%
A2 USD	s.o.	1,92%	1,88%
C2 EUR	s.o.	1,20%	1,20%
F2 HUSD	s.o.	1,11%	1,07%
F2 USD	s.o.	1,12%	1,09%
G2 EUR	s.o.	0,70%	0,70%
H1 EUR	1,12%	1,12%	1,08%
H2 EUR	1,12%	1,12%	1,08%
H2 HUSD	s.o.	1,11%	1,06%
H2 USD	s.o.	1,11%	1,07%
I2 EUR	1,00%	1,00%	1,00%
I2 HUSD	s.o.	1,00%	1,00%
I2 USD	s.o.	1,00%	1,00%
R1 EUR	1,97%	1,97%	1,93%
R1 HUSD	1,97%	1,97%	1,93%
X2 EUR	s.o.	2,52%	2,48%
X2 HUSD	s.o.	2,51%	2,48%
Z2 EUR	s.o.	0,12%	0,08%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.
Il n'y avait pas de commission de performance sur le fonds au 31 décembre 2024.

Pan European Mid and Large Cap Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 97,76 %

Autriche 2,84 %

Finance 2,84 %

106 846 Erste Bank	6 341 310	2,84
--------------------	-----------	------

Belgique 3,44 %

Matériaux de base 1,84 %

58 739 Syensqo	4 116 723	1,84
----------------	-----------	------

Consommation de base 1,60 %

74 567 Anheuser-Busch InBev	3 581 826	1,60
-----------------------------	-----------	------

Danemark 11,82 %

Consommation discrétionnaire 2,71 %

34 179 Pandora	6 046 082	2,71
----------------	-----------	------

Finance 2,57 %

1 038 230 Alm Brand	1 957 341	0,88
---------------------	-----------	------

185 190 Tryg	3 765 716	1,69
--------------	-----------	------

	5 723 057	2,57
--	-----------	------

Santé 2,45 %

65 742 Novo Nordisk « B »	5 468 489	2,45
---------------------------	-----------	------

Industrie 4,09 %

22 756 DSV	4 652 455	2,08
------------	-----------	------

94 345 FLSmidth	4 495 975	2,01
-----------------	-----------	------

	9 148 430	4,09
--	-----------	------

Finlande 2,11 %

Industrie 2,11 %

77 270 Konecranes	4 715 402	2,11
-------------------	-----------	------

France 20,22 %

Matériaux de base 1,59 %

22 793 Air Liquide	3 549 554	1,59
--------------------	-----------	------

Consommation discrétionnaire 5,77 %

7 310 LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	4 640 388	2,08
--	-----------	------

57 038 Publicis	5 847 821	2,62
-----------------	-----------	------

19 625 Trigano	2 401 119	1,07
----------------	-----------	------

	12 889 328	5,77
--	------------	------

Consommation de base 1,69 %

58 287 Danone	3 769 420	1,69
---------------	-----------	------

Énergie 3,51 %

147 264 TotalEnergies	7 838 126	3,51
-----------------------	-----------	------

Finance 1,66 %

62 314 BNP Paribas	3 695 843	1,66
--------------------	-----------	------

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Soins de santé 2,44 %

58 336 Sanofi	5 453 541	2,44
---------------	-----------	------

Industrie 3,56 %

65 090 Saint-Gobain	5 600 995	2,51
---------------------	-----------	------

9 684 Schneider Electric	2 333 601	1,05
--------------------------	-----------	------

	7 934 596	3,56
--	-----------	------

Allemagne 15,25 %

Consommation discrétionnaire 2,39 %

22 650 Adidas	5 338 605	2,39
---------------	-----------	------

Santé 1,04 %

16 674 Merck	2 319 770	1,04
--------------	-----------	------

Industrie 4,63 %

74 504 Daimler Truck	2 744 355	1,23
----------------------	-----------	------

15 851 MTU Aero Engines	5 092 926	2,28
-------------------------	-----------	------

74 405 Renk	1 351 939	0,61
-------------	-----------	------

37 745 Stabilus	1 145 561	0,51
-----------------	-----------	------

	10 334 781	4,63
--	------------	------

Immobilier 1,21 %

91 592 Vonovia	2 694 179	1,21
----------------	-----------	------

Technologie 3,67 %

100 797 Aixtron	1 524 051	0,68
-----------------	-----------	------

42 665 Nemetschek	3 991 311	1,79
-------------------	-----------	------

11 327 SAP	2 675 437	1,20
------------	-----------	------

	8 190 799	3,67
--	-----------	------

Télécommunications 2,31 %

178 696 Deutsche Telekom	5 150 019	2,31
--------------------------	-----------	------

Irlande 2,79 %

Consommation de base 0,77 %

129 165 Glanbia	1 729 519	0,77
-----------------	-----------	------

Industrie 2,02 %

50 718 CRH	4 519 801	2,02
------------	-----------	------

Italie 8,49 %

Consommation discrétionnaire 2,91 %

188 225 Brembo	1 707 671	0,76
----------------	-----------	------

66 035 DeLonghi	1 971 145	0,88
-----------------	-----------	------

374 600 Prada	2 839 166	1,27
---------------	-----------	------

	6 517 982	2,91
--	-----------	------

Finance 3,50 %

327 326 Banca Monte Paschi Siena	2 222 871	1,00
----------------------------------	-----------	------

332 375 FincoBank	5 592 209	2,50
-------------------	-----------	------

	7 815 080	3,50
--	-----------	------

Industrie 0,58 %

168 857 Industrie De Nora	1 288 379	0,58
---------------------------	-----------	------

Pan European Mid and Large Cap Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Technologie 1,50 %		
21 950 Reply	3 359 448	1,50
Pays-Bas 10,41 %		
Matériaux de base 1,54 %		
24 257 IMCD	3 445 707	1,54
Finance 3,66 %		
178 859 ASR Nederland	8 172 068	3,66
Industrie 0,96 %		
64 751 TKH	2 151 676	0,96
Technologie 4,25 %		
6 074 ASM International	3 398 403	1,52
4 993 ASML	3 385 004	1,52
20 141 BE Semiconductor Industries	2 708 965	1,21
	9 492 372	4,25
Norvège 1,91 %		
Consommation de base 1,40 %		
58 471 Bakkafrost	3 135 210	1,40
Technologie 0,51 %		
133 869 Nordic Semiconductor	1 140 761	0,51
Espagne 0,99 %		
Consommation discrétionnaire 0,99 %		
123 513 Puig Brands	2 205 633	0,99
Suède 0,51 %		
Industrie 0,51 %		
69 673 Munters	1 133 884	0,51
Suisse 5,18 %		
Soins de santé 4,05 %		
40 767 Alcon	3 327 231	1,49
74 698 Sandoz	2 946 382	1,32
22 815 Straumann	2 766 216	1,24
	9 039 829	4,05
Services aux collectivités 1,13 %		
15 848 BKW	2 527 513	1,13
Royaume-Uni 11,80 %		
Consommation discrétionnaire 6,50 %		
164 526 Compass	5 258 919	2,36
314 160 Informa	3 018 415	1,35
500 421 International Consolidated Airlines	1 825 300	0,82
100 993 RELX	4 408 819	1,97
	14 511 453	6,50
Finance 2,50 %		
1 151 548 NatWest	5 588 153	2,50

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Soins de santé 2,80 %		
49 616 AstraZeneca	6 252 271	2,80

Investissements en valeurs mobilières 218 326 619 97,76

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Dérivés 0,14 %¹

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) 0,14 %

Achat 289.780 EUR : Vente 300.530 USD Janvier 2025	1 272	-
Achat 4.218 EUR : Vente 4.374 USD Janvier 2025	19	(0,01)
Achat 300.083 EUR : Vente 311.215 USD Janvier 2025	1 317	-
Achat 122.947 EUR : Vente 127.507 USD Janvier 2025	540	-
Achat 86 EUR : Vente 90 USD Janvier 2025	-	-
Achat 26.217 EUR : Vente 27.190 USD Janvier 2025	115	-
Achat 3.336 EUR : Vente 3.483 USD Janvier 2025	(8)	-
Achat 226.581 EUR : Vente 236.597 USD Janvier 2025	(552)	-
Achat 234.561 EUR : Vente 244.929 USD Janvier 2025	(571)	-
Achat 95.397 EUR : Vente 99.614 USD Janvier 2025	(232)	-
Achat 68 EUR : Vente 71 USD Janvier 2025	-	-
Achat 20.766 EUR : Vente 21.684 USD Janvier 2025	(51)	-
Achat 244 USD : Vente 234 EUR Janvier 2025	1	-
Achat 153 USD : Vente 146 EUR Janvier 2025	1	-
Achat 199.496 USD : Vente 189.634 EUR Janvier 2025	1 881	-
Achat 1 241 999 USD : Vente 1 180 605 EUR Janvier 2025	11 713	0,01
Achat 5 696 278 USD : Vente 5 414 703 EUR Janvier 2025	53 721	0,02
Achat 14 015 540 USD : Vente 13 322 730 EUR Janvier 2025	132 178	0,06
Achat 4.094 USD : Vente 3.891 EUR Janvier 2025	39	-
Achat 13 537 332 USD : Vente 12 868 160 EUR Janvier 2025	127 668	0,06
Achat 172.915 USD : Vente 166.108 EUR Janvier 2025	(108)	-
Achat 2.475 USD : Vente 2.377 EUR Janvier 2025	(2)	-
Achat 15.388 USD : Vente 14.782 EUR Janvier 2025	(10)	-
Achat 69.993 USD : Vente 67.237 EUR Janvier 2025	(44)	-
Achat 51 USD : Vente 49 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 166.948 USD : Vente 160.376 EUR Janvier 2025	(106)	-
	328 781	0,14

Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés 218 655 400 97,90

Autres actifs nets 4 679 379 2,10

Total de l'actif net 223 334 779 100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Pan European Mid and Large Cap Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats EUR	Ventes EUR
Danemark		
Carlsberg	-	6 071 873
Novo Nordisk « B »	-	5 034 746
Tryg	4 445 546	-
Finlande		
Konecranes	4 840 294	-
France		
Safran	-	5 730 948
Allemagne		
Aixtron	3 693 834	-
Deutsche Telekom	5 364 187	-
Merck	-	5 889 383
MTU Aero Engines	5 599 049	-
Nemetschek	4 273 289	-
SAP	-	4 644 147
Vonovia	3 986 351	-
Irlande		
CRH	4 885 234	-
Pays-Bas		
ASML	-	5 166 940
IMCD	3 663 698	-
Espagne		
Aena	-	4 066 352
Suisse		
Straumann	4 144 728	-
VAT	-	4 258 660
Royaume-Uni		
London Stock Exchange	-	5 237 711
Unilever	-	6 440 239

Asia-Pacific Property Income Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Tim Gibson et Xin Yan Low

Au cours de la période sous revue, le compartiment a dégagé un rendement de 0,61 % (net) sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Asia Dividend Plus Index, en dollars américains, s'est adjugé 0,78 %.

Les marchés d'actions asiatiques ont gagné du terrain au cours de la première moitié de la période sous revue, portés par le ralentissement de l'inflation et l'annonce par la plupart des principales banques centrales, notamment la Fed, d'un assouplissement de leur politique monétaire. Cependant, les marchés boursiers ont été agités vers la fin de la période sous revue après l'annonce par la Fed d'une baisse moins importante des taux d'intérêt en 2025, ce qui a entraîné une forte hausse des rendements des bons du Trésor américain.

Les actions immobilières asiatiques ont affiché un rendement légèrement positif globalement, les sociétés d'investissement immobilier (REIT) surperformant les promoteurs. Hong Kong (+13 %) a affiché la meilleure performance de la région, rebondissant en septembre à la suite des mesures d'assouplissement prises par le gouvernement chinois en réaction à des indicateurs économiques plus mauvais que prévu. Singapour (+3 %) et l'Australie (+1 %) ont connu un début de période prometteur, les REIT ayant bénéficié de l'évolution des taux d'intérêt, bien que le rebond se soit essouffé face aux craintes d'un prolongement du resserrement monétaire. Le Japon (-3 %) a affiché une performance négative pour plusieurs raisons : un mouvement de ventes massives en août, l'élection d'un nouveau Premier ministre et l'incertitude politique qui a suivi l'effondrement de la coalition de la majorité législative menée par les libéraux-démocrates.

La performance du fonds a été globalement conforme à celle de l'indice, les contributions positives du Japon et de l'Australie ayant été neutralisées par les mauvais résultats de Hong Kong et de Singapour. Au niveau des titres individuels, l'opérateur hôtelier japonais Polaris, le propriétaire Japan Hotel REIT Investment et le fournisseur australien de centres de données NEXTDC ont figuré parmi les mauvais élèves. À l'inverse, l'investisseur immobilier australien HMC Capital, Hongkong Land et l'opérateur ferroviaire japonais Seibu ont été des contributeurs essentiels, tout comme la sous-pondération de l'aménageur japonais Mitsui Fudosan.

Au cours de la période, nous avons fait entrer Hongkong Land dans le portefeuille, car nous pensons que la société serait en mesure de se différencier de ses homologues hongkongais avec la revue de sa stratégie. Cet achat a été financé par la vente de la société Hysan Development, propriétaire de locaux commerciaux. Nous avons participé à des levées de fonds menées par HMC Capital et Keppel DC REIT pour financer l'acquisition de centres de données. En Australie, nous avons cédé notre participation dans Mirvac, dont les résultats n'ont pas été à la hauteur des attentes en raison d'une détérioration de ses activités de développement d'appartements, pour acheter une participation dans son homologue Stockland REIT, dont les activités résidentielles sont centrées sur des produits plus abordables de type « master-planned community » (communautés planifiées). Nous avons également pris nos bénéfices et cédé la position dans NEXTDC.

Au Japon, nous avons cédé Nippon Prologis REIT. Nous avons remplacé le fonds de placement immobilier résidentiel japonais Nippon Accommodations Fund par un autre fonds de placement immobilier résidentiel, Comforia Residential REIT, et nous nous sommes retirés du fonds de placement immobilier hôtelier japonais Japan Hotel REIT Investment pour consolider notre position dans le fonds de placement immobilier Invincible Investment, un concurrent. Nous avons ajouté Tokyo Tatemono avant l'annonce d'un plan à moyen terme.

Le secteur de l'immobilier se trouve, selon nous, à un point d'inflexion sur la plupart des marchés mondiaux, après deux années de correction provoquées par les hausses de taux d'intérêt. Convaincus que les taux d'intérêt ont atteint leur apogée et que de nombreuses banques centrales procèdent désormais à un assouplissement, le contexte devrait être beaucoup plus favorable à l'immobilier, selon nous.

Les REIT publiques devraient continuer à tirer la reprise, dopées par leur exposition plus importante aux secteurs immobiliers prospères, un effet de levier plus faible et un avantage en termes de coûts et d'accès au capital qui offre des perspectives de croissance. Il est important de noter que les REIT publiques ont continué à offrir des flux de revenus fiables et croissants, une caractéristique qui devrait, selon nous, continuer à récompenser les investisseurs.

La détention de biens immobiliers cotés en bourse offre toujours des avantages à long terme, selon nous. En effet, ces actifs présentent des corrélations plus faibles avec de nombreuses autres catégories d'actifs et permettent aux investisseurs d'améliorer le portefeuille en augmentant les rendements corrigés du risque au sein d'un portefeuille équilibré. Le marché immobilier continue de fournir un flux de revenus intéressant, fiable et croissant pour les investisseurs, ce qui devrait être récompensé au fil du temps.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Asia-Pacific Property Income Fund

Objectif et politique d'investissement

Le fonds vise à fournir un niveau de revenus durable, avec un rendement des dividendes supérieur à celui de l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Asia Dividend Plus, plus un potentiel de croissance du capital à long terme (5 ans ou plus).

Le fonds investit au moins 75 % de ses actifs dans un portefeuille concentré d'actions (titres de participation) et de titres liés à des REIT et à des sociétés, de toute taille, qui investissent dans l'immobilier, dans la région Asie-Pacifique. Ces titres tireront la majeure partie de leurs revenus de la possession, du développement et de la gestion de biens immobiliers qui, de l'avis du Gestionnaire d'Investissement, offrent des perspectives de dividendes supérieurs à la moyenne ou reflètent de telles perspectives. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des obligations d'État investment grade, des liquidités et des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Asia Dividend Plus, qui est représentatif des titres dans lesquels il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de revenus du fonds et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement cherche à identifier les sociétés immobilières cotées et les REIT qui tirent la majeure partie de leurs revenus de la région Asie-Pacifique et qui peuvent fournir un dividende régulier et stable avec un potentiel de croissance du capital à long terme. Le processus d'investissement suit une approche « ascendante » (analyse fondamentale des sociétés) à conviction élevée, qui vise à identifier les meilleures opportunités ajustées en fonction du risque dans l'ensemble de l'univers d'investissement.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
	30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
	%	%	%	%	%	%
Asia-Pacific Property Income Fund H2 USD (Net)*	(10,50)**	24,57**	(17,38)	(7,96)	(5,00)	0,61
Indice FTSE EPRA Nareit Developed Asia Dividend Plus***	(19,22)***	25,54	(14,83)	(6,00)	(7,53)	0,78

Veuillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

*** Le 1er juillet 2020, le compartiment a changé d'indice de référence, passant de l'indice FTSE EPRA Nareit Pure Asia total return net dividend (Capital constrained) à l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Asia Dividend Plus. Les performances antérieures au 1 juillet 2020 concernent le précédent indice de référence du fonds.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Asia-Pacific Property Income Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	20 722 908
Liquidités en banque	12	349 694
Intérêts et dividendes à recevoir	3	141 950
Souscriptions à recevoir		63 057
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	-
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		2
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		21 277 611
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		47 980
Rachats à payer		86 542
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	-
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		5 171
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		139 693
Actif net à la fin de la période		21 137 918

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	497 967
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	-
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	18 154
Total des revenus		516 121
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	128 021
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	8 103
Droits de garde	6	6 704
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	49 876
Commissions du dépositaire	6	917
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	5 574
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	5 016
Total des charges		204 211
Revenu net des investissements		311 910
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Moins-value nette réalisée sur les titres de placement	3	(339 392)
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(3 579)
Moins-value de change nette réalisée		(8 768)
Moins-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		(351 739)
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(213 313)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		89
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(213 224)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(253 053)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Asia-Pacific Property Income Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	15 959 037	Produit des actions émises		9 779 668
Revenu net des investissements	311 910	Paiements des rachats d'actions		(4 313 567)
Moins-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	(351 739)	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(999)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(213 224)	Distributions de dividendes	11	(33 168)
		Actif net à la fin de la période		21 137 918

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 USD	A3 SGD	A3 USD	A4m USD	A5m HKD
Actions en circulation au début de la période	12 947,15	637 783,61	14 732,98	221 191,23	658,74	1 247,85
Actions émises pendant la période	39,20	24 536,27	752 919,50	10 837,06	215,35	-
Actions rachetées pendant la période	(8 804,50)	(47 025,10)	(213 541,06)	(14 883,82)	(12,98)	-
Actions en circulation à la fin de la période	4 181,85	615 294,78	554 111,42	217 144,47	861,11	1 247,85
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	14,81	15,40	14,93	10,21	13,38	13,30
	A5m SGD	A5m USD	H2 EUR	H2 USD	H3 USD	I2 EUR
Actions en circulation au début de la période	50 696,30	19 623,13	167,00	24 040,06	52 270,65	12 221,79
Actions émises pendant la période	43 129,85	1 723,15	-	71,41	-	-
Actions rachetées pendant la période	(23 104,14)	(2 233,52)	-	(507,79)	(38 600,00)	(364,89)
Actions en circulation à la fin de la période	70 722,01	19 112,76	167,00	23 603,68	13 670,65	11 856,90
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	12,27	12,27	15,94	9,94	7,17	17,59
	I2 USD	X2 USD				
Actions en circulation au début de la période	100 883,24	8 208,09				
Actions émises pendant la période	-	133,15				
Actions rachetées pendant la période	(4 750,00)	(343,48)				
Actions en circulation à la fin de la période	96 133,24	7 997,76				
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	18,31	13,74				

Asia-Pacific Property Income Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action		
Au	Au	Au	Au	Au	Au
30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
USD 20 766 023	USD 15 959 037	USD 21 137 918			
			A2 EUR	15,05	14,38
			A2 USD	16,33	15,40
			A3 SGD	16,35	14,84
			A3 USD	11,24	10,21
			A4m USD	15,28	13,71
			A5m HKD	15,78	13,84
			A5m SGD	14,38	12,63
			A5m USD	14,45	12,70
			H2 EUR	16,01	15,42
			H2 USD	10,41	9,89
			H3 USD	7,79	7,14
			I2 EUR	17,63	17,01
			I2 USD	19,13	18,21
			X2 USD	14,70	13,78

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	1,91%	1,95%	1,94%
A2 USD	1,92%	1,95%	1,94%
A3 SGD	1,92%	1,94%	1,96%
A3 USD	1,91%	1,95%	1,94%
A4m USD	1,92%	1,95%	1,94%
A5m HKD	1,92%	1,95%	1,94%
A5m SGD	1,92%	1,95%	1,94%
A5m USD	1,92%	1,95%	1,94%
H2 EUR	1,12%	1,15%	1,14%
H2 USD	1,11%	1,15%	1,14%
H3 USD	1,12%	1,13%	1,14%
I2 EUR	1,00%	1,00%	1,00%
I2 USD	1,00%	1,00%	1,00%
X2 USD	2,51%	2,55%	2,54%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Il n'y avait pas de commission de performance sur le fonds au 31 décembre 2024.

Distribution de dividende par action

Date de paiement	20 août 2024	20 sept. 2024	18 oct. 2024
A4m USD	0,060571	0,063551	0,064487
A5m HKD	0,085603	0,089497	0,090315
A5m SGD	0,077124	0,078625	0,078334
A5m USD	0,078531	0,082247	0,083322
Date de paiement	20 nov. 2024	20 déc. 2024	20 jan. 2025
A4m USD	0,059965	0,059058	0,055997
A5m HKD	0,083920	0,082621	0,078030
A5m SGD	0,075007	0,074766	0,071969
A5m USD	0,077346	0,076049	0,071977

Asia-Pacific Property Income Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 98,04 %

Australie 18,85 %

Immobilier 18,85 %

73 599 Dexus	306 528	1,45
37 218 Goodman	826 821	3,91
49 258 HMC Capital	303 980	1,44
583 374 Scentre	1 255 597	5,94
426 795 Stockland REIT	1 292 391	6,11
	3 985 317	18,85

Hong Kong 16,06 %

Immobilier 16,06 %

179 700 Hongkong Land	800 564	3,79
221 700 Link REIT	938 519	4,44
130 500 Sun Hung Kai Properties	1 254 025	5,93
157 000 Wharf Real Estate Investment	401 909	1,90
	3 395 017	16,06

Japon 44,10 %

Immobilier 44,10 %

478 Activia Properties REIT	1 003 740	4,75
471 Comforia Residential REIT	835 391	3,95
3 512 Invincible Investment	1 483 912	7,02
1 631 Japan Metropolitan Fund Invest REIT	938 271	4,44
1 062 KDX Realty Investment	1 013 267	4,79
228 800 Mitsui Fudosan	1 852 492	8,77
26 600 Nomura Real Estate	662 901	3,14
45 000 Tokyo Tatemono	748 493	3,54
872 United Urban Investment	782 211	3,70
	9 320 678	44,10

Nouvelle-Zélande 1,20 %

Soins de santé 1,20 %

96 214 Ryman Healthcare	253 600	1,20
-------------------------	---------	------

Singapour 17,83 %

Immobilier 17,83 %

899 300 CapitalLand India Trust	709 391	3,36
474 568 CapitalLand Integrated Commercial Trust REIT	673 833	3,19
450 500 CapitalLand Investment	867 754	4,11
922 100 Digital Core REIT	537 123	2,54
166 600 Keppel DC REIT	267 116	1,26
768 200 Mapletree Logistics Trust	713 079	3,37
	3 768 296	17,83

Investissements en valeurs mobilières 20 722 908 98,04

(coût : 22.304.841 USD¹)

Autres actifs nets 415 010 1,96

Total de l'actif net 21 137 918 100,00

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Australie		
Dexus	1 011 013	-
Mirvac	-	1 036 457
Stockland REIT	1 631 542	-
Hong Kong		
Hongkong Land	1 514 101	923 648
Link REIT	2 016 715	1 104 591
Sino Land	-	1 284 472
Sun Hung Kai Properties	1 377 501	-
Wharf Real Estate Investment	1 261 893	-
Japon		
Activia Properties REIT	1 088 986	-
Invincible Investment	1 514 738	-
Japan Hotel REIT Investment	-	906 378
Mitsubishi Estate	-	2 394 764
Mitsui Fudosan	2 291 202	-
Nippon Accommodations Fund	-	855 351
Orix JREIT	-	1 190 612
Singapour		
CapitalLand Ascendas REIT	-	1 065 922
CapitalLand Investment	1 221 162	-
Paragon REIT	-	818 335

¹ Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC. Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Biotechnology Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Andy Acker, Daniel Lyons et Agustin Mohedas

Au cours de l'exercice sous revue, le compartiment a perdu 3,50 % (net), ou 1,93 % (brut), sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice NASDAQ Biotechnology Total Return Index a reculé de 4,82 %, et l'indice cible + 2 % en dollars de 3,87 %.

Les valeurs biotechnologiques se sont appréciées au début de la période sous revue, portées par les anticipations d'un abaissement des taux d'intérêt par la Fed. Le secteur a toutefois perdu du terrain au quatrième trimestre 2024 après la nomination par Donald Trump de Robert F Kennedy Jr à la tête du département de la Santé et des Services sociaux. M. Kennedy a formulé des déclarations controversées sur le prix des médicaments, la fin des obligations vaccinales et la corruption présumée au sein de la Food and Drug Administration (FDA). La hausse des rendements des bons du Trésor et plusieurs échecs d'essais cliniques très médiatisés ont également pesé dans la balance, ce qui a entraîné des pertes pour le secteur au cours de la période. Dans ce contexte, les opérations de fusion et d'acquisition (F&A) ont ralenti, couronnant une année marquée par l'absence de transactions d'un montant supérieur à 5 milliards de dollars.

En ce qui concerne les positions individuelles, la sous-exposition à Regeneron Pharmaceuticals a constitué la principale contribution à la performance du fonds en raison de la baisse du cours de l'action. On craint de plus en plus que la franchise Eylea, très rentable, ne se heurte plus tôt que prévu à la concurrence des biosimilaires. Nous avons cédé ce titre.

Verona Pharma a également contribué à la performance. Au début de l'année, la FDA a approuvé l'Ohtuvayre, un traitement non stéroïdien inhalé contre la bronchopneumopathie chronique obstructive (BPCO). La BPCO, qui touche principalement les fumeurs, est la sixième cause de décès aux États-Unis. L'action s'est redressée en raison de l'anticipation d'une commercialisation massive et, en janvier, la société a indiqué la prescription de plus de 16 000 ordonnances et révélé une croissance mensuelle à deux chiffres.

D'autres positions ont pesé sur la performance du compartiment, notamment Applied Therapeutics. Les actions de cette société ont chuté après l'annonce par la FDA qu'elle n'était pas en mesure d'accorder l'autorisation de mise sur le marché du govorestat pour le traitement de la galactosémie, une maladie caractérisée par l'incapacité des patients à assimiler le galactose, un sucre contenu dans le lait. La FDA a déclaré que le dossier clinique présentait des « lacunes », qui étaient probablement dues à des problèmes de conduite des essais cliniques (révélés dans des dossiers réglementaires ultérieurs). Applied Therapeutics étudie actuellement le retour d'information et prévoit de rencontrer la FDA pour discuter d'une nouvelle soumission ou d'un appel. Nous avons cédé ce titre.

Avidity Biosciences a également figuré parmi les grands perdants. Cette société de biotechnologie à petite capitalisation développe des conjugués anticorps-oligonucléotides. Ses actions ont atteint un niveau record en novembre, malgré les prises de bénéfices réalisées à la suite des ventes massives enregistrées dans le secteur. Les investisseurs se sont montrés inquiets à l'approche de la publication des résultats des concurrents, prévue pour le début de l'année 2025. Avidity Biosciences a poursuivi la mise en œuvre de sa plateforme, notamment pour la dystrophie musculaire facio-scapulo-humérale, pour laquelle elle a fourni des données initiales encourageantes au début de l'année. Avidity Biosciences, qui procède également au recrutement de patients dans le cadre d'un essai de phase 3 pour la dystrophie myotonique de type 1, est sur le point de soumettre une nouvelle demande d'autorisation de mise sur le marché pour son traitement de la dystrophie musculaire de Duchenne d'ici à la fin de 2025.

Le fonds est resté surpondéré sur les actions de biotechnologie de petite et moyenne capitalisation, bien que nous ayons favorisé les sociétés en début de commercialisation ou en phase avancée de développement. Selon nous, en raison de leur risque clinique réduit, ces entreprises constituent des cibles d'acquisition intéressantes et/ou sont mieux placées pour lever des capitaux. Nous avons également maintenu notre préférence pour les valeurs biotechnologiques à grande capitalisation qui présentent des flux de trésorerie disponibles considérables et une bonne visibilité sur les projets de recherche et de développement. Un grand nombre de ces sociétés se négocient à des prix réduits et pourraient intéresser les investisseurs en cas de reprise de la volatilité du marché ou de ralentissement de la croissance économique au cours de l'année à venir.

Les biotechnologies ont terminé l'année 2024 dans le rouge, plombées par des rendements obligataires à long terme très élevés, par les incertitudes politiques et par plusieurs échecs d'essais cliniques très médiatisés. Ce recul a contribué à la sous-performance du secteur par rapport à l'indice S&P 500 en 2024, conduisant certains investisseurs à se demander si la biotechnologie pourra un jour renouer avec les sommets qu'elle a atteints pendant la pandémie.

Nous partageons les frustrations de ces investisseurs, même si nous sommes convaincus que les récentes performances de l'indice ne reflètent pas les fondamentaux. En effet, l'innovation continue de s'accélérer : la FDA approuvera 60 nouveaux médicaments en 2024, après un record de 72 en 2023. En 2025, ce secteur devrait annoncer rapidement la publication de nouveaux résultats, y compris sur les grands marchés finaux.

Bien que les échecs cliniques puissent être décevants, les entreprises se sont vues récompensées lorsque les données se sont avérées positives. En 2024, les actions biotechnologiques ont gagné en moyenne 31 % après un événement catalyseur positif, contre seulement 13 % en moyenne en 2022, lorsque le secteur était confronté à un marché baissier.

L'absence de grandes opérations de fusion-acquisition a joué un rôle négatif en 2024, les transactions importantes (d'une valeur supérieure à 5 milliards de dollars) contribuant souvent à susciter l'enthousiasme des investisseurs pour le secteur. Le durcissement de l'environnement réglementaire en est en partie responsable, selon nous. La situation pourrait toutefois s'améliorer en 2025 si, comme prévu, l'administration Trump instaure une Commission fédérale du commerce plus clémentine.

Il ne fait aucun doute que l'incertitude entourant les changements de politique sous l'administration Trump devrait engendrer de la volatilité à court terme. Cependant, la valorisation de nombreuses actions biotechnologiques nous semble trop pessimiste, car elle ne tient pas compte des défis de la réforme ni de l'accent mis par la nouvelle administration sur des initiatives ne relevant pas du secteur de la santé, autant d'éléments qui pourraient permettre au secteur de connaître un rebond potentiel en 2025.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Biotechnology Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer l'indice NASDAQ Biotechnology Total Return Index de 2 %, avant déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le compartiment investit au moins 80 % de ses actifs en actions (également appelées « titres de participation ») et titres assimilés de sociétés de biotechnologie ou liées à la biotechnologie, implantées dans tout pays. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, y compris des obligations (des obligations convertibles notamment), des actions, des liquidités et des instruments du marché monétaire.

Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes), y compris des swaps sur rendement total, dans le but de réaliser des plus-values financières en accord avec l'objectif d'investissement du Fonds, de réduire l'exposition au risque ou de gérer le Fonds de manière plus efficace.

Le Compartiment est géré activement par référence à l'indice NASDAQ Biotechnology Total Return Index, qui est représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du fonds et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement cherche à identifier des sociétés de biotechnologie innovantes qui répondent à des besoins médicaux importants non satisfaits et négocient à un rabais significatif sur leur valeur intrinsèque. L'équipe comprend que la réussite concernant le développement d'un médicament est de nature binaire, ce qui crée de grandes disparités entre les gagnants et les perdants. Afin d'analyser la probabilité de succès d'une société, le processus d'investissement s'appuie sur des modèles statistiques exclusifs, en se concentrant sur les produits qui, selon eux, peuvent passer les tests cliniques. Des outils supplémentaires, tels que des enquêtes menées auprès de médecins, des modèles de prescription et des simulations de scénarios tentent de prédire avec plus de précision la viabilité commerciale.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Biotechnology Fund	H2 USD (Net)*	35,04**	34,89**	(31,84)	49,96	23,44	(3,50)
Indice NASDAQ Biotechnology Total Return		26,13	20,52	(26,57)	9,61	12,43	(4,82)
Biotechnology Fund	H2 USD (Brut)*	39,36**	39,51**	(30,24)	53,20***	26,76	(1,93)
Indice NASDAQ Biotechnology Total Return + 2 %		28,66***	22,93	(25,10)	11,80	14,68	(3,87)

Veuillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

*** La performance historique a été ajustée en raison d'un changement de méthodologie.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Biotechnology Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	480 089 091
Liquidités en banque	12	1 559 170
Intérêts et dividendes à recevoir	3	3 734
Souscriptions à recevoir		5 742 927
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	2 857
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		61 016
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		487 458 795
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		1 319 088
Rachats à payer		7 974 475
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	511 595
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		9 805 158
Actif net à la fin de la période		477 653 637

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	387 430
Produit des intérêts obligataires	3	6 897
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	24 615
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	63 186
Total des revenus		482 128
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	1 985 740
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	97 477
Droits de garde	6	10 594
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	397 938
Commissions du dépositaire	6	14 140
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	630 315
Impôts (taxe d'abonnement)	7	57 718
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	116 301
Total des charges		3 310 223
Charge nette des investissements		(2 828 095)
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Moins-value nette réalisée sur les titres de placement	3	(8 597 821)
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(1 396 329)
Plus-value de change nette réalisée		69 596
Moins-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		(9 924 554)
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(26 801 191)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(470 576)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(135)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(27 271 902)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(40 024 551)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Biotechnology Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	288 944 087	Produit des actions émises		357 306 137
Charge nette des investissements	(2 828 095)	Paiements des rachats d'actions		(128 572 036)
Moins-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	(9 924 554)	Régularisation nette (payée)/reçue	10	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(27 271 902)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		477 653 637

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 HEUR	A2 HSGD	A2 SGD	A2 USD	E2 HEUR
Actions en circulation au début de la période	206 810,25	35 701,08	29 639,00	108 036,65	2 685 551,41	89 113,54
Actions émises pendant la période	484 817,28	49 705,64	132 745,04	238 744,39	2 687 862,94	-
Actions rachetées pendant la période	(187 961,12)	(18 687,01)	(85 911,06)	(85 553,56)	(581 210,09)	(12 209,04)
Actions en circulation à la fin de la période	503 666,41	66 719,71	76 472,98	261 227,48	4 792 204,26	76 904,50
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	21,52	18,67	21,76	22,98	24,07	22,43
	E2 USD	F2 USD	GU2 EUR	GU2 GBP	GU2 HEUR	GU2 USD
Actions en circulation au début de la période	573 404,16	38 364,74	-*	-*	-*	-*
Actions émises pendant la période	-	408 164,81	100,00	100,00	171 686,61	2 506 001,76
Actions rachetées pendant la période	(22 618,05)	(7 321,89)	-	-	-	(1 161,46)
Actions en circulation à la fin de la période	550 786,11	439 207,66	100,00	100,00	171 686,61	2 504 840,30
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	25,42	24,48	22,52	22,42	21,44	21,50
	H2 HEUR	H2 USD	IU2 EUR	IU2 GBP	IU2 HEUR	IU2 USD
Actions en circulation au début de la période	201 097,74	1 248 611,89	93 824,41	-*	435 784,70	5 776 801,73
Actions émises pendant la période	67 743,99	758 430,23	1 170 395,81	125,00	1 056 541,34	3 493 930,43
Actions rachetées pendant la période	(127 895,30)	(849 988,86)	(458 669,32)	-	(416 343,64)	(2 053 228,36)
Actions en circulation à la fin de la période	140 946,43	1 157 053,26	805 550,90	125,00	1 075 982,40	7 217 503,80
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	19,05	24,34	21,73	18,18	22,62	24,65
	S2 EUR	S2 USD	X2 USD			
Actions en circulation au début de la période	-*	-*	10 268,75			
Actions émises pendant la période	100,00	61 024,12	272 350,91			
Actions rachetées pendant la période	-	-	(14 167,30)			
Actions en circulation à la fin de la période	100,00	61 024,12	268 452,36			
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	22,48	21,48	23,51			

* Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Biotechnology Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action				
Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	Au 31 déc. 2024*	
USD 166 562 816	USD 288 944 087	USD 477 653 637	A2 EUR	17,25	21,69	21,52	21,44
			A2 HEUR	16,25	19,55	18,67	18,60
			A2 HSGD	18,89	22,80	21,76	21,67
			A2 SGD	19,30	23,75	22,98	22,89
			A2 USD	20,28	24,93	24,07	23,98
			E2 HEUR	18,99	23,20	22,43	22,34
			E2 USD	20,98	26,05	25,42	25,32
			F2 USD	20,66	25,39	24,48	24,38
			GU2 EUR	s.o.	s.o.	22,52**	22,43
			GU2 GBP	s.o.	s.o.	22,42**	22,33
			GU2 HEUR	s.o.	s.o.	21,44**	21,35
			GU2 USD	s.o.	s.o.	21,50**	21,42
			H2 HEUR	16,35	19,84	19,05	18,98
			H2 USD	20,35	25,12	24,34	24,24
			IU2 EUR	17,34	21,86	21,73	21,64
			IU2 GBP	s.o.	s.o.	18,18**	18,11
			IU2 HEUR	19,85	23,64	22,62	22,53
			IU2 USD	20,56	25,42	24,65	24,55
			S2 EUR	s.o.	s.o.	22,48**	22,39
			S2 USD	s.o.	s.o.	21,48**	21,39
			X2 USD	20,05	24,54	23,51	23,42

* prix du marché officiel, offre Swing.

** Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	3,21%	3,11%	1,94%
A2 HEUR	7,09%	3,96%	2,05%
A2 HSGD	2,20%	5,06%	2,15%
A2 SGD	2,58%	3,14%	1,99%
A2 USD	2,58%	4,36%	1,91%
E2 HEUR	0,77%	2,95%	0,74%
E2 USD	1,82%	3,53%	0,62%
F2 USD	2,65%	2,26%	1,40%
GU2 EUR	s.o.	s.o.	0,88%*
GU2 GBP	s.o.	s.o.	0,88%*
GU2 HEUR	s.o.	s.o.	0,88%*
GU2 USD	s.o.	s.o.	0,90%*
H2 HEUR	6,14%	1,98%	1,68%
H2 USD	3,13%	3,26%	1,54%
IU2 EUR	1,00%	1,43%	1,59%
IU2 GBP	s.o.	s.o.	1,00%*
IU2 HEUR	1,00%	3,08%	1,08%
IU2 USD	2,28%	4,00%	1,21%
S2 EUR	s.o.	s.o.	1,69%*
S2 USD	s.o.	s.o.	1,69%*
X2 USD	2,55%	4,49%	2,52%

* La catégorie d'actions a été lancée au cours de la période et le taux est annualisé, à l'exception de la commission de performance.

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le TER comprend les commissions de performance au 31 décembre 2024.

Les sommes perçues au titre des commissions de performance pendant la période sont présentées à la note 6 accompagnant les états financiers.

Lorsque le TER dépasse l'objectif de surperformance par rapport à l'indice de référence, le rendement est susceptible d'être inférieur au au rendement de l'indice de référence, même lorsque l'objectif de surperformance du fonds (avant déduction des frais) a été atteint.

Biotechnology Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire. Les placements privés sont cessibles en vertu de dispenses d'enregistrement prévues par la législation applicable.

Actions 100,04 %		
Australie 2,47 %		
Soins de santé 2,47 %		
Biotechnologie 2,47 %		
440 403 Benitec Biopharma	5 262 816	1,10
465 892 Bridgebio Pharma (Placement) ¹	5 567 409	1,17
99 427 Benitec Biopharma (Warrants) ¹	971 879	0,20
	11 802 104	2,47

Belgique 5,20 %		
Santé 5,20 %		
Biotechnologie 5,20 %		
40 067 argenx ADR	24 824 512	5,20

Canada 0,00 %		
Santé 0,00 %		
Biotechnologie 0,00 %		
5 780 Clementia Pharmaceuticals (CVR) ²	-	-

Chine 0,62 %		
Santé 0,62 %		
Biotechnologie 0,62 %		
112 927 Zai Lab ADR	2 977 320	0,62

France 2,06 %		
Soins de santé 2,06 %		
Produits pharmaceutiques 2,06 %		
203 386 Sanofi	9 834 730	2,06

Irlande 2,07 %		
Soins de santé 2,07 %		
Produits pharmaceutiques 2,07 %		
939 806 Avadel Pharmaceuticals	9 905 555	2,07

Pays-Bas 0,01 %		
Santé 0,01 %		
Produits pharmaceutiques 0,01 %		
1 160 NewAmsterdam Pharma (Actions d'acquisition) ¹	28 698	0,01

Royaume-Uni 4,10 %		
Soins de santé 4,10 %		
Biotechnologie 2,10 %		
152 645 AstraZeneca ADR	10 045 567	2,10

Produits pharmaceutiques 2,00 %		
206 505 Verona Pharma	9 570 474	2,00

États-Unis 83,51 %		
Santé 83,51 %		
Biotechnologie 80,13 %		
146 917 4D Molecular Therapeutics	780 864	0,16
753 501 89bio	5 899 913	1,23
390 139 Akero Therapeutics	10 859 519	2,27

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Biotechnologie (suite)

28 887 Alnylam Pharmaceuticals	6 816 177	1,43
102 300 Amgen	26 658 357	5,58
135 795 Amicus Therapeutics	1 277 831	0,27
105 586 Apogee Therapeutics	4 719 694	0,99
81 606 Arcellx	6 467 276	1,35
1 527 448 Ardelyx	7 889 269	1,65
151 100 Ascendis Pharma ADR	20 640 260	4,32
149 365 Asher Biotherapeutics B (Placement) ¹	173 631	0,04
860 244 Asher Biotherapeutics V (Placement) ¹	999 999	0,21
464 609 Avidity Biosciences	13 457 400	2,82
83 871 Bicara Therapeutics	1 453 904	0,30
331 942 Biohaven	12 449 485	2,61
230 400 Bridgebio Pharma	6 379 776	1,34
67 701 Cargo Therapeutics	945 783	0,20
311 218 Centessa Pharmaceuticals	5 091 527	1,07
71 917 CG Oncology	2 079 480	0,44
78 911 Crinetics Pharmaceuticals	4 042 216	0,85
209 528 Curevo (Placement) ¹	549 881	0,11
47 988 Cytokinetics	2 263 594	0,47
218 872 Day One Biopharmaceuticals	2 766 542	0,58
116 507 Disc Medicine	7 276 445	1,52
492 354 Dyne Therapeutics	11 690 946	2,45
270 540 Edgewise Therapeutics	7 305 933	1,53
6 456 Freenome Series C (Placement) ¹	35 831	0,01
50 382 Freenome Series D (Placement) ¹	280 124	0,06
2 089 617 Geron	7 282 315	1,52
225 803 Ideaya Biosciences	5 621 366	1,18
27 408 Illumina	3 703 643	0,78
229 008 Immunome	2 385 118	0,50
219 227 Janux Therapeutics (ligne de placement)	11 663 973	2,44
44 167 Lantheus	3 943 892	0,83
455 101 Larimar Therapeutics	1 768 067	0,37
95 407 Legend Biotech ADR	3 109 791	0,64
161 076 Lexeo Therapeutics	1 055 853	0,22
53 085 Madrigal Pharmaceuticals	16 563 847	3,47
294 520 Magnolia Medical Technologies (Placement) ¹	500 684	0,11
1 Magnolia Medical Technologies (Warrants 31/12/2022) ²	-	-
6 102 Magnolia Medical Technologies (Warrants - Convertible Note) ¹	6	-
224 853 Mirum Pharmaceuticals	9 306 666	1,95
22 783 Neurocrine Biosciences	3 132 776	0,66
63 921 Parse Biosciences (Placement) ¹	239 704	0,05
79 739 Praxis Precision Medicines	6 186 550	1,29
131 925 PTC Therapeutics	6 031 611	1,26
377 886 Revolution Medicines	16 413 478	3,44
33 793 Rhythm Pharmaceuticals	1 910 994	0,40
276 701 Rocket Pharmaceuticals	3 498 884	0,73
163 066 Sarepta Therapeutics	19 765 230	4,14
49 665 Shoreline Biosciences (Placement) ¹	374 971	0,08
348 300 Soleno Therapeutics	15 584 684	3,26
70 276 Sonoma Biotherapeutics B (Placement) ¹	269 157	0,06
37 481 Sonoma Biotherapeutics B-1 (Placement) ¹	143 552	0,03
61 700 Spyre Therapeutics	1 424 962	0,30

Biotechnology Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Biotechnologie (suite)		
286 736	4 994 941	1,05
24 326	8 709 559	1,82
190 972	15 669 253	3,28
86 849	34 989 725	7,32
134 423	5 221 661	1,09
	382 718 570	80,13

Produits pharmaceutiques 3,38 %		
12 849	9 897 328	2,07
235 161	6 255 282	1,31
	16 152 610	3,38

Obligations 0,47 %		
États-Unis 0,47 %		
Obligations à taux fixe 0,47 %		
USD	1 002 Ismed 0,75 % 01/06/2028 000	2 166 787 0,46
USD	62 164 Magnolia 10,00 % 31/12/2025 ¹	62 164 0,01
		2 228 951 0,47

Investissements en valeurs mobilières 480 089 091 100,51

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Dérivés (0,11 %)³

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (0,11 %)		
Achat 4.020 EUR :	(9)	-
Vente 4.183 USD Janvier 2025		
Achat 9.980 EUR :	(23)	-
Vente 10.385 USD Janvier 2025		
Achat 15.338 EUR :	(35)	-
Vente 15.960 USD Janvier 2025		
Achat 3.167 EUR :	(7)	-
Vente 3.296 USD Janvier 2025		
Achat 1.299 EUR :	(4)	-
Vente 1.352 USD Janvier 2025		
Achat 324.355 EUR :	(1 580)	-
Vente 338.345 USD Janvier 2025		
Achat 35.670 EUR :	(174)	-
Vente 37.209 USD Janvier 2025		
Achat 49.167 EUR :	(239)	-
Vente 51.287 USD Janvier 2025		
Achat 23.130 EUR :	(113)	-
Vente 24.128 USD Janvier 2025		
Achat 16.682 EUR :	(81)	-
Vente 17.402 USD Janvier 2025		
Achat 12.661 EUR :	(63)	-
Vente 13.209 USD Janvier 2025		
Achat 60.437 EUR :	(359)	-
Vente 63.108 USD Janvier 2025		
Achat 28.359 EUR :	(169)	-
Vente 29.612 USD Janvier 2025		
Achat 20.797 EUR :	(124)	-
Vente 21.716 USD Janvier 2025		
Achat 399.238 EUR :	(2 373)	-
Vente 416.885 USD Janvier 2025		
Achat 44.129 EUR :	(262)	-
Vente 46.079 USD Janvier 2025		

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)

Achat 8.235 EUR :	(94)	-
Vente 8.644 USD Janvier 2025		
Achat 620 EUR : Vente 651 USD Janvier 2025	(7)	-
Achat 3.494 EUR :	(43)	-
Vente 3.672 USD Janvier 2025		
Achat 50.515 EUR :	(653)	-
Vente 53.101 USD Janvier 2025		
Achat 333.626 EUR :	(4 311)	-
Vente 350.702 USD Janvier 2025		
Achat 18.924 EUR :	(245)	-
Vente 19.892 USD Janvier 2025		
Achat 17.086 EUR :	(221)	-
Vente 17.960 USD Janvier 2025		
Achat 33 211 EUR :	(429)	-
Vente 34.911 USD Janvier 2025		
Achat 400 EUR : Vente 421 USD Janvier 2025	(5)	-
Achat 1 303 499 EUR :	(17 913)	-
Vente 1 371 284 USD Janvier 2025		
Achat 25 354 037 EUR :	(348 418)	(0,08)
Vente 26 672 500 USD Janvier 2025		
Achat 3 832 875 EUR :	(52 672)	(0,01)
Vente 4 032 193 USD Janvier 2025		
Achat 1 793 184 EUR :	(24 642)	(0,01)
Vente 1 886 434 USD Janvier 2025		
Achat 2 780 618 EUR :	(38 212)	(0,01)
Vente 2 925 216 USD Janvier 2025		
Achat 25.341 SGD :	(214)	-
Vente 18.814 USD Janvier 2025		
Achat 1 951 377 SGD :	(15 070)	-
Vente 1 447 361 USD Janvier 2025		
Achat 927 SGD : Vente 687 USD Janvier 2025	(7)	-
Achat 30.125 SGD :	(140)	-
Vente 22.252 USD Janvier 2025		
Achat 22.101 SGD :	(65)	-
Vente 16.287 USD Janvier 2025		
Achat 87.668 USD :	(98)	-
Vente 84.532 EUR Janvier 2025		
Achat 256.287 USD :	(288)	-
Vente 247.120 EUR Janvier 2025		
Achat 1 693 189 USD :	(1 902)	-
Vente 1 632 627 EUR Janvier 2025		
Achat 182.297 USD :	(205)	-
Vente 175.777 EUR Janvier 2025		
Achat 112.346 USD :	(126)	-
Vente 108.327 EUR Janvier 2025		
Achat 45.200 USD :	66	-
Vente 43.471 EUR Janvier 2025		
Achat 32 803 USD :	48	-
Vente 31.549 EUR Janvier 2025		
Achat 70.533 USD :	102	-
Vente 67.835 EUR Janvier 2025		
Achat 96.549 USD :	140	-
Vente 92.856 EUR Janvier 2025		
Achat 638.558 USD :	929	-
Vente 614.133 EUR Janvier 2025		
Achat 1.037 USD :	2	-
Vente 997 EUR Janvier 2025		
Achat 22.912 USD :	110	-
Vente 21.962 EUR Janvier 2025		
Achat 34.168 USD :	371	-
Vente 32.552 EUR Janvier 2025		

Biotechnology Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)		
Achat 2.400 USD :	28	-
Vente 2.284 EUR Janvier 2025		
Achat 4.852 USD :	61	-
Vente 4.614 EUR Janvier 2025		
Achat 26.028 USD :	249	-
Vente 35.121 USD Janvier 2025		
Achat 5.175 USD :	48	-
Vente 6.985 USD Janvier 2025		
Achat 112.778 USD :	502	-
Vente 152.966 USD Janvier 2025		
Achat 10.762 USD :	47	-
Vente 14.599 USD Janvier 2025		
Achat 795 USD :	3	-
Vente 1.080 USD Janvier 2025		
Achat 1.943 USD :	7	-
Vente 2.639 USD Janvier 2025		
Achat 30.962 USD :	61	-
Vente 42.100 USD Janvier 2025		
Achat 90.355 USD :	83	-
Vente 122.989 USD Janvier 2025		
	(508 738)	(0,11)
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés (coût : 460.541.665 USD⁴)	479 580 353	100,40
Autres passifs nets	(1 926 716)	(0,40)
Total de l'actif net	477 653 637	100,00

¹ Titre valorisé à la juste valeur.

² Titre valorisé manuellement

³ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

⁴ Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Belgique		
argenx ADR	10 138 572	-
Chine		
Zai Lab ADR	-	2 745 925
France		
Sanofi	-	3 663 950
Pays-Bas		
Merus	-	3 291 203
Royaume-Uni		
AstraZeneca ADR	-	2 755 548
États-Unis		
Amgen	24 285 348	15 243 742
Ascendis Pharma ADR	13 508 965	-
Avidity Biosciences	12 541 074	-
Dyne Therapeutics	9 332 727	-
Eli Lilly	10 051 063	-
Erasca	-	3 122 967
Ismed 0,75 % 01/06/2028	-	3 516 567
Lantheus	-	3 330 213
Regeneron Pharmaceuticals	-	5 523 848
Revolution Medicines	12 947 337	-
Sarepta Therapeutics	15 016 357	-
Soleno Therapeutics	12 057 467	-
Vertex Pharmaceuticals	22 240 096	3 085 952

China Opportunities Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaire de fonds d'investissement

Victorian Mio

Au cours de la période sous revue, le compartiment a dégagé un rendement de 4,27 % (net), ou 4,86 % (brut), sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice MSCI Zhong Hua 10/40 Index s'est adjugé 13,98 %, et l'indice cible + 2,5 % en dollars 15,41 %.

Les actions chinoises ont enregistré des gains importants au cours de la période sous revue, malgré un léger recul au quatrième trimestre 2024. Les actions ont d'abord été orientées à la baisse face aux inquiétudes entourant l'économie, avant de s'envoler dans la seconde moitié de septembre, lorsque les autorités ont dévoilé une série de mesures de relance de l'économie et des marchés immobiliers et boursiers du pays. Cependant, les actions ont reculé au quatrième trimestre en raison des incertitudes entourant les politiques menées par le président élu des États-Unis, Donald Trump, et des craintes que les mesures de relance ne parviennent pas à générer la croissance économique espérée. Le ralentissement de la croissance du PIB et les pressions déflationnistes croissantes ont également pesé sur la confiance. Les actions ont néanmoins effacé une partie de leurs pertes en décembre, lorsque les autorités ont promis de nouvelles mesures de soutien à l'économie.

Au niveau sectoriel, les secteurs des technologies et de la finance ont affiché les meilleures performances, tandis que ceux des matériaux et de l'énergie ont accusé un retard.

Les participations dans Kanzhun et Zijin Mining ont particulièrement pesé sur la performance. Les actions de Kanzhun, la plus grande plateforme de recrutement en ligne en Chine, ont chuté au second semestre 2024 en raison des craintes d'un ralentissement économique qui affecterait le marché de l'emploi. Le cours de l'action de Zijin Mining, une société internationale d'extraction de cuivre et d'or, a chuté en raison de la baisse des prix des matières premières, des interrogations sur les mesures de relance et du raffermissement du dollar américain. La chute des prix du cuivre a eu un impact négatif sur Zijin Mining, car l'entreprise tire plus de la moitié de son bénéfice brut de son activité cuivre. L'activité minière illégale de sa mine d'or de Buritica en Colombie a également pesé sur le cours de son action.

CATL et Trip.com ont enregistré les meilleures performances. Les actions de CATL, un fabricant de batteries de premier plan, ont augmenté suite aux bons résultats du troisième trimestre. Les ventes de ses systèmes de stockage d'énergie sur les marchés étrangers ont permis d'améliorer la rentabilité unitaire. Trip.com, fournisseur international de services de voyage à guichet unique, a annoncé une forte croissance dans tous les segments de ses activités internationales au troisième trimestre. Selon nous, Trip.com était bien positionné en Chine, où les ménages devraient progressivement reprendre confiance grâce aux mesures de relance du gouvernement destinées aux consommateurs finaux nationaux. L'entreprise table sur un taux de croissance annuel de son chiffre d'affaires de 15 à 20 % à moyen terme grâce à ses activités internationales.

Au cours de la période sous revue, nous avons initié plusieurs positions, notamment dans JD.com et dans PICC Property & Casualty. JD.com est l'une des principales plateformes de commerce électronique en Chine, très présente dans le secteur de l'électroménager. Selon nous, JD.com était bien positionné suite aux différentes mesures de relance annoncées, parmi lesquelles des bons de consommation et une baisse des taux d'intérêt. Nous avons apprécié PICC Property & Casualty, la plus grande compagnie d'assurance non-vie en Chine, pour ses qualités défensives en cas de ralentissement de l'économie.

Nous avons liquidé plusieurs positions, notamment PetroChina et Airtac International. Nous avons reconsidéré notre opinion sur PetroChina à la lumière d'un scénario de ralentissement de la croissance économique mondiale et d'augmentation de l'offre de pétrole brut. À la suite d'une récente visite d'usines en Chine, Airtac International nous a inquiétés en raison de la faiblesse persistante de la demande de composants d'automatisation. Sa valorisation élevée par rapport à ses pairs nous a également inquiétés.

Les récents plans de relance constituent un tournant politique pour le gouvernement chinois. Au lieu de se concentrer sur la gestion de la crise de la dette dans le secteur immobilier et les collectivités locales, les autorités ont reconnu l'urgence de relancer la croissance économique pour en accélérer le rythme.

Même si ces mesures semblent insuffisantes aux observateurs étrangers, leur effet global devrait être plus important que la somme de leur impact individuel, ce qui serait une bonne nouvelle pour les actions chinoises. Comme de coutume, la mise en œuvre efficace de ces mesures de grande envergure demeure le facteur clé. Néanmoins, d'autres mesures de soutien sont attendues en 2025, telles que la recapitalisation des six grandes banques, la baisse des taxes foncières, l'extension du programme de reprise des véhicules pour doper la consommation et l'augmentation des transferts aux collectivités locales.

Nous demeurons optimistes concernant les opportunités d'investissement à long terme dans les actions chinoises en raison des niveaux de valorisation attractifs du marché, des réformes en faveur de la création de valeur, de l'exposition sectorielle unique et des avantages de la diversification. Lors des présentations des résultats du troisième trimestre, les entreprises de référence de la plupart des secteurs, à l'exception de ceux liés à la consommation, ont affiché un optimisme marqué. Compte tenu du modèle actuel de croissance à deux vitesses en Chine (la fabrication/les exportations sont en plein essor, tandis que la consommation/l'immobilier progressent lentement), il est possible, selon nous, d'améliorer les performances. Par conséquent, nous continuons à privilégier les sociétés dont les fondamentaux s'améliorent et qui, selon nous, offrent un meilleur potentiel de rendement pour les actionnaires à des niveaux de valorisation raisonnables.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

China Opportunities Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer de 2,5 % par an l'indice MSCI Zhong Hua 10/40, avant déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le fonds investit au moins 80 % de ses actifs dans un portefeuille concentré d'actions (également appelées « titres de participation ») de sociétés de toutes tailles et actives dans tout secteur en Chine ou à Hong Kong. Les sociétés auront leur siège social ou exerceront la majeure partie de leurs activités (directement ou par l'intermédiaire de filiales) dans cette région. Le fonds peut investir jusqu'à 50 % de son actif dans des actions A chinoises. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des sociétés situées en dehors de cette région, des obligations investment grade (y compris des obligations convertibles), des liquidités et des instruments du marché monétaire.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice MSCI Zhong Hua 10/40, qui est représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du fonds. Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement cherche à identifier des sociétés qui peuvent générer une croissance inattendue des bénéfices, à la fois au niveau du secteur et des actions, qui ne sont pas encore reconnues par le marché plus large.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
China Opportunities Fund	H2 USD (Net)*	8,66**	28,47**	(29,44)	(23,24)	(4,84)	4,27
Indice MSCI Zhong Hua 10/40***		13,13***	30,51	(28,47)	(15,83)	(5,08)	13,98
China Opportunities Fund	H2 USD (Brut)*	9,89**	29,92**	(28,66)	(22,40)	(3,79)	4,86
Indice MSCI Zhong Hua 10/40 + 2,5 %		****	33,77	(26,68)	(13,73)	(2,70)	15,41

Veuillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

*** Le 1er juillet 2020, le compartiment a changé d'indice de référence, passant de l'indice MSCI China à l'indice MSCI Zhong Hua 10/40. Les performances antérieures au 1er juillet 2020 concernent le précédent indice de référence du fonds.

**** L'indice de référence n'est pas indiqué, car le fonds n'en avait pas jusqu'au 1er juillet 2020.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

China Opportunities Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	51 933 763
Liquidités en banque	12	1 295 347
Intérêts et dividendes à recevoir	3	13 512
Souscriptions à recevoir		47 178
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	-
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		-
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		53 289 800
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		127 142
Rachats à payer		149 825
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	-
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		276 967
Actif net à la fin de la période		53 012 833

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	616 075
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	-
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	16 388
Total des revenus		632 463
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	325 154
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	20 051
Droits de garde	6	14 285
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	134 699
Commissions du dépositaire	6	1 733
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	13 776
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	11 186
Total des charges		520 884
Revenu net des investissements		111 579
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	1 427 723
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(62)
Moins-value de change nette réalisée		(4 002)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		1 423 659
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	363 278
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		2 282
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		365 560
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		1 900 798

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

China Opportunities Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	55 278 994	Produit des actions émises		3 859 404
Revenu net des investissements	111 579	Paiements des rachats d'actions		(8 007 229)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	1 423 659	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(19 134)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	365 560	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		53 012 833

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A1 USD	A2 EUR	A2 SGD	A2 USD	H2 EUR	H2 USD
Actions en circulation au début de la période	65 906,36	383 123,27	156 215,58	3 259 075,84	15 692,99	4 093,88
Actions émises pendant la période	4 185,87	49 466,63	15 655,43	191 049,78	-	-
Actions rachetées pendant la période	(9 309,90)	(82 668,81)	(22 128,81)	(447 047,89)	-	(568,58)
Actions en circulation à la fin de la période	60 782,33	349 921,09	149 742,20	3 003 077,73	15 692,99	3 525,30
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	14,40	13,92	19,75	14,51	15,89	13,93
	I2 USD	X2 USD				
Actions en circulation au début de la période	48 489,93	16 891,26				
Actions émises pendant la période	-	-				
Actions rachetées pendant la période	-	(1 029,82)				
Actions en circulation à la fin de la période	48 489,93	15 861,44				
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	16,92	12,74				

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	Valeur nette d'inventaire par action		
				Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
A1 USD	USD 65 629 836	USD 55 278 994	USD 53 012 833	14,73	13,87	14,40
A2 EUR				13,63	13,04	13,92
A2 SGD				20,07	18,92	19,75
A2 USD				14,81	13,97	14,51
H2 EUR				15,37	14,82	15,89
H2 USD				14,04	13,36	13,93
I2 USD				17,03	16,22	16,92
X2 USD				13,12	12,30	12,74

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A1 USD	1,90%	1,93%	1,92%
A2 EUR	1,90%	1,94%	1,92%
A2 SGD	1,90%	1,94%	1,92%
A2 USD	1,90%	1,93%	1,92%
H2 EUR	1,10%	1,13%	1,12%
H2 USD	1,10%	1,13%	1,12%
I2 USD	1,00%	1,00%	1,00%
X2 USD	2,50%	2,52%	2,52%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le compartiment n'est pas soumis à des commissions de performance.

Lorsque le TER dépasse l'objectif de surperformance par rapport à l'indice de référence, le rendement est susceptible d'être inférieur au rendement de l'indice de référence, même lorsque l'objectif de surperformance du fonds (avant déduction des frais) a été atteint.

China Opportunities Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 97,96 %

Chine 91,28 %

Services de communication 11,31 %

15 046 Kanhzun	206 205	0,39
44 660 NetEase, Inc. (ADR)	796 490	1,50
92 800 Tencent	4 991 420	9,42
	5 994 115	11,31

Consommation discrétionnaire 29,75 %

396 160 Alibaba	4 204 760	7,93
21 237 ANTA Sports	213 509	0,40
40 500 BYD « H »	1 389 837	2,62
80 400 Fuyao Glass Industry	577 441	1,09
62 600 Haier Smart Home	221 474	0,42
83 350 JD.com « A »	1 460 212	2,76
176 900 Meituan « B »	3 459 029	6,53
50 261 Midea « A »	515 602	0,97
8 016 New Oriental Education & Technology	505 128	0,95
11 600 Pop Mart International	133 949	0,25
31 928 Trip.com ADR	2 190 261	4,13
18 673 Yum China	900 247	1,70
	15 771 449	29,75

Consommation de base 1,59 %

131 000 Giant Biogene	841 329	1,59
-----------------------	---------	------

Finance 19,04 %

4 108 000 China Construction Bank	3 425 167	6,46
187 000 China Merchants Bank « H »	963 795	1,81
474 400 China Pacific Insurance	1 542 473	2,91
634 000 Huatai Securities	1 069 479	2,02
1 044 000 PICC Property & Casualty	1 646 828	3,11
244 000 Ping An Insurance « H »	1 447 661	2,73
	10 095 403	19,04

Santé 5,84 %

242 000 Hansoh Pharmaceutical	538 170	1,01
115 500 Innovent Biologics	543 602	1,03
4 609 Shenzhen Mindray Bio-Medical Electronics « A »	160 361	0,30
165 293 Sichuan Kelun Pharmaceutical	674 319	1,27
19 800 Sichuan Kelun-Biotech Biopharmaceutical « H »	422 346	0,80
1 840 000 Sino Biopharmaceutical	759 377	1,43
	3 098 175	5,84

Industrie 10,92 %

1 158 000 China Everbright Environment	577 819	1,08
62 404 Contemporary Amperex Technology « A »	2 263 353	4,27
458 000 CRRC	295 176	0,56
140 780 Full Truck Alliance	1 519 720	2,87
85 290 Sieyuan Electric	845 762	1,60
79 130 Zhengzhou Yutong Bus	284 518	0,54
	5 786 348	10,92

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Technologies de l'information 8,68 %

110 657 Foxconn Industrie Internet	324 260	0,61
202 000 Lenovo	262 455	0,49
195 257 Luxshare Precision Industry « A »	1 085 102	2,05
11 123 NAURA Technologie	592 884	1,12
72 779 SUPCON Technologie	492 757	0,93
414 600 Xiaomi « B »	1 843 209	3,48
	4 600 667	8,68

Matériaux 3,06 %

534 000 Aluminum Corporation of China	309 776	0,58
720 000 Zijin Mining « H »	1 312 827	2,48
	1 622 603	3,06

Immobilier 1,09 %

31 327 KE	577 513	1,09
-----------	---------	------

Hong Kong 5,69 %

Finance 5,21 %

246 400 AIA	1 787 119	3,37
25 700 Hong Kong Exchanges & Clearing	975 932	1,84
	2 763 051	5,21

Industrie 0,48 %

19 500 Techtronic Industries	257 252	0,48
------------------------------	---------	------

Taiwan 0,99 %

Technologies de l'information 0,99 %

16 000 Taiwan Semiconductor Manufacturing	525 858	0,99
---	---------	------

Investissements en valeurs mobilières **51 933 763** **97,96**

(coût : 48.692.992 USD¹)

Autres actifs nets **1 079 070** **2,04**

Total de l'actif net **53 012 833** **100,00**

¹ Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC. Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

China Opportunities Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Chine		
Alibaba	2 568 416	-
Beijing Roborock Technology	-	976 525
China Merchants Bank « H »	-	1 023 668
China Pacific Insurance	1 264 068	-
Fuyao Glass Industry	-	1 313 975
Haier Smart Home	908 091	-
Huatai Securities	1 310 220	-
JD.com 'A'	1 836 271	-
Meituan « B »	1 003 921	-
PICC Property & Casualty	1 386 497	-
Pinduoduo ADS	-	2 608 085
Ping An Insurance « H »	1 541 378	-
Trip.com ADR	-	1 143 820
Weichai Power	-	1 057 411
Xiaomi « B »	1 057 496	-
Hong Kong		
Hong Kong Exchanges & Clearing	1 184 959	-
HSBC	-	1 152 577
Techtronic Industries	-	1 068 735
Taiwan		
MediaTek	-	1 214 232
Taiwan Semiconductor Manufacturing	-	2 866 708

Emerging Markets Innovation Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Matthew Culley et Daniel J. Graña

Au cours de la période sous revue, le fonds a dégagé un rendement de 8,97 % (net) sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice MSCI EM en dollars américains s'est adjugé 0,02 %.

L'année dernière a été marquée par l'incertitude, la volatilité et les surprises géopolitiques. Entre la victoire écrasante des Républicains aux élections américaines, celle inattendue du parti de gauche Morena au Mexique, la victoire plus serrée du BJP au pouvoir en Inde et la déclaration tardive de la loi martiale en Corée du Sud, l'année a été mouvementée dans les pays démocratiques. Dans le même temps, deux conflits majeurs ont éclaté, avec des conséquences tragiques. L'inflation a persisté malgré la baisse des taux d'intérêt amorcée par la Fed, ce qui a entraîné une hausse des rendements à 10 ans par rapport à leur niveau de début 2024 et à la moyenne de 2023. Malgré ces difficultés, nous avons continué à privilégier les entreprises dotées des meilleurs modèles économiques, dirigées par les meilleurs managers et présentes sur des marchés suffisamment vastes pour générer des rendements substantiels.

Les rendements du fonds ont été très inégaux, mais notre « seuil d'innovation » combiné à notre approche « builder, scaler and compounder » nous a permis de maximiser les gains et de limiter les pertes. Les plus performants ont été Sea, le géant du commerce électronique d'Asie du Sud-Est, l'agence de voyage en ligne indienne MakeMyTrip et le fabricant de batteries CATL, lesquels ont été conservés par le fonds. Les plus mauvaises performances ont été enregistrées par New Horizon Health (vendu), Techwing (toujours en portefeuille) et Allegro.eu (toujours en portefeuille). Ces trois sociétés ont ainsi pu générer un rendement qui a compensé près de 1,5 fois les pertes des sociétés les moins performantes.

Au niveau du fonds, nous avons apporté quelques modifications au portefeuille, en vendant des entreprises qui, selon nous, ne répondaient plus à notre seuil d'innovation. Le taux de rotation est demeuré dans une fourchette de 10 à 20 %, ce qui est conforme à notre horizon d'investissement à long terme. Néanmoins, le portefeuille ressemblait de façon frappante à ce qu'il était en début d'année. Le ratio cours/bénéfice du fonds s'élevait en moyenne à environ 25, soit un niveau légèrement inférieur à celui observé en début d'année. Le rendement des capitaux propres du fonds a considérablement augmenté à mesure que de nombreux modèles économiques arrivaient à maturité, passant d'environ 4 % l'année précédente à plus de 14 % au moment de la rédaction du présent document. En 2024, la plus grande participation, MercadoLibre, a généré un rendement des capitaux propres de plus de 40 % et la société a augmenté son chiffre d'affaires de 40 %.

Sea (société de développement de jeux) exploite la plus grande plateforme de commerce en ligne d'Asie du Sud-Est (Shopee) et l'un des grands jeux mobiles au monde (Free Fire). Elle est en train de s'imposer comme l'un des principaux fournisseurs de services financiers numériques dans la région. Au cours de l'année, la société a consolidé son leadership en augmentant sa part du marché du commerce en ligne et en se défendant avec succès contre la pression constante de ses concurrents chinois tels que Temu et TikTok. En tirant parti de l'augmentation des investissements consacrés à la logistique, à la diffusion en direct et à l'élargissement de l'offre de technologies financières, Sea a simultanément fait baisser les coûts pour les consommateurs, amélioré la qualité du service, renforcé les barrières à l'entrée et créé de nouvelles opportunités commerciales. Sur l'année, le groupe a augmenté son chiffre d'affaires de plus de 25 % et son bénéfice de plus de 90 %, tandis que le cours de son action s'est envolé de 49 % au cours de la période sous revue.

MakeMyTrip (scaler) est de loin la plus grande agence de voyages en ligne en Inde, avec un nombre d'utilisateurs, un chiffre d'affaires et des bénéfices nettement supérieurs à ceux de ses concurrents. La société a encore bénéficié de l'essor du secteur du voyage en Inde. En outre, elle a eu recours à des systèmes d'IA créatifs pour résoudre simultanément les problèmes des clients en matière de services après-vente et pour élaborer des itinéraires personnalisés à forte valeur ajoutée pour les consommateurs et, à terme, pour la plateforme. Après avoir augmenté son chiffre d'affaires de 26 % et son EBITDA de 75 % en 2024, la société ne devrait générer qu'un milliard de dollars de chiffre d'affaires. En comparaison, c'est à peu près le niveau où se situait Booking.com en 2002. L'action s'est appréciée de +34 % au cours de la période.

CATL (fabricant de composants) est le plus grand fabricant de batteries pour véhicules électriques au monde, avec environ 50 % de parts de marché en Chine, plus d'un tiers du marché européen et une part similaire du marché en plein essor du stockage d'énergie. Alors que l'on a beaucoup parlé du ralentissement relatif de l'électrification des véhicules en Occident, les bénéfices de CATL ont encore augmenté de près de 20 % en 2024. Cette croissance a été alimentée par des gains continus de parts de marché, grâce à son positionnement unique et à ses innovations technologiques. CATL dépense plus en recherche et développement et en investissements que le reste de l'industrie dans son ensemble et génère déjà 7 milliards de dollars de bénéfices. L'électrification des véhicules n'en est qu'à ses débuts dans le monde, même si la Chine a établi la norme avec plus de la moitié des voitures neuves électrifiées. CATL s'est appréciée de +47 % au cours de la période.

Nous tenons à exprimer notre profonde gratitude à chaque collaborateur pour son engagement et son travail remarquable en 2024. À l'aube de cette nouvelle année, nous sommes impatients de découvrir ce que l'avenir réserve à l'innovation sur les marchés émergents. L'innovation apporte une nouvelle perspective en matière d'investissement sur les marchés émergents et illustre la volonté d'investir ensemble dans un avenir meilleur.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Emerging Markets Innovation Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Superformer l'indice MSCI EM, après déduction des frais, sur une période de cinq ans.

Le Compartiment investira au moins 80 % de son actif net dans des actions et des instruments assimilables à des actions de sociétés des marchés émergents : Le fonds investira dans des sociétés axées sur l'innovation, c'est-à-dire des sociétés dont le Gestionnaire d'Investissement pense :

- qu'elles ont, ou développeront des produits, des processus ou des services qui procureront des avancements ou des améliorations au sein de leur région géographique ou de leur marché de consommation ; ou
- qu'elles reposent sur une technologie en lien avec leurs activités ou leurs services.

Le Compartiment peut investir dans des sociétés de toutes les tailles, notamment des sociétés à faible capitalisation, dans tous les secteurs. Les actions peuvent comprendre des Actions A chinoises, qui s'échangent directement par le biais des Programmes Stock Connect, ainsi que d'autres places boursières admissibles ou indirectement via des instruments dérivés. L'exposition aux Actions A chinoises ne dépassera pas 60 % de la valeur liquidative du fonds. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des sociétés qui ne sont pas implantées dans les marchés émergents. À des fins de gestion de trésorerie et/ou défensives, le fonds peut détenir des espèces, des bons du Trésor en attente de réinvestissement, des instruments à revenu fixe investment grade et des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) (par ex. des swaps sur rendement total) à des fins de placement, pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds. Le compartiment est géré activement par référence à l'indice MSCI EM, qui est largement représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du compartiment et le niveau au-dessus duquel des commissions de performance peuvent être facturées (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement compose le portefeuille d'investissement du compartiment en identifiant des sociétés de marchés émergents innovantes qui, aux yeux des Gestionnaires d'Investissement, recèlent un potentiel inconnu pour la croissance durable de leurs bénéficiaires. Ces sociétés peuvent se situer à différents stades du développement, établissant les fondations d'un leadership dans des opportunités qui n'ont pas encore fait leurs preuves ou qui ne sont pas encore largement reconnues ; des sociétés gagnant des parts de marché à la faveur d'une traction commerciale éprouvée ; ou des sociétés occupant une position de leadership évidente et se distinguant de la concurrence, tout en faisant germer de nouvelles opportunités commerciales.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		Du lancement au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%
Emerging Markets Innovation Fund	H2 USD (Net)	1,88	3,19	8,97
Indice MSCI EM		1,72	12,55	0,02

Veuillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* Le Emerging Markets Innovation Fund a été lancé le 10 mai 2023.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Emerging Markets Innovation Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	5 779 094
Liquidités en banque	12	40 827
Intérêts et dividendes à recevoir	3	-
Souscriptions à recevoir		-
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	-
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		-
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		5 819 921
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		18 715
Rachats à payer		-
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	-
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		18 715
Actif net à la fin de la période		5 801 206

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	7 204
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	-
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	3 267
Total des revenus		10 471
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	4 918
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	793
Droits de garde	6	3 149
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	1 136
Commissions du dépositaire	6	917
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	324
Impôts (taxe d'abonnement)	7	407
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	1 338
Total des charges		12 982
Charge nette des investissements		(2 511)
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Moins-value nette réalisée sur les titres de placement	3	(171 541)
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	151
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(2)
Moins-value de change nette réalisée		(1 845)
Moins-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		(173 237)
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	674 437
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(41)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		674 396
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		498 648

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Emerging Markets Innovation Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	5 302 558	Produit des actions émises		-
Charge nette des investissements	(2 511)	Paiements des rachats d'actions		-
Moins-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	(173 237)	Régularisation nette (payée)/reçue	10	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	674 396	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		5 801 206

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 USD	GU2 USD	H2 USD	IU2 USD	Z2 USD
Actions en circulation au début de la période	2 500,00	2 500,00	2 500,00	2 500,00	40 000,00
Actions émises pendant la période	-	-	-	-	-
Actions rachetées pendant la période	-	-	-	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	2 500,00	2 500,00	2 500,00	2 500,00	40 000,00
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	113,08	115,01	114,56	114,73	116,44

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

	Valeur nette d'inventaire par action		
	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
	USD 5 100 234	USD 5 302 558	USD 5 801 206
A2 USD			101,78
GU2 USD			101,91
H2 USD			101,88
IU2 USD			101,89
Z2 USD			102,04
			104,18
			105,45
			105,13
			105,25
			106,31
			113,08
			115,01
			114,56
			114,73
			116,44

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 USD	2,16%	2,06%	2,01%
GU2 USD	1,13%	1,00%	1,02%
H2 USD	1,38%	1,26%	1,23%
IU2 USD	1,29%	1,16%	1,15%
Z2 USD	0,36%	0,27%	0,22%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le TER comprend les commissions de performance au 31 décembre 2024.

Les sommes perçues au titre des commissions de performance pendant la période sont présentées à la note 6 accompagnant les états financiers.

Emerging Markets Innovation Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 99,62 %

Brésil 12,97 %

Consommation discrétionnaire 6,75 %

227 MercadoLibre	391 323	6,75
------------------	---------	------

Finance 2,39 %

13 223 Nu « A »	138 908	2,39
-----------------	---------	------

Technologie 3,83 %

7 125 CI&T	43 106	0,74
59 450 Locaweb Servicios de Internet	31 901	0,55
25 053 VTEX « A »	147 562	2,54
	222 569	3,83

Chine 24,03 %

Consommation discrétionnaire 9,05 %

7 500 BYD « H »	257 377	4,44
3 850 Trip.com	267 587	4,61
	524 964	9,05

Énergie 1,24 %

33 683 LONGi Green Energy Technology « A »	72 182	1,24
--	--------	------

Soins de santé 4,10 %

4 000 Angelalign Technology	30 235	0,52
4 700 Sichuan Kelun-Biotech Biopharmaceutical « H »	100 254	1,74
39 600 Zai Lab	106 829	1,84
	237 318	4,10

Industrie 9,64 %

8 312 Contemporary Ampere Technology « A »	301 753	5,20
23 787 Full Truck Alliance	257 494	4,44
	559 247	9,64

Hong Kong 2,06 %

Technologie 2,06 %

12 400 ASMPT	119 396	2,06
--------------	---------	------

Inde 10,54 %

Consommation discrétionnaire 4,52 %

2 292 MakeMyTrip	262 021	4,52
------------------	---------	------

Soins de santé 6,02 %

3 387 Apollo Hospitals Enterprise	288 916	4,98
6 022 Syngene International	60 289	1,04
	349 205	6,02

Pologne 2,58 %

Consommation discrétionnaire 2,58 %

22 750 Allegro.eu	149 518	2,58
-------------------	---------	------

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Arabie saoudite 1,36 %

Consommation discrétionnaire 1,36 %

9 800 Jahez International	78 963	1,36
---------------------------	--------	------

Singapour 8,56 %

Technologie 8,56 %

41 629 Grab « A »	197 113	3,40
2 808 Sea	299 375	5,16
	496 488	8,56

Corée du Sud 14,20 %

Consommation discrétionnaire 2,59 %

6 768 Coupang	150 487	2,59
---------------	---------	------

Industrie 2,90 %

1 167 Park Systems	168 056	2,90
--------------------	---------	------

Technologie 8,71 %

2 908 Kakao	75 508	1,30
2 398 Naver	324 072	5,59
4 059 Techwing	106 083	1,82
	505 663	8,71

Taiwan 13,84 %

Industrie 2,58 %

12 000 Chroma ATE	149 796	2,58
-------------------	---------	------

Technologie 6,79 %

1 000 Alchip Technologies	100 047	1,72
4 000 Andes Technology	50 542	0,87
9 000 Delta Electronics	118 112	2,04
15 000 E Ink	125 021	2,16
	393 722	6,79

Télécommunications 4,47 %

11 000 Accton Technology	259 192	4,47
--------------------------	---------	------

Émirats arabes unis 3,00 %

Consommation discrétionnaire 3,00 %

451 688 Talabat	174 008	3,00
-----------------	---------	------

États-Unis 6,48 %

Soins de santé 2,11 %

1 272 Legend Biotech ADR	41 461	0,71
3 043 Structure Therapeutics ADR	80 944	1,40
	122 405	2,11

Technologie 4,37 %

1 166 Globant	253 663	4,37
---------------	---------	------

Investissements en valeurs mobilières	5 779 094	99,62
Autres actifs nets	22 112	0,38
Total de l'actif net	5 801 206	100,00

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Emerging Markets Innovation Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Brésil		
MercadoLibre	60 444	138 223
Nu « A »	-	103 074
Chine		
Kanzhun	-	46 017
Li Auto	-	70 793
Shenzhen Inovance Technology « A »	-	115 525
Shenzhen Mindray Bio-Medical Electronics « A »	-	137 193
Sichuan Kelun-Biotech Biopharmaceutical « H »	60 629	-
StarPower Semiconductor « A »	-	55 578
Trip.com	90 724	-
Hong Kong		
ASMPT	119 890	-
Inde		
C.E. Info Systems	112 245	89 040
MakeMyTrip	-	235 309
Syngene International	-	30 228
Corée du Sud		
Naver	118 185	-
Park Systems	49 188	-
Taiwan		
Alchip Technologies	67 388	-
Delta Electronics	105 363	-
Émirats Arabes Unis		
Talabat	194 611	-

Global Property Equities Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Guy Barnard, Tim Gibson et Greg Kuhl

Au cours de la période sous revue, le compartiment a dégagé un rendement de 4,79 % (net), ou 5,36 % (brut), sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice FTSE EPRA Nareit Developed s'est adjugé 4,82 %, et l'Indice Cible + 2 % en dollars 5,87 %.

La période sous revue a débuté en fanfare pour le marché immobilier mondial coté, qui a progressé de 16 % au troisième trimestre 2024. Les baisses des taux d'intérêt par les principales banques centrales et les signes persistants d'une reprise des marchés immobiliers sous-jacents ont nourri les gains. Cependant, les perspectives se sont assombries au dernier trimestre 2024, les taux d'intérêt mondiaux ayant été revus à la hausse suite au résultat des élections américaines. Dans ce contexte, les actions mondiales cotées du secteur immobilier, qui ont continué d'être principalement influencées par les facteurs macroéconomiques plutôt que par les fondamentaux sous-jacents, ont sous-performé le marché boursier dans son ensemble.

L'Amérique du Nord a pris la tête du classement régional, les REIT américains progressant de 9 %. Les centres de données, la vente au détail et les soins de santé se sont clairement démarqués, tandis que le secteur industriel/logistique a pris du retard. Les actions de la région Asie-Pacifique sont restées stables (en dollars américains) au cours de la période sous revue, la vigueur des marchés de Hong Kong et de Singapour ayant été compensée par la faiblesse de l'Australie et du Japon. Les actions européennes ont sous-performé, chutant de 4 % (en dollars américains), en raison de l'instabilité politique, de la hausse des rendements obligataires et des craintes de l'instauration de droits de douane.

La performance du fonds été en ligne avec celle enregistrée par son indice de référence. Les principaux contributeurs étaient américains, notamment CBRE, Equinix REIT, propriétaire de centres de données, et Macerich, propriétaire de centres commerciaux. Les hôtels ont également affiché de bons résultats, la position dans Wyndham Hotels & Resorts ayant une nouvelle fois fortement contribué à la performance du fonds. À l'inverse, le propriétaire/exploitant d'entrepôts frigorifiques Lineage a pesé sur la performance relative du fonds, ses premiers résultats faisant apparaître un certain fléchissement de ses fondamentaux après son introduction en bourse cet été. Le propriétaire d'immeubles résidentiels Canadian Apartment Properties REIT a pénalisé la performance suite à l'instauration de restrictions en matière d'immigration visant à freiner la croissance de la population. La société mexicaine de propriété industrielle Corporación Inmobiliaria Vesta a pâti de préoccupations politiques persistantes. La sélection de titres en Europe a également porté préjudice, en raison de la surpondération du Royaume-Uni et des valeurs industrielles/logistiques et de la sous-pondération de la Suisse, plus défensive.

En termes de positionnement, les changements notables ont été l'ajout du propriétaire américain de logements individuels American Homes 4 Rent et le regroupement des participations du fonds dans Agree Realty et NNN REIT, détenues dans le cadre de contrats de location nets, au sein de la société à grande capitalisation Realty Income REIT. Nous avons acquis Lineage après son introduction en bourse et cédé notre participation dans son concurrent Americold Realty Trust. Dans le secteur hôtelier, nous avons ajouté Ryman Hospitality Properties et vendu Wyndham Hotels & Resorts, et dans le secteur des bureaux, nous avons acquis BXP, un propriétaire de grande qualité, et Highwoods Properties, un promoteur immobilier du sud des États-Unis. Nous avons vendu notre participation dans le fournisseur d'espaces de stockage CubeSmart en raison de ses performances exceptionnelles. En décembre, nous avons modifié l'exposition du fonds au secteur de la santé, en réduisant la position dans Welltower REIT et en prenant une participation dans son concurrent Ventas REIT.

En Asie-Pacifique, nous avons procédé à plusieurs changements en fonction des valorisations relatives. En Australie, nous avons ajouté Stockland REIT, Dexus et HMC Capital, et nous avons liquidé nos positions dans Mirvac et NEXTDC. Au Japon, nous avons liquidé la participation du fonds dans Nippon Accommodations Fund et investi le produit dans Comforia Residential REIT, avant de consolider notre exposition au secteur hôtelier en investissant dans Invincible Investment. Nous avons liquidé notre position sous-pondérée sur Hong Kong, qui comprenait des participations dans Hongkong Land et Wharf Real Estate Investment, que nous considérons comme surévaluées dans un contexte de baisse des taux. Nous avons également ouvert une position dans Keppel DC REIT, une société de centres de données cotée à Singapour, grâce à un placement avec décote destiné à financer deux acquisitions relatives.

Les signaux verts continuent de se multiplier pour le secteur de l'immobilier coté. La plupart des valeurs se stabilisent et nous prévoyons une croissance sélective axée sur les bénéfiques dès que les investisseurs s'intéresseront à nouveau au secteur. Les marchés des titres d'emprunt ont surmonté la tempête et les coûts de financement marginaux ont diminué grâce à la baisse des taux et des spreads de crédit. Les acteurs du marché coté dans lequel nous investissons ont également commencé à se tourner vers l'avenir, à se positionner sur le devant de la scène et à tirer parti des opportunités séduisantes susceptibles de se présenter.

Les REIT publiques devraient continuer à tirer la reprise, dopées par leur exposition plus importante aux secteurs immobiliers prospères, un effet de levier plus faible et un avantage en termes de coûts et d'accès au capital qui offre des perspectives de croissance. Il est important de noter que les REIT publiques ont continué à offrir des flux de revenus fiables et croissants, une caractéristique qui devrait, selon nous, continuer à récompenser les investisseurs.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Global Property Equities Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer d'au moins 2 % par an l'indice FTSE EPRA Nareit Developed, avant déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le fonds investit au moins 80 % de ses actifs dans un portefeuille d'actions (également appelées « titres de participation ») et de titres liés à des actions de REIT et de sociétés, qui investissent dans l'immobilier, dans tout pays. Les titres concernés tirent la majeure partie de leurs revenus de la propriété, de la promotion et la gestion de biens immobiliers. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, y compris en liquidités et dans des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice FTSE EPRA Nareit Developed, qui est représentatif des titres dans lesquels il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du fonds et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement cherche à identifier des sociétés immobilières et des REIT cotées qui peuvent offrir le rendement total le plus élevé à long terme. Le processus d'investissement suit une approche de recherche « ascendante » (niveau fondamental des sociétés) à conviction élevée, qui vise à identifier la meilleure valeur ajustée en fonction du risque dans l'ensemble du spectre de capitalisation.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au 30 juin 2020	1 an jusqu'au 30 juin 2021	1 an jusqu'au 30 juin 2022	1 an jusqu'au 30 juin 2023	1 an jusqu'au 30 juin 2024	Six mois jusqu'au 31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Global Property Equities Fund	H2 USD (Net)*	(4,09)**	32,87**	(15,55)	(4,87)	1,75	4,79
FTSE EPRA Nareit Developed Index		(16,25)	33,55	(13,44)	(4,56)	4,54	4,82
Global Property Equities Fund	H2 USD (Brut)*	(2,86)**	35,14**	(14,12)	(3,86)	2,84	5,36
Indice FTSE EPRA Nareit Developed + 2 %		(14,57)***	36,22	(11,71)	(2,65)	6,64	5,87

Veillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

*** La performance historique a été ajustée en raison d'un changement de méthodologie.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Global Property Equities Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	1 168 769 364
Liquidités en banque	12	19 606 057
Intérêts et dividendes à recevoir	3	3 271 178
Souscriptions à recevoir		1 567 435
Produits à recevoir sur les investissements vendus		1 227 302
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	84 183
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		107 535
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		1 194 633 054
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		1 741 393
Rachats à payer		1 825 320
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	1 936 723
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		2 003 763
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		7 507 199
Actif net à la fin de la période		1 187 125 855

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	15 543 064
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	-
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	602 695
Total des revenus		16 145 759
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	6 118 183
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	233 749
Droits de garde	6	38 249
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	911 434
Commissions du dépositaire	6	43 850
Charges sur produits dérivés	3	71 027
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	138 592
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	255 136
Total des charges		7 810 220
Revenu net des investissements		8 335 539
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	33 097 728
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(3 338 046)
Moins-value de change nette réalisée		(178 365)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		29 581 317
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	12 274 572
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(1 196 350)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		845
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		11 079 067
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		48 995 923

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Global Property Equities Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	1 174 438 155	Produit des actions émises		279 536 401
Revenu net des investissements	8 335 539	Paiements des rachats d'actions		(311 513 972)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	29 581 317	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(140 585)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	11 079 067	Distributions de dividendes	11	(4 190 067)
		Actif net à la fin de la période		1 187 125 855

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 GBP	A2 HCHF	A2 HEUR	A2 USD	A3q SGD
Actions en circulation au début de la période	1 775 003,35	273 324,41	57 234,27	598 020,96	7 592 997,30	265 653,26
Actions émises pendant la période	179 716,27	8 542,50	109,00	109 176,81	550 500,09	35 427,31
Actions rachetées pendant la période	(260 040,83)	(28 435,41)	(21 600,00)	(118 555,00)	(1 382 495,61)	(73 586,89)
Actions en circulation à la fin de la période	1 694 678,79	253 431,50	35 743,27	588 642,77	6 761 001,78	227 493,68
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	24,16	19,88	12,24	13,24	24,89	21,81
	A3q USD	A4m HAUD	A4m HKD	A4m USD	C2 HBRL	C3q SGD
Actions en circulation au début de la période	1 245 166,05	84,50	84,99	444 455,69	18 199,49	1 638 347,84
Actions émises pendant la période	26 593,12	-	1 104,94	136 043,38	138,96	117 662,31
Actions rachetées pendant la période	(154 552,22)	-	-	(167 809,54)	(12 217,36)	-
Actions en circulation à la fin de la période	1 117 206,95	84,50	1 189,93	412 689,53	6 121,09	1 756 010,15
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	17,39	26,29	161,27	15,76	25,33	27,80
	F2 USD	G2 EUR	G2 HCHF	G2 HEUR	G2 USD	H2 EUR
Actions en circulation au début de la période	244 172,26	56 307,73	3 101 930,59	1 751 971,58	8 210 839,54	469 685,93
Actions émises pendant la période	81 668,75	1 486 186,25	92 663,75	1 497 001,03	1 320 468,77	369 178,31
Actions rachetées pendant la période	(21 543,31)	(26 172,66)	(2 800 654,76)	(621 294,97)	(2 288 741,16)	(48 940,47)
Actions en circulation à la fin de la période	304 297,70	1 516 321,32	393 939,58	2 627 677,64	7 242 567,15	789 923,77
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	27,27	28,19	12,23	13,26	16,20	22,00
	H2 GBP	H2 HCHF	H2 HEUR	H2 USD	H3q EUR	H3q USD
Actions en circulation au début de la période	1 024 882,87	422 724,19	741 205,49	775 416,83	662,43	1 726 428,93
Actions émises pendant la période	56 550,75	2 725,71	48 089,70	49 217,56	1 988,10	248 197,64
Actions rachetées pendant la période	(647 637,76)	(269 455,60)	(241 324,63)	(246 685,31)	(1 866,10)	(131 985,58)
Actions en circulation à la fin de la période	433 795,86	155 994,30	547 970,56	577 949,08	784,43	1 842 640,99
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	17,97	11,24	13,82	17,07	23,77	13,10
	I2 EUR	I2 HCHF	I2 HEUR	I2 USD	I3m USD	I3q EUR
Actions en circulation au début de la période	255 721,88	210 171,00	3 432 323,13	6 483 834,28	104,13	926 467,33
Actions émises pendant la période	40 438,25	16 599,00	921 096,88	333 197,40	73 607,72	472 728,32
Actions rachetées pendant la période	(49 594,85)	(59 783,00)	(426 680,42)	(1 504 368,35)	-	(66 898,76)
Actions en circulation à la fin de la période	246 565,28	166 987,00	3 926 739,59	5 312 663,33	73 711,85	1 332 296,89
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	28,44	21,73	16,61	29,76	24,16	156,57
	M2 EUR	M2 GBP	M2 HGBP	M2 USD	M3 GBP	X2 USD
Actions en circulation au début de la période	507 583,47	1 612 261,43	83,33	4 214 940,00	27 774,86	370 350,11
Actions émises pendant la période	48 786,54	58 172,80	-	844 377,00	1 951,81	9 265,79
Actions rachetées pendant la période	(21 762,94)	(919 984,82)	-	(796 478,00)	(15 827,70)	(47 124,83)
Actions en circulation à la fin de la période	534 607,07	750 449,41	83,33	4 262 839,00	13 898,97	332 491,07
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	27,47	27,41	31,38	25,48	25,40	22,56
	Z3m JPY					
Actions en circulation au début de la période	138 529,33					
Actions émises pendant la période	-					
Actions rachetées pendant la période	(138 529,33)					
Actions en circulation à la fin de la période	-*					
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	s.o.					

* La catégorie d'actions a été fermée au cours de la période.

Global Property Equities Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

Au	Au	Au
30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
USD 1 237 054 741	USD 1 174 438 155	USD 1 187 125 855

	Valeur nette d'inventaire par action		
	Au	Au	Au
	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	21,79	22,45	24,16
A2 GBP	18,61	18,89	19,88
A2 HCHF	12,44	12,01	12,24
A2 HEUR	12,98	12,82	13,24
A2 USD	23,63	23,85	24,89
A3q SGD	21,42	21,04	21,81
A3q USD	17,21	16,88	17,39
A4m HAUD	27,23	25,84	26,29
A4m HKD	163,81	158,53	161,27
A4m USD	15,89	15,41	15,76
C2 HBRL	29,97	27,19	25,33
C3q SGD	27,15	26,77	27,80
F2 USD	25,57	26,03	27,27
G2 EUR	25,03	26,06	28,19
G2 HCHF	12,24	11,94	12,23
G2 HEUR	12,80	12,77	13,26
G2 USD	15,14	15,44	16,20
H2 EUR	19,61	20,37	22,00
H2 GBP	16,61	17,00	17,97
H2 HCHF	11,29	10,99	11,24
H2 HEUR	13,39	13,33	13,82
H2 USD	16,01	16,29	17,07
H3q EUR	22,08	22,28	23,77
H3q USD	12,81	12,66	13,10
I2 EUR	25,31	26,31	28,44
I2 HCHF	21,79	21,23	21,73
I2 HEUR	16,07	16,01	16,61
I2 USD	27,87	28,39	29,76
I3m USD	23,59	23,34	24,16
I3q EUR	145,28	146,71	156,57
M2 EUR	24,45	25,42	27,47
M2 GBP	25,32	25,93	27,41
M2 HGBP	29,74	30,04	31,38
M2 USD	23,86	24,30	25,48
M3 GBP	24,15	24,03	25,40
X2 USD	21,61	21,68	22,56
Z3m JPY	10 000,61	11 092,64	s.o.*

* La catégorie d'actions a été fermée au cours de la période.

Global Property Equities Fund

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	1,87%	1,89%	1,88%
A2 GBP	1,87%	1,89%	1,88%
A2 HCHF	1,87%	1,89%	1,87%
A2 HEUR	1,87%	1,89%	1,88%
A2 USD	1,87%	1,89%	1,88%
A3q SGD	1,87%	1,89%	1,88%
A3q USD	1,87%	1,89%	1,88%
A4m HAUD	1,87%	1,89%	1,88%
A4m HKD	1,87%	1,89%	1,88%
A4m USD	1,87%	1,89%	1,88%
C2 HBRL	1,50%	1,50%	1,50%
C3q SGD	1,50%	1,50%	1,50%
F2 USD	1,07%	1,09%	1,08%
G2 EUR	0,85%	0,85%	0,85%
G2 HCHF	0,85%	0,85%	0,85%
G2 HEUR	0,85%	0,85%	0,85%
G2 USD	0,85%	0,85%	0,85%
H2 EUR	1,07%	1,09%	1,08%
H2 GBP	1,07%	1,09%	1,07%
H2 HCHF	1,07%	1,09%	1,07%
H2 HEUR	1,07%	1,08%	1,08%
H2 USD	1,07%	1,09%	1,08%
H3q EUR	1,07%	1,09%	1,08%
H3q USD	1,07%	1,09%	1,08%
I2 EUR	1,00%	1,00%	1,00%
I2 HCHF	1,00%	1,00%	1,00%
I2 HEUR	1,00%	1,00%	1,00%
I2 USD	1,00%	1,00%	1,00%
I3m USD	1,00%	1,00%	1,00%
I3q EUR	1,00%	1,00%	1,00%
M2 EUR	1,00%	1,00%	1,00%
M2 GBP	1,00%	1,00%	1,00%
M2 HGBP	1,00%	1,00%	1,00%
M2 USD	1,00%	1,00%	1,00%
M3 GBP	1,00%	1,00%	1,00%
X2 USD	2,47%	2,49%	2,48%
Z3m JPY	0,08%	0,09%	s.o.*

* La catégorie d'actions a été fermée au cours de la période.

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Il n'y avait pas de commission de performance sur le fonds au 31 décembre 2024.

Lorsque le TER dépasse l'objectif de surperformance par rapport à l'indice de référence, le rendement est susceptible d'être inférieur au rendement de l'indice de référence, même lorsque l'objectif de surperformance du fonds (avant déduction des frais) a été atteint.

Distribution de dividende par action

Date de paiement	20 août 2024	20 sept. 2024	18 oct. 2024
A3q SGD	-	-	0,141883
A3q USD	-	-	0,120455
A4m HAUD	0,092307	0,096568	0,098579
A4m HKD	0,567394	0,592810	0,603304
A4m USD	0,055133	0,057703	0,058970
C3q SGD	-	-	0,180753
H3q EUR	-	-	0,150277
H3q USD	-	-	0,090356
I3m USD	0,019687	0,076635	0,069913
I3q EUR	-	-	1,003502
Z3m JPY	8,582957	33,205137	s.o.

Date de paiement	20 nov. 2024	20 déc. 2024	20 jan. 2025
A3q SGD	-	-	0,143742
A3q USD	-	-	0,114965
A4m HAUD	0,093846	0,095266	0,087928
A4m HKD	0,575662	0,584793	0,539370
A4m USD	0,056215	0,057031	0,052720
C3q SGD	-	-	0,183501
H3q EUR	-	-	0,162428
H3q USD	-	-	0,086463
I3m USD	0,028042	0,053048	0,077881
I3q EUR	-	-	1,032906
Z3m JPY	s.o.	s.o.	s.o.*

* La catégorie d'actions a été fermée au cours de la période.

Global Property Equities Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 98,45 %

Australie 5,90 %

Immobilier 5,90 %

823 305 Dexus	3 422 299	0,28
1 744 563 Goodman	38 681 499	3,26
260 464 HMC Capital	1 604 257	0,14
6 115 802 Scentre	13 137 571	1,11
4 345 028 Stockland REIT	13 131 841	1,11
	69 977 467	5,90

Belgique 0,55 %

Immobilier 0,55 %

87 360 VGP	6 476 844	0,55
------------	-----------	------

Canada 2,43 %

Immobilier 2,43 %

969 033 Canadian Apartment Properties REIT	28 833 956	2,43
--	------------	------

France 0,99 %

Immobilier 0,99 %

154 654 Unibail-Rodamco-Westfield	11 700 295	0,99
-----------------------------------	------------	------

Allemagne 2,46 %

Immobilier 2,46 %

107 138 LEG Immobilien	9 084 907	0,77
657 000 Vonovia	20 053 158	1,69
	29 138 065	2,46

Hong Kong 2,45 %

Immobilier 2,45 %

2 411 400 Hongkong Land	10 742 787	0,90
1 412 500 Sun Hung Kai Properties	13 573 258	1,14
1 896 000 Wharf Real Estate Investment	4 853 623	0,41
	29 169 668	2,45

Japon 8,10 %

Immobilier 8,10 %

3 459 Activia Properties REIT	7 264 395	0,61
4 284 Comforia Residential REIT	7 599 300	0,64
30 621 Invincible Investment	12 939 824	1,09
17 854 Japan Metropolitan Fund Invest REIT	10 272 241	0,87
10 944 KDX Realty Investment	10 443 133	0,88
1 095 100 Mitsubishi Estate	15 362 132	1,29
3 079 500 Mitsui Fudosan	24 936 531	2,10
8 252 United Urban Investment	7 403 244	0,62
	96 220 800	8,10

Mexique 1,09 %

Immobilier 1,09 %

504 694 Corporación Inmobiliaria Vesta	12 985 777	1,09
--	------------	------

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Pays-Bas 0,47 %

Immobilier 0,47 %

360 000 CTP	5 547 247	0,47
-------------	-----------	------

Singapour 3,44 %

Immobilier 3,44 %

8 148 389 CapitaLand Integrated Commercial Trust REIT	11 565 364	0,97
6 324 500 CapitaLand Investment	12 177 611	1,02
6 761 500 Keppel DC REIT	10 836 801	0,91
6 887 100 Mapletree Logistics Trust	6 390 480	0,54
	40 970 256	3,44

Espagne 1,81 %

Immobilier 1,08 %

1 210 000 Merlin Properties SOCIMI	12 768 941	1,08
------------------------------------	------------	------

Télécommunications 0,73 %

271 913 Cellnex Telecom	8 609 777	0,73
-------------------------	-----------	------

Suède 0,90 %

Immobilier 0,90 %

1 542 914 Fastighets AB Balder « B »	10 712 033	0,90
--------------------------------------	------------	------

Royaume-Uni 4,22 %

Immobilier 4,22 %

1 952 105 British Land	8 811 487	0,74
1 452 308 Hammerson	5 089 006	0,43
1 789 700 Helical	3 890 106	0,33
747 449 Safestore	6 032 783	0,51
1 220 000 SEGRO	10 714 196	0,90
5 302 532 Tritax Big Box REIT	8 818 599	0,74
670 749 UNITE	6 779 236	0,57
	50 135 413	4,22

États-Unis 63,64 %

Immobilier 63,64 %

970 279 American Homes 4 Rent	36 147 744	3,03
185 714 AvalonBay Communities REIT	40 839 437	3,44
373 388 BXP	27 725 926	2,34
123 444 CBRE « A »	16 245 848	1,37
196 448 EastGroup Properties	31 553 478	2,66
93 941 Equinix REIT	88 633 333	7,47
440 361 Equity Lifestyle Properties	29 295 016	2,47
287 001 Federal Realty Investment Trust	32 062 317	2,70
521 186 First Industrial Realty Trust REIT	26 134 872	2,20
605 755 Highwoods Properties	18 490 671	1,56
445 856 Kilroy Realty	18 092 835	1,52
450 094 Lineage	26 434 021	2,23
1 127 605 Macerich	22 518 272	1,90
365 197 Prologis REIT	38 575 759	3,25
203 234 Public Storage REIT	60 262 946	5,08
1 123 763 Realty Income REIT	59 986 469	5,05
188 530 Ryman Hospitality Properties	19 840 897	1,67
1 651 396 Sabra Health Care REIT	28 412 268	2,39
96 050 SBA Communications REIT	19 743 558	1,66

Global Property Equities Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Immobilier (suite)		
475 942 STAG Industrial	16 070 182	1,35
771 307 UDR REIT	33 386 023	2,81
560 315 Ventas REIT	32 949 324	2,78
255 207 Welltower REIT	32 121 629	2,71
	755 522 825	63,64
Investissements en valeurs mobilières	1 168 769 364	98,45

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Dérivés (0,16 %)¹

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (0,16 %)		
Achat 37 AUD : Vente 23 USD Janvier 2025	-	-
Achat 2.300 AUD : Vente 1.465 USD Janvier 2025	(40)	-
Achat 1 006 701 BRL : Vente 166.040 USD Janvier 2025	(3 841)	-
Achat 16.840 BRL : Vente 2.713 USD Janvier 2025	-	-
Achat 3 698 661 CHF : Vente 4 158 569 USD Janvier 2025	(64 296)	(0,01)
Achat 4 921 252 CHF : Vente 5 533 183 USD Janvier 2025	(85 549)	(0,01)
Achat 629.123 CHF : Vente 707.351 USD Janvier 2025	(10 936)	-
Achat 4 843 712 CHF : Vente 5 446 001 USD Janvier 2025	(84 201)	(0,01)
Achat 75.698 CHF : Vente 84.997 USD Janvier 2025	(1 202)	-
Achat 8.681 CHF : Vente 9.725 USD Janvier 2025	(116)	-
Achat 8.813 CHF : Vente 9.874 USD Janvier 2025	(118)	-
Achat 36.330 CHF : Vente 40.520 USD Janvier 2025	(304)	-
Achat 75.514 CHF : Vente 83.842 USD Janvier 2025	(250)	-
Achat 6.775 CHF : Vente 7.523 USD Janvier 2025	(22)	-
Achat 27.297 CHF : Vente 30.307 USD Janvier 2025	(90)	-
Achat 56.670 CHF : Vente 62.919 USD Janvier 2025	(188)	-
Achat 15.583 EUR : Vente 16.207 USD Janvier 2025	(29)	-
Achat 511.136 EUR : Vente 53.201 USD Janvier 2025	(109)	-
Achat 133.900 EUR : Vente 139.331 USD Janvier 2025	(308)	-
Achat 2.668 EUR : Vente 2.777 USD Janvier 2025	(6)	-
Achat 4 525 EUR : Vente 4.711 USD Janvier 2025	(13)	-
Achat 15.895 EUR : Vente 16.549 USD Janvier 2025	(46)	-
Achat 564.623 EUR : Vente 588.975 USD Janvier 2025	(2 750)	-
Achat 122.683 EUR : Vente 127.974 USD Janvier 2025	(598)	-
Achat 124.326 EUR : Vente 129.688 USD Janvier 2025	(606)	-
Achat 1 057 400 EUR : Vente 1 103 006 USD Janvier 2025	(5 150)	-
Achat 33.494 EUR : Vente 34.943 USD Janvier 2025	(167)	-
Achat 32.259 EUR : Vente 33.861 USD Janvier 2025	(368)	-
Achat 1.580 EUR : Vente 1.661 USD Janvier 2025	(20)	-
Achat 549.468 EUR : Vente 577.329 USD Janvier 2025	(6 838)	-
Achat 11.841 EUR : Vente 12.441 USD Janvier 2025	(147)	-
Achat 100.655 EUR : Vente 105.840 USD Janvier 2025	(1 334)	-
Achat 36 024 349 EUR : Vente 37 897 691 USD Janvier 2025	(495 050)	(0,04)
Achat 8 099 089 EUR : Vente 8 520 259 USD Janvier 2025	(111 299)	(0,01)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)

Achat 10 034 384 EUR : Vente 10 556 193 USD Janvier 2025	(137 894)	(0,01)
Achat 66 735 925 EUR : Vente 70 206 333 USD Janvier 2025	(917 092)	(0,07)
Achat 43 GBP : Vente 54 USD Janvier 2025	-	-
Achat 2.697 GBP : Vente 3.422 USD Janvier 2025	(44)	-
Achat 23 USD : Vente 37 AUD Janvier 2025	-	-
Achat 57 USD : Vente 92 AUD Janvier 2025	-	-
Achat 1.963 USD : Vente 11.888 BRL Janvier 2025	48	-
Achat 1.000 USD : Vente 6.079 BRL Janvier 2025	22	-
Achat 6.426 USD : Vente 39.460 BRL Janvier 2025	69	-
Achat 2.695 USD : Vente 16.706 BRL Janvier 2025	4	-
Achat 634 USD : Vente 565 CHF Janvier 2025	9	-
Achat 2 779 089 USD : Vente 2 475 040 CHF Janvier 2025	39 316	-
Achat 197.598 USD : Vente 175.980 CHF Janvier 2025	2 796	-
Achat 25.308 USD : Vente 22.559 CHF Janvier 2025	336	-
Achat 3.709 USD : Vente 3.311 CHF Janvier 2025	44	-
Achat 578.685 USD : Vente 518.475 CHF Janvier 2025	4 753	-
Achat 34.276 USD : Vente 30.721 CHF Janvier 2025	269	-
Achat 21.467 USD : Vente 19.256 CHF Janvier 2025	152	-
Achat 167.053 USD : Vente 149.846 CHF Janvier 2025	1 180	-
Achat 89.135 USD : Vente 79.954 CHF Janvier 2025	629	-
Achat 220.167 USD : Vente 197.489 CHF Janvier 2025	1 555	-
Achat 68.918 USD : Vente 62.307 CHF Janvier 2025	(53)	-
Achat 33.336 USD : Vente 30.138 CHF Janvier 2025	(26)	-
Achat 91.424 USD : Vente 82.654 CHF Janvier 2025	(71)	-
Achat 8.347 USD : Vente 7.546 CHF Janvier 2025	(6)	-
Achat 336.619 USD : Vente 324.579 EUR Janvier 2025	(379)	-
Achat 2 777 109 USD : Vente 2 677 777 EUR Janvier 2025	(3 120)	-
Achat 1 485 609 USD : Vente 1 432 471 EUR Janvier 2025	(1 669)	-
Achat 336.766 USD : Vente 324.721 EUR Janvier 2025	(378)	-
Achat 133.440 USD : Vente 128.336 EUR Janvier 2025	194	-
Achat 138.346 USD : Vente 133.055 EUR Janvier 2025	201	-
Achat 612.710 USD : Vente 589.273 EUR Janvier 2025	891	-
Achat 1 150 251 USD : Vente 1 106 253 EUR Janvier 2025	1 673	-
Achat 6.345 USD : Vente 6.100 EUR Janvier 2025	11	-
Achat 90.420 USD : Vente 86.910 EUR Janvier 2025	185	-
Achat 4.575 USD : Vente 4.385 EUR Janvier 2025	22	-
Achat 131.007 USD : Vente 124.809 EUR Janvier 2025	1 422	-
Achat 381.995 USD : Vente 363.924 EUR Janvier 2025	4 147	-
Achat 7.131 USD : Vente 6.793 EUR Janvier 2025	77	-
Achat 1 906 327 USD : Vente 1 814 331 EUR Janvier 2025	22 580	-
Achat 81.480 USD : Vente 77.488 EUR Janvier 2025	1 027	-
Achat 19.047 USD : Vente 18.114 EUR Janvier 2025	240	-
Achat 26.167 USD : Vente 24.885 EUR Janvier 2025	330	-
Achat 134 USD : Vente 107 GBP Janvier 2025	-	-

Global Property Equities Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)		
Achat 55 USD : Vente 44 GBP Janvier 2025	-	-
	(1 852 541)	(0,16)
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés (coût : 1.182.014.384 USD²)	1 166 916 823	98,29
Autres actifs nets	20 209 030	1,71
Total de l'actif net	1 187 125 853	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

² Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Canada		
Chartwell Retirement Residences	-	21 958 161
Hong Kong		
Hongkong Land	15 999 716	-
Singapour		
CapitaLand Investment	15 319 275	-
CapitaLand Ascendas REIT	-	18 706 863
États-Unis		
Agree Realty	-	22 903 013
American Homes 4 Rent	39 028 496	-
Americold Realty Trust	-	18 909 420
Boston Properties REIT	33 009 450	-
CubeSmart	-	40 758 076
Federal Realty Investment Trust	34 496 118	-
Highwoods Properties	18 237 080	-
Kimco Realty	-	32 048 263
Lineage	36 287 533	-
National Retail Properties	-	23 537 284
Realty Income REIT	63 800 119	-
Ryman Hospitality Properties	22 697 497	-
Sabra Health Care REIT	-	19 529 797
Ventas REIT	33 991 509	-
Welltower REIT	-	41 738 551
Wyndham Hotels & Resorts	-	29 556 901

Global Smaller Companies Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaire de fonds d'investissement

Nick Sheridan

Au cours de la période sous revue, le fonds a dégagé un rendement de 8,74 % (net) sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice MSCI World Small Cap Index en dollars américains s'est adjugé 6,56 %.

Les caractéristiques d'investissement du fonds offrent, en général, un rendement en dividendes prospectif proche de l'indice de référence (actuellement, il est légèrement inférieur, mais il varie dans le temps), un multiple cours/bénéfice prospectif inférieur à l'indice de référence et un rendement historique des capitaux propres supérieur à l'indice de référence. Ainsi, globalement, les caractéristiques opérationnelles du fonds sont supérieures à celles du marché, selon nous. Nous sommes convaincus qu'en achetant des actions dont le rendement est supérieur à la moyenne à un prix inférieur à celui du marché, nous pouvons obtenir des résultats supérieurs à moyen et long terme. En réalité, il s'agit simplement de l'effet composé de l'allocation du capital reflété dans les actions et renforcé par l'achat de ces dernières lorsqu'elles sont peu chères par rapport à ces rendements. La confiance des investisseurs peut clairement influencer les multiples de valorisation, bien que les écarts par rapport à la juste valeur causés par la peur et l'avidité constituent, selon nous, une opportunité plutôt qu'une menace.

En outre, les pondérations géographiques du fonds sont globalement neutres par rapport à l'indice de référence. Les pondérations sectorielles peuvent varier, bien que nous nous attendions à ce qu'au fil du temps, la performance du fonds provienne majoritairement de la sélection des titres. Au cours de la période sous revue, l'allocation sectorielle a été décevante, tandis que la sélection des titres s'est révélée judicieuse. Le fonds a souffert d'une légère sous-pondération du secteur financier et d'une légère surpondération du secteur des technologies de l'information (TI).

Comfort Systems, un installateur de systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation (CVC) industriels aux États-Unis qui constitue la principale participation du fonds (environ 3,8 %), a réalisé d'excellents résultats, grâce à une hausse de la demande dans un contexte d'offre limitée. Les centres de données aux États-Unis sont de plus en plus sollicités et leur consommation électrique relativement élevée génère de la chaleur qui peut perturber leur fonctionnement interne, d'où la nécessité d'un partenaire fiable en matière de CVC. Comfort Systems est en mesure de proposer ses produits et services à l'échelle nationale, un facteur de différenciation pour les clients.

Cal-Maine Foods, le plus grand producteur d'œufs aux États-Unis et l'une des dix principales positions du fonds, a réalisé une belle performance grâce à ses excellents résultats. La grippe aviaire a entraîné une réduction du nombre de volailles, ce qui a permis au groupe d'augmenter ses prix au-delà de l'inflation. Alors que les acteurs les plus modestes du secteur ont cessé de produire, le déséquilibre entre l'offre et la demande devrait se poursuivre.

Fujikura, fabricant japonais de fils optiques et électriques, a également apporté une contribution positive. Ses performances reflètent la solidité de la demande pour ses produits, tant de la part des centres de données que de la société, qui s'oriente vers une électrification à grande échelle afin de lutter contre le réchauffement climatique.

En revanche, Veeco Instruments (fournisseur américain d'équipements pour semi-conducteurs), Medpace (organisme américain de recherche sous contrat pour l'industrie biopharmaceutique) et Napco Security Technologies (fournisseur américain de produits d'alarme, de verrouillage et de contrôle d'accès) ont affiché des résultats décevants. Nous avons vendu Veeco Instruments après la publication de résultats décevants et de prévisions peu encourageantes pour 2025. Un ralentissement des commandes chez Medpace nous a inquiétés, mais il nous a semblé temporaire et nous avons conservé la position. Nous avons également conservé notre participation dans Napco Security Technologies. L'exercice a démarré en demi-teinte pour la société, qui a vu son titre baisser, malgré la progression de son chiffre d'affaires courant.

Au cours de la période, nous avons cédé, notamment, nos participations dans Blue Owl Capital (qui a obtenu de bons résultats et a été vendue pour des raisons de valorisation), Fugro (société néerlandaise de géosciences dont les résultats ont déçu) et Laboratorios Farmaceuticos Rovi (vendu pour des raisons de valorisation). Nous avons fait l'acquisition, entre autres, de Bel Fuse, un fournisseur de produits électroniques coté aux États-Unis, dont les récents programmes de maîtrise des coûts ont eu un impact bénéfique sur les marges. Les carnets de commandes de la société semblaient également bien remplis et le groupe nous paraissait bien positionné sur ses marchés. Nous avons pris une position dans Blue Bird, le fournisseur de l'emblématique bus scolaire jaune. L'entreprise disposait, selon nous, d'un carnet de commandes intéressant, et elle était en mesure de fournir des produits pour tous les types de systèmes d'alimentation, tels que le diesel, l'essence, le gaz et l'électricité. En outre, sa direction a récemment revu ses prévisions à la hausse. Nous avons également acheté Fabrinet, un fabricant contractuel spécialisé coté en bourse aux États-Unis. Nous avons apprécié l'exposition de l'entreprise aux produits de communication optique, aux systèmes de recharge des véhicules électriques et à la détection et télémétrie par la lumière. L'ensemble des achats nous a semblé d'un bon rapport qualité-prix et le fonds a clôturé l'année avec 107 positions.

Les perspectives des petites capitalisations mondiales nous semblent prometteuses. Avec la baisse des taux d'intérêt dans plusieurs régions, les perspectives de reprise du PIB nous semblent réalistes. De plus, si l'inflation continue de ralentir et que la tendance à la relocalisation se poursuit, le contexte devrait, selon nous, favoriser les résultats opérationnels des petites entreprises. Leurs niveaux de valorisation étant historiquement bas par rapport aux grandes capitalisations, toute amélioration de la performance opérationnelle des petites capitalisations devrait recevoir un accueil favorable du marché.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Global Smaller Companies Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer l'indice MSCI World Small Cap Index, après déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le Compartiment investit au moins 80 % de ses actifs en actions (également appelées « titres de participation ») et titres assimilés de sociétés de petite taille, actives dans tout secteur d'activité, dans tout pays. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, y compris en liquidités et dans des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice MSCI World Small Cap, qui est représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du Compartiment et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement vise à assurer la croissance du capital en investissant dans de petites sociétés cotées dans le monde entier. Le Compartiment cherche à identifier des actions de bonne qualité, mais potentiellement sous-évaluées, fondées sur la croyance que le niveau des rendements réels dépend du prix initial payé.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		Du lancement au 30 juin 2020	1 an jusqu'au 30 juin 2021	1 an jusqu'au 30 juin 2022	1 an jusqu'au 30 juin 2023	1 an jusqu'au 30 juin 2024	Six mois jusqu'au 31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Global Smaller Companies Fund	H2 USD (Net)**	1,80***	60,12***	(21,50)	25,40	19,82	8,74
MSCI World Small Cap Index		(1,88)	52,88	(21,97)	12,94	9,14	6,56

Veillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* Lancement du Global Smaller Companies Fund le 6 août 2019.

** La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

*** La performance historique a été ajustée pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Global Smaller Companies Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	713 680 062
Liquidités en banque	12	32 816 031
Intérêts et dividendes à recevoir	3	267 695
Souscriptions à recevoir		4 494 373
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	277
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		10 733
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		751 269 171
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		809 597
Rachats à payer		2 069 557
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	31 727
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		2 910 881
Actif net à la fin de la période		748 358 290

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	1 407 869
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	35
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	114 795
Total des revenus		1 522 699
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	815 402
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	59 386
Droits de garde	6	15 432
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	130 621
Commissions du dépositaire	6	9 638
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	221 203
Impôts (taxe d'abonnement)	7	41 645
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	74 385
Total des charges		1 367 712
Revenu net des investissements		154 987
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	479 334
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(21 185)
Plus-value de change nette réalisée		333 775
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		791 924
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(10 425 656)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(31 450)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(3 768)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(10 460 874)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(9 513 963)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Global Smaller Companies Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	118 119 053	Produit des actions émises		736 162 554
Revenu net des investissements	154 987	Paiements des rachats d'actions		(96 407 333)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	791 924	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(2 021)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(10 460 874)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		748 358 290

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 HEUR	A2 HSGD	A2 USD	E2 GBP	E2 HGBP
Actions en circulation au début de la période	250 408,71	-*	-*	31 974,59	-*	-*
Actions émises pendant la période	1 455 807,65	62,50	79 905,34	660 974,34	12 955,85	83,33
Actions rachetées pendant la période	(384 109,30)	-	(40 363,38)	(29 491,86)	(560,36)	-
Actions en circulation à la fin de la période	1 366 107,06	62,50	39 541,96	663 457,07	12 395,49	83,33
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	43,39	42,98	50,34	40,11	29,93	30,47
	E2 USD	H2 EUR	H2 HEUR	H2 USD	IU2 EUR	IU2 USD
Actions en circulation au début de la période	713 879,76	47 999,22	-*	3 704,73	171 085,56	81 923,86
Actions émises pendant la période	1 763 520,71	641 678,57	168 728,50	187 336,80	1 074 753,10	825 739,46
Actions rachetées pendant la période	(384 122,40)	(44 842,00)	-	(13 458,91)	(71 855,59)	(136 382,93)
Actions en circulation à la fin de la période	2 093 278,07	644 835,79	168 728,50	177 582,62	1 173 983,07	771 280,39
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	42,92	44,37	43,09	41,81	45,35	42,16
	M2 GBP	M2 HGBP	M2 USD	X2 USD	Z2 USD	
Actions en circulation au début de la période	-*	-*	-*	71,21	1 597 524,03	
Actions émises pendant la période	3 116,47	83,33	9 784 909,47	106 270,76	660 792,95	
Actions rachetées pendant la période	-	-	-	(848,61)	(1 107 820,22)	
Actions en circulation à la fin de la période	3 116,47	83,33	9 784 909,47	105 493,36	1 150 496,76	
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	29,92	31,30	38,85	37,72	45,04	

* Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

	Valeur nette d'inventaire par action		
	Au	Au	Au
	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
	USD 8 639 481	USD 118 119 053	USD 748 358 290
A2 EUR	31,81	38,84	43,39
A2 HEUR	s.o.	s.o.	42,98*
A2 HSGD	s.o.	s.o.	50,34*
A2 USD	31,04	37,02	40,11
E2 GBP	s.o.	s.o.	29,93*
E2 HGBP	s.o.	s.o.	30,47*
E2 USD	32,72	39,36	42,92
H2 EUR	32,80	39,56	44,37
H2 HEUR	s.o.	s.o.	43,09*
H2 USD	32,09	38,45	41,81
IU2 EUR	32,99	40,40	45,35
IU2 USD	32,24	38,73	42,16
M2 GBP	s.o.	s.o.	29,92*
M2 HGBP	s.o.	s.o.	31,30*
M2 USD	s.o.	s.o.	38,85*
X2 USD	s.o.	34,92	37,72
Z2 USD	33,38	41,12	45,04

* Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Global Smaller Companies Fund

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	1,91%	2,74%	1,99%
A2 HEUR	s.o.	s.o.	1,91%*
A2 HSGD	s.o.	s.o.	1,90%*
A2 USD	1,91%	3,08%	2,01%
E2 GBP	s.o.	s.o.	0,57%*
E2 HGBP	s.o.	s.o.	0,71%*
E2 USD	0,57%	1,00%	0,69%
H2 EUR	1,11%	2,77%	1,30%
H2 HEUR	s.o.	s.o.	1,10%*
H2 USD	1,11%	2,78%	1,28%
IU2 EUR	0,97%	1,71%	1,14%
IU2 USD	0,97%	1,58%	1,05%
M2 GBP	s.o.	s.o.	1,00%*
M2 HGBP	s.o.	s.o.	1,00%*
M2 USD	s.o.	s.o.	1,00%*
X2 USD	s.o.	2,53%	2,52%
Z2 USD	0,12%	0,13%	0,09%

* La catégorie d'actions a été lancée au cours de la période et le taux est annualisé, à l'exception de la commission de performance.

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le TER comprend les commissions de performance au 31 décembre 2024.

Les sommes perçues au titre des commissions de performance pendant la période sont présentées à la note 6 accompagnant les états financiers.

Global Smaller Companies Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 95,36 %		
Australie 3,79 %		
Consommation discrétionnaire 1,41 %		
161 032 Breville	3 573 992	0,48
120 922 JB HI-FI	6 990 945	0,93
	10 564 937	1,41
Finance 0,44 %		
229 218 Pinnacle Investment Management	3 256 319	0,44
Soins de santé 0,52 %		
186 576 Ansell	3 874 887	0,52
Matériaux 1,23 %		
1 173 270 Capricorn Metals	4 560 620	0,61
2 900 290 Perseus Mining	4 656 929	0,62
	9 217 549	1,23
Immobilier 0,19 %		
79 973 Charter Hall	723 860	0,10
450 711 National Storage REIT	662 224	0,09
	1 386 084	0,19
Autriche 0,41 %		
Industrie 0,41 %		
60 657 Andritz	3 056 386	0,41
Canada 2,29 %		
Technologies de l'information 1,47 %		
118 173 Celestica	11 029 988	1,47
Matériaux 0,82 %		
682 272 Dundee Precious Metals	6 170 087	0,82
Finlande 0,51 %		
Industrie 0,51 %		
59 859 Konecranes	3 790 407	0,51
France 2,44 %		
Services de communication 0,58 %		
90 601 IPSOS	4 322 654	0,58
Consommation discrétionnaire 0,26 %		
15 240 Trigano	1 926 109	0,26
Énergie 1,03 %		
57 785 Gaztransport et Technigaz	7 743 872	1,03
Industrie 0,57 %		
39 249 Nexans	4 233 520	0,57
Allemagne 0,34 %		
Industrie 0,34 %		
97 054 Jungheinrich Actions privilégiées	2 579 120	0,34

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Israël 1,50 %		
Consommation de base 1,50 %		
265 490 Oddity Tech	11 224 917	1,50
Italie 3,47 %		
Finance 2,56 %		
1 400 186 Anima	9 556 418	1,28
1 522 234 BPER Banca	9 586 214	1,28
	19 142 632	2,56
Services aux collectivités 0,91 %		
1 936 462 Hera	6 845 886	0,91
Japon 11,96 %		
Services de communication 1,78 %		
137 300 Square Enix	5 383 841	0,72
350 600 Toei Animation	7 911 002	1,06
	13 294 843	1,78
Consommation discrétionnaire 1,10 %		
150 100 Isetan Mitsukoshi	2 635 307	0,35
165 600 Sumitomo Forestry	5 603 094	0,75
	8 238 401	1,10
Énergie 0,84 %		
869 400 Japan Petroleum Exploration	6 296 945	0,84
Finance 1,57 %		
211 400 Hokuoku Financial	2 592 355	0,35
873 400 Yamaguchi Financial	9 158 791	1,22
	11 751 146	1,57
Santé 1,28 %		
270 600 Asahi Intecc	4 445 848	0,59
370 300 Ship Healthcare	5 190 458	0,69
	9 636 306	1,28
Industrie 2,28 %		
200 600 Fujikura	8 377 152	1,12
283 400 Glory	4 691 849	0,63
2 629 000 Persol	3 969 282	0,53
	17 038 283	2,28
Technologies de l'information 1,37 %		
343 400 Hosiden	5 068 585	0,68
257 400 Kaga Electronics	4 757 241	0,64
47 200 MCJ	431 582	0,05
	10 257 408	1,37
Matériaux 0,90 %		
710 900 Tokyo Steel Manufacturing	6 760 974	0,90
Immobilier 0,84 %		
1 671 700 Leopalace21	6 307 194	0,84

Global Smaller Companies Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Pays-Bas 0,91 %		
Finance 0,91 %		
151 257 Van Lanschot Kempen	6 846 987	0,91
Portugal 1,34 %		
Finance 1,34 %		
20 789 424 Banco Comercial Portugues	10 016 972	1,34
Singapour 0,44 %		
Finance 0,35 %		
476 500 iFAST	2 588 180	0,35
Immobilier 0,09 %		
818 600 CapitalLand India Trust	645 486	0,09
Espagne 0,76 %		
Technologies de l'information 0,76 %		
320 968 Indra Sistemas	5 686 840	0,76
Suisse 1,03 %		
Industrie 0,95 %		
9 954 dormakaba	7 089 938	0,95
Immobilier 0,08 %		
4 337 PSP Swiss Property	617 584	0,08
Thaïlande 1,21 %		
Technologies de l'information 1,21 %		
41 963 Fabrinet	9 068 204	1,21
Royaume-Uni 3,65 %		
Consommation discrétionnaire 0,72 %		
171 568 Bellway	5 358 464	0,72
Industrie 2,53 %		
123 403 Clarkson	6 106 672	0,82
228 574 Jet2	4 534 471	0,61
1 167 176 Volution	8 195 846	1,10
	18 836 989	2,53
Immobilier 0,40 %		
231 264 Savills	2 998 680	0,40
États-Unis 59,31 %		
Services de communication 1,05 %		
149 035 New York Times	7 886 187	1,05
Consommation discrétionnaire 9,70 %		
49 960 Deckers Outdoor	10 305 249	1,38
269 220 Frontdoor	14 843 445	1,98
138 073 KB Home	9 141 123	1,22
108 943 Kontoor Brands	9 364 196	1,25
130 130 Mattel	2 298 746	0,31
103 347 Stride	10 913 443	1,46
103 466 Taylor Morrison Home	6 349 708	0,85

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Consommation discrétionnaire (suite)		
73 782 Toll Brothers	9 336 005	1,25
	72 551 915	9,70
Consommation de base 2,93 %		
48 420 BJ's Wholesale Club	4 320 032	0,58
127 342 Cal-Maine Foods	13 144 878	1,76
129 637 Edgewell Personal Care	4 381 082	0,59
	21 845 992	2,93
Énergie 1,57 %		
26 521 ChampionX	716 332	0,10
45 537 Helmerich & Payne	1 450 353	0,19
31 471 International Seaways	1 109 195	0,15
171 342 Viper Energy	8 426 600	1,13
	11 702 480	1,57
Finance 7,05 %		
954 307 Cantaloupe	9 218 606	1,23
23 905 Hamilton Lane	3 537 940	0,47
145 517 Jackson Financial	12 790 944	1,71
98 559 Palomar	10 442 819	1,40
205 248 Unum	15 051 862	2,01
10 078 WEX	1 753 622	0,23
	52 795 793	7,05
Soins de santé 8,01 %		
249 784 Collegium Pharmaceutical	7 247 483	0,97
168 808 Doximity	9 080 182	1,21
147 499 Globus Medical	12 239 467	1,64
24 060 Haemonetics	1 851 417	0,25
145 981 Halozyme Therapeutics	7 069 130	0,94
134 445 Lantheus	12 005 266	1,60
23 058 Medpace	7 743 222	1,03
205 130 Sotera Health	2 784 640	0,37
	60 020 807	8,01
Industrie 18,70 %		
147 131 Allison Transmission	16 051 256	2,14
262 893 Atmus Filtration Technologies	10 269 915	1,37
225 240 Blue Bird	8 904 863	1,19
66 253 Comfort Systems	28 429 162	3,80
125 894 Core & Main	6 416 188	0,86
45 098 CRA International	8 365 454	1,12
8 478 Crane	1 304 086	0,17
82 002 Federal Signal	7 596 665	1,02
22 573 Kadant	7 845 810	1,05
239 933 Mueller Industries	19 241 427	2,57
14 556 NEXTracker	544 031	0,07
116 319 Parsons	10 794 403	1,44
23 854 SPX Technologies	3 452 867	0,46
36 927 TriNet	3 362 757	0,45
195 587 Zurn Elkay Water Solutions	7 403 946	0,99
	139 982 830	18,70

Global Smaller Companies Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Technologies de l'information 6,88 %		
102 320 Bel Fuse	8 544 743	1,14
80 297 Belden	9 050 676	1,21
270 561 Box	8 586 253	1,15
4 150 Fair Isaac	8 321 518	1,11
265 211 LiveRamp	8 088 936	1,08
116 271 Napco Security Technologies	4 139 248	0,55
26 014 SPS Commerce	4 773 829	0,64
	51 505 203	6,88
Matériaux 1,84 %		
347 612 Axalta Coating Systems	11 888 330	1,59
7 633 Eagle Materials	1 889 473	0,25
	13 777 803	1,84
Immobilier 1,58 %		
91 200 Forestar	2 356 608	0,30
90 776 Ryman Hospitality Properties	9 553 266	1,28
	11 909 874	1,58
Investissements en valeurs mobilières	713 680 062	95,36

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Dérivés (0,00 %)¹		
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (0,00 %)		
Achat 7 223 965 EUR :	(15 400)	-
Vente 7 515 754 USD Janvier 2025		
Achat 102.418 EUR :	(499)	-
Vente 106.836 USD Janvier 2025		
Achat 2.797 EUR :	(38)	-
Vente 2.942 USD Janvier 2025		
Achat 2.805 EUR :	(38)	-
Vente 2.950 USD Janvier 2025		
Achat 2.639 GBP :	(43)	-
Vente 3.349 USD Janvier 2025		
Achat 2 711 GBP :	(44)	-
Vente 3.440 USD Janvier 2025		
Achat 2 003 209 SGD :	(15 470)	-
Vente 1 485 806 USD Janvier 2025		
Achat 4.733 SGD :	(35)	-
Vente 3.509 USD Janvier 2025		
Achat 1 000 SGD : Vente 741 USD Janvier 2025	(7)	-
Achat 311 SGD : Vente 229 USD Janvier 2025	(1)	-
Achat 60.346 SGD :	(152)	-
Vente 44.444 USD Janvier 2025		
Achat 100 USD : Vente 96 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 100 USD : Vente 97 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 128.467 USD :	187	-
Vente 123.553 EUR Janvier 2025		
Achat 40 USD : Vente 39 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 111 USD : Vente 88 GBP Janvier 2025	-	-
Achat 111 USD : Vente 89 GBP Janvier 2025	-	-
Achat 47 USD : Vente 37 GBP Janvier 2025	-	-
Achat 41 USD : Vente 33 GBP Janvier 2025	-	-
Achat 919 USD : Vente 1.247 USD Janvier 2025	3	-
Achat 21.531 USD :	42	-
Vente 29.277 USD Janvier 2025		
Achat 48.906 USD :	45	-
Vente 66.569 USD Janvier 2025		
	(31 450)	-
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	713 648 612	95,36
Autres actifs nets	34 709 678	4,64
Total de l'actif net	748 358 290	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Global Smaller Companies Fund

Principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Australie		
Westgold	-	1 999 751
Chine		
Yangzijiang Shipbuilding	-	2 329 497
Japon		
Hokuriku Electric Power	-	2 842 546
Tokai Tokyo	-	2 324 483
Pays-Bas		
Fugro	-	2 200 334
États-Unis		
Allison Transmission	13 674 035	-
Axalta Coating Systems	12 230 887	-
Blue Owl Capital	-	2 120 596
Cadence Bank	-	1 964 615
Comfort Systems	23 939 358	-
Frontdoor	13 293 947	-
Globus Medical	11 633 460	-
Jackson Financial	12 385 382	-
Lantheus	11 871 216	-
Medpace	-	1 672 844
Mueller Industries	16 207 997	-
Parsons	11 555 250	-
Unum	12 073 626	-
Veeco Instruments	-	2 438 493
Vontier	-	1 717 440

Global Sustainable Equity Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Hamish Chamberlayne et Aaron Scully

Au cours de la période sous revue, le fonds a perdu 2,94 % (net) sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice MSCI World Index en dollars américains s'est adjugé 6,20 %.

Les marchés d'actions ont gagné du terrain au cours de la période sous revue, portés par le ralentissement de l'inflation et l'annonce par la plupart des principales banques centrales d'un assouplissement de leur politique monétaire. Ces gains ont permis à de nombreux indices boursiers à travers le monde d'atteindre des niveaux record. La victoire incontestable de Donald Trump aux élections a fait naître l'espoir chez les investisseurs que sa politique soutiendrait la croissance économique américaine, bien que ses menaces d'imposer des droits de douane aient déstabilisé les marchés extérieurs.

L'étroitesse du marché est restée une tendance dominante tout au long de l'année. En 2024, les « Sept Fantastiques » (Microsoft, Apple, Nvidia, Amazon.com, Meta, Alphabet et Tesla) ont représenté plus de la moitié de la performance de l'indice S&P 500 et représentaient près de 30 % de l'indice en décembre. La force de ces sept groupes a tenu en grande partie à leur leadership dans le domaine de l'IA. Broadcom, qui ne fait pas partie du portefeuille, est apparu comme un autre poids lourd de l'IA, avec une capitalisation boursière supérieure à 1 000 milliards de dollars.

Dans ce contexte, les secteurs de la consommation discrétionnaire, de la finance et des services de communication ont enregistré les meilleures performances. Le secteur des matériaux a été malmené, pénalisé par l'incertitude initiale qui a entouré les mesures de relance en Chine, la solidité du dollar américain et les craintes de possibles droits de douane américains. Le secteur de la santé a sous-performé en raison du risque de réformes de la santé que pourrait mettre en place la nouvelle administration américaine.

La sélection des titres et l'étroitesse du marché expliquent la sous-performance du fonds par rapport à son indice de référence au cours de la période sous revue. La sélection de titres dans les secteurs des technologies de l'information, de l'industrie et de la santé a particulièrement pénalisé le fonds. Les sociétés de l'industrie de la santé ICON et Humana ont fortement pesé sur la performance. Dans le secteur industriel, Uber Technologies et les sociétés de distribution d'eau Xylem et Advanced Drainage Systems ont sous-performé. Dans le secteur des technologies de l'information, les fabricants de semi-conducteurs ASML et Lam Research ont pesé sur la performance. L'absence de participation dans Tesla, Apple, Broadcom, Amazon.com et Meta a également nui à la performance du fonds. Le portefeuille a enregistré quelques excellentes performances, mais cela n'a pas suffi à compenser les mauvais résultats. T-Mobile USA, Wabtec, Spotify Technology, Mastercard et Progressive, par exemple, ont tous enregistré d'excellentes performances.

T-Mobile USA a publié de solides résultats pour le troisième trimestre, qui ont dépassé les prévisions, tout en relevant ses objectifs pour l'ensemble de l'année. L'entreprise est le leader incontesté des investissements dans la 5G aux États-Unis, où ses réseaux 5G couvrent déjà la quasi-totalité du pays (avec environ deux ans d'avance sur ses concurrents). Considérée comme l'une des meilleurs acteurs du secteur des télécommunications en termes d'exécution et d'innovation, l'entreprise devrait, selon nous, jouer un rôle central dans l'ère de la connectivité omniprésente à travers l'Internet des objets. Wabtec a enregistré de bons résultats et relevé ses objectifs pour l'ensemble de l'année. La société fournit des équipements et des composants aux industries du fret et du transport ferroviaire. Ses produits sont centrés sur la sécurité et l'efficacité, notamment les systèmes de commande de conduite, de freinage et de signalisation, ainsi que les locomotives à faibles émissions et à haut rendement énergétique. Spotify Technology a publié des résultats solides pour le troisième trimestre, avec une augmentation du nombre d'abonnés, du nombre moyen d'utilisateurs mensuels et des flux de trésorerie disponibles positifs. La société a également annoncé de nouvelles fonctionnalités de ses produits, notamment les podcasts vidéo. Ces éléments ont renforcé notre conviction que l'entreprise était sur le point de se positionner en tant que nouvel acteur majeur de l'industrie musicale.

Parmi les principaux freins à la performance du fonds, on peut citer la société de recherche clinique ICON, l'assureur santé Humana et Lam Research. Les actions ICON ont chuté après la publication des résultats du troisième trimestre, inférieurs aux objectifs fixés par la direction, avec un chiffre d'affaires nettement en deçà des prévisions. Malheureusement, Humana a continué à sous-performer. La société a subi une baisse de sa notation, ce qui affecte son éligibilité aux bonus qualité. Elle a toutefois engagé une action en justice contre cet abaissement. Lam Research a surtout pâti de la réorientation des investisseurs vers les titres de croissance au détriment des titres de valeur, des signes de durcissement des restrictions liées à la Chine et des craintes que les prévisions de croissance de l'IA ne se révèlent décevantes. Il convient toutefois de noter que presque toutes les puces de semi-conducteurs avancées dans le monde sont fabriquées grâce à la technologie de Lam Research.

Nous avons pris des positions dans Spotify Technology, Stantec, Lantheus, Eli Lilly, Saint-Gobain et SAP. Nous avons cédé nos positions dans Crown Castle International REIT et Nanosonics, car nous avons identifié de meilleurs profils risque/rendement.

Fait encourageant, 2024 a été marquée par le début d'une augmentation des performances des actions qui ne se limitait pas aux Sept Fantastiques, malgré leur contribution exceptionnelle. Cette tendance devrait se poursuivre en 2025.

Si les actions des Sept Fantastiques ont dominé l'indice S&P 500, leur influence disproportionnée a créé des opportunités de valeur potentielles dans d'autres segments de marché. Nous restons donc à l'affût de points d'entrée intéressants dans des domaines négligés, tant aux États-Unis que dans le monde entier. Combinée à la baisse potentielle des taux d'intérêt et à la forte croissance prévue des bénéfices, cette conjoncture pourrait encore élargir ces opportunités.

Notre approche d'investissement demeure fondée sur une sélection de titres ascendante. Notre objectif est d'identifier des entreprises qui présentent des profils financiers intéressants et qui, selon nous, peuvent créer de la richesse à long terme tout en contribuant à un monde meilleur. Nous avons identifié plusieurs poches de valeur considérable au sein de notre portefeuille d'activités de grande qualité, ce qui est très prometteur.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Global Sustainable Equity Fund

Objectif et politique d'investissement

Le compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme (5 ans ou plus) en investissant dans des sociétés dont les produits et les services sont considérés par le gestionnaire d'investissement comme contribuant à des changements environnementaux ou sociaux positifs et qui ont ainsi un impact sur le développement d'une économie mondiale durable.

Le compartiment investit au moins 80 % de ses actifs dans des actions (également appelées « titres de participation ») de sociétés, de toute taille, dans tout secteur et dans tout pays. Le fonds évitera d'investir dans des sociétés que le Gestionnaire d'Investissement considère comme ayant potentiellement un impact négatif sur le développement d'une économie mondiale durable. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, y compris en liquidités et dans des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le compartiment est activement géré par référence à l'indice MSCI World Index, qui est largement représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il peut fournir un comparateur utile pour évaluer la performance du compartiment. Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Dans le cadre de sa thématique environnementale et sociale et dans le respect de critères de filtrage positifs et négatifs (exclusion), le Gestionnaire d'Investissement cherche à construire un portefeuille mondial de sociétés différencié et bien diversifié, basé sur la conviction que des rendements supérieurs peuvent être générés par des entreprises qui fournissent des solutions aux défis environnementaux et sociaux. Ces sociétés devraient avoir des attributs financiers attrayants, comme une croissance continue des revenus et des flux de trésorerie durables et présenter une gestion solide des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise. Les sociétés seront généralement stratégiquement alignées sur des thèmes tels que le changement climatique, les contraintes en matière de ressources, la croissance démographique et le vieillissement démographique. Le fonds évite d'investir dans les combustibles fossiles et dans des sociétés qui sont susceptibles d'être perturbées par la transition vers une économie à faibles émissions de carbone.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	jusqu'au
		%	%	%	%	%	31 déc. 2024
Global Sustainable Equity Fund	H2 USD (Net)*	16,75**	43,27**	(22,57)	20,31	19,85	(2,94)
Indice MSCI World		2,84	39,04	(14,34)	18,51	20,19	6,20

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Global Sustainable Equity Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	1 247 519 163
Liquidités en banque	12	27 079 055
Intérêts et dividendes à recevoir	3	398 142
Souscriptions à recevoir		2 377 240
Produits à recevoir sur les investissements vendus		261 168
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	13 809
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		138 275
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		1 277 786 852
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		1 732 322
Rachats à payer		1 244 899
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	1 102 873
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		4 080 094
Actif net à la fin de la période		1 273 706 758

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	4 370 496
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	33 412
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	989 370
Total des revenus		5 393 278
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	5 547 787
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	325 243
Droits de garde	6	30 121
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	849 137
Commissions du dépositaire	6	47 892
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	206 877
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	258 542
Total des charges		7 265 599
Charge nette des investissements		(1 872 321)
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	72 485 702
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	1 811 040
Plus-value de change nette réalisée		263 941
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		74 560 683
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(107 609 463)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(576 544)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(6 054)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(108 192 061)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(35 503 699)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Global Sustainable Equity Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	1 362 626 077	Produit des actions émises		355 311 808
Charge nette des investissements	(1 872 321)	Paiements des rachats d'actions		(408 732 624)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	74 560 683	Régularisation nette (payée)/reçue	10	5 196
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(108 192 061)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		1 273 706 758

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 HCHF	A2 HEUR	A2 HSGD	A2 SGD	A2 USD
Actions en circulation au début de la période	2 865 413,13	22 398,80	5 364 427,44	4 719,06	14 500,00	631 714,71
Actions émises pendant la période	8 648 811,97	-	803 734,52	10 383,11	-	61 506,10
Actions rachetées pendant la période	(273 968,71)	-	(5 514 307,63)	(6 901,86)	-	(78 300,10)
Actions en circulation à la fin de la période	11 240 256,39	22 398,80	653 854,33	8 200,31	14 500,00	614 920,71
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	19,65	11,61	30,31	17,19	18,10	18,30
	F2 USD	GU2 EUR	GU2 HCHF	GU2 HEUR	GU2 USD	H1 EUR
Actions en circulation au début de la période	46 489,64	5 935 781,93	250,00	1 820 646,54	3 108 883,12	179 460,45
Actions émises pendant la période	-	494 564,57	-	-	1 180 025,41	73 669,33
Actions rachetées pendant la période	(1 758,73)	(656 479,85)	-	(7 327,79)	(119 130,01)	(3 391,15)
Actions en circulation à la fin de la période	44 730,91	5 773 866,65	250,00	1 813 318,75	4 169 778,52	249 738,63
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	17,97	28,03	12,22	19,76	19,53	19,52
	H2 EUR	H2 HCHF	H2 HEUR	H2 HSGD	H2 SGD	H2 USD
Actions en circulation au début de la période	1 952 141,21	250,00	808 161,18	250,00	250,00	408 856,05
Actions émises pendant la période	799 725,34	-	25 070,69	-	-	83 980,90
Actions rachetées pendant la période	(107 729,78)	-	(354 232,74)	-	-	(183 072,07)
Actions en circulation à la fin de la période	2 644 136,77	250,00	478 999,13	250,00	250,00	309 764,88
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	20,55	12,02	31,66	17,99	18,94	19,16
	HB2 EUR	IU2 EUR	IU2 GBP	IU2 HCAD	IU2 HCHF	IU2 HNOK
Actions en circulation au début de la période	8 275 248,72	6 431 446,30	244 530,75	776 443,37	1 732,00	152,29
Actions émises pendant la période	480 585,93	1 507 466,56	29 137,86	448,98	-	-
Actions rachetées pendant la période	(927 359,35)	(3 867 521,18)	(27 339,62)	(7 385,53)	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	7 828 475,30	4 071 391,68	246 328,99	769 506,82	1 732,00	152,29
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	38,62	20,83	19,59	12,93	12,14	140,56
	IU2 HSGD	IU2 SGD	IU2 USD	X2 USD		
Actions en circulation au début de la période	250,00	250,00	12 310 347,68	58 094,31		
Actions émises pendant la période	-	-	1 166 712,78	13 361,33		
Actions rachetées pendant la période	-	-	(1 829 639,91)	(4 624,16)		
Actions en circulation à la fin de la période	250,00	250,00	11 647 420,55	66 831,48		
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	18,22	19,18	19,40	14,09		

Global Sustainable Equity Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action			
Au	Au	Au	Au	Au	Au	
30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	
USD 1 261 267 907	USD 1 362 626 077	USD 1 273 706 758				
			A2 EUR	16,24	19,71	19,65
			A2 HCHF	10,76	12,26	11,61
			A2 HEUR	27,12	31,61	30,31
			A2 HSGD	15,38	17,94	17,19
			A2 SGD	15,62	18,61	18,10
			A2 USD	15,92	18,92	18,30
			F2 USD	15,44	18,51	17,97
			GU2 EUR	22,77	27,95	28,03
			GU2 HCHF	11,12	12,83	12,22
			GU2 HEUR	17,39	20,50	19,76
			GU2 USD	16,69	20,08	19,53
			H1 EUR	15,96	19,50	19,52
			H2 EUR	16,79	20,53	20,55
			H2 HCHF	11,00	12,64	12,02
			H2 HEUR	28,01	32,90	31,66
			H2 HSGD	15,90	18,71	17,99
			H2 SGD	16,15	19,39	18,94
			H2 USD	16,47	19,74	19,16
			HB2 EUR	31,41	38,53	38,62
			IU2 EUR	16,95	20,78	20,83
			IU2 GBP	16,54	19,98	19,59
			IU2 HCAD	11,24	13,38	12,93
			IU2 HCHF	11,08	12,75	12,14
			IU2 HNOK	123,44	145,55	140,56
			IU2 HSGD	16,05	18,92	18,22
			IU2 SGD	16,29	19,62	19,18
			IU2 USD	16,61	19,95	19,40
			X2 USD	12,37	14,62	14,09

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	1,87%	1,89%	1,89%
A2 HCHF	1,87%	1,89%	1,87%
A2 HEUR	1,87%	1,89%	1,86%
A2 HSGD	1,87%	1,89%	1,87%
A2 SGD	1,87%	1,88%	1,87%
A2 USD	1,87%	1,89%	1,87%
F2 USD	1,07%	1,09%	1,07%
GU2 EUR	0,72%	0,72%	0,72%
GU2 HCHF	0,72%	0,72%	0,71%
GU2 HEUR	0,72%	0,72%	0,72%
GU2 USD	0,72%	0,72%	0,72%
H1 EUR	1,07%	1,09%	1,08%
H2 EUR	1,07%	1,09%	1,08%
H2 HCHF	1,07%	1,09%	1,07%
H2 HEUR	1,07%	1,09%	1,06%
H2 HSGD	1,07%	1,09%	1,07%
H2 SGD	1,07%	1,09%	1,07%
H2 USD	1,07%	1,09%	1,07%
HB2 EUR	0,81%	0,81%	0,81%
IU2 EUR	0,83%	0,84%	0,83%
IU2 GBP	0,83%	0,84%	0,83%
IU2 HCAD	0,83%	0,84%	0,83%
IU2 HCHF	0,83%	0,84%	0,82%
IU2 HNOK	0,83%	0,84%	0,82%
IU2 HSGD	0,83%	0,84%	0,82%
IU2 SGD	0,83%	0,84%	0,82%
IU2 USD	0,83%	0,84%	0,83%
X2 USD	2,47%	2,47%	2,47%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le compartiment n'est pas soumis à des commissions de performance.

Global Sustainable Equity Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 97,94 %		
Australie 0,07 %		
Soins de santé 0,07 %		
Équipements et fournitures de soins de santé 0,07 %		
374 307 Nanosonics	703 119	0,07
Canada 6,35 %		
Finance 2,19 %		
Assurance 2,19 %		
153 759 Intact Financial	27 914 993	2,19
Industrie 0,99 %		
Services professionnels 0,99 %		
160 230 Stantec	12 551 580	0,99
Technologies de l'information 1,29 %		
Services informatiques 1,29 %		
150 665 CGI	16 484 990	1,29
Services aux collectivités 1,88 %		
Producteurs indépendants d'énergie et d'électricité renouvelable 1,88 %		
786 299 Boralex « A »	15 960 452	1,25
1 422 608 Innergx Renewable Energy	8 062 435	0,63
	24 022 887	1,88
France 7,49 %		
Industrie 7,49 %		
Produits de construction 2,50 %		
357 196 Saint-Gobain	31 878 956	2,50
Équipement électrique 4,99 %		
211 068 Legrand	20 560 991	1,61
171 969 Schneider Electric	43 026 990	3,38
	63 587 981	4,99
Allemagne 3,84 %		
Industrie 1,67 %		
Construction mécanique 1,67 %		
292 471 Knorr-Bremse	21 274 011	1,67
Technologies de l'information 2,17 %		
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 1,03 %		
400 358 Infineon Technologies	13 138 989	1,03
Logiciels 1,14 %		
59 270 SAP	14 526 580	1,14
Hong Kong 1,73 %		
Finance 1,73 %		
Assurance 1,73 %		
3 030 300 AIA	21 978 504	1,73

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Inde 1,12 %		
Finance 1,12 %		
Banques 1,12 %		
224 128 HDFC Bank ADS	14 289 281	1,12
Irlande 3,65 %		
Soins de santé 1,78 %		
Outils et services de sciences de la vie 1,78 %		
108 019 ICON	22 642 943	1,78
Technologies de l'information 1,87 %		
Équipement électronique, instruments et composants 1,87 %		
165 968 TE Connectivity	23 853 751	1,87
Italie 2,03 %		
Industrie 2,03 %		
Équipement électrique 2,03 %		
402 817 Prysmian	25 847 934	2,03
Japon 4,69 %		
Services de communication 1,14 %		
Divertissement 1,14 %		
246 400 Nintendo	14 561 605	1,14
Consommation discrétionnaire 1,05 %		
Produits de loisirs 1,05 %		
97 700 Shimano	13 315 927	1,05
Technologies de l'information 2,50 %		
Équipement électronique, instruments et composants 2,50 %		
41 900 Keyence	17 270 468	1,36
889 200 Murata Manufacturing	14 517 028	1,14
	31 787 496	2,50
Pays-Bas 3,98 %		
Industrie 1,92 %		
Services professionnels 1,92 %		
146 893 Wolters Kluwer	24 429 549	1,92
Technologies de l'information 2,06 %		
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 2,06 %		
37 325 ASML	26 272 549	2,06
Suède 2,97 %		
Services de communication 2,97 %		
Divertissement 2,97 %		
83 909 Spotify Technology	37 871 908	2,97
Royaume-Uni 1,48 %		
Services aux collectivités 1,48 %		
Services publics d'électricité 1,48 %		
936 737 SSE	18 873 523	1,48

Global Sustainable Equity Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
États-Unis 58,54 %		
Services de communication 3,15 %		
Services de télécommunications sans fil 3,15 %		
181 039 T-Mobile USA	40 069 362	3,15
Consommation discrétionnaire 2,34 %		
Composants automobiles 0,90 %		
189 152 Aptiv	11 463 557	0,90
Commerce spécialisé 1,44 %		
46 957 Home Depot	18 350 561	1,44
Consommation de base 0,33 %		
Produits alimentaires 0,33 %		
54 683 McCormick Actions sans droit de vote	4 165 204	0,33
Finance 12,80 %		
Services financiers 5,03 %		
63 224 Mastercard	33 396 181	2,62
31 285 S&P Global	15 649 226	1,23
154 644 Walker & Dunlop	15 044 542	1,18
	64 089 949	5,03
Assurance 7,77 %		
110 782 Arthur J. Gallagher	31 617 737	2,48
131 595 Marsh & McLennan	28 018 549	2,20
163 696 Progressive	39 325 509	3,09
	98 961 795	7,77
Soins de santé 8,53 %		
Biotechnologie 2,69 %		
126 215 Lantheus	11 270 368	0,89
57 005 Vertex Pharmaceuticals	22 966 174	1,80
	34 236 542	2,69
Prestataires et services de santé 5,00 %		
197 073 Encompass Health	18 292 316	1,44
75 647 Humana	19 407 994	1,52
45 256 McKesson	25 955 447	2,04
	63 655 757	5,00
Produits pharmaceutiques 0,84 %		
13 925 Eli Lilly	10 726 149	0,84
Industrie 10,77 %		
Produits de construction 1,16 %		
126 791 Advanced Drainage Systems	14 764 812	1,16
Équipement électrique 1,63 %		
302 116 NEXTracker	11 291 586	0,89
138 118 nVent Electric	9 458 321	0,74
	20 749 907	1,63
Transport terrestre 1,75 %		
368 553 Uber Technologies	22 339 840	1,75

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Construction mécanique 4,97 %		
212 152 Wabtec	40 655 749	3,19
194 718 Xylem	22 733 326	1,78
	63 389 075	4,97
Sociétés commerciales et distributeurs 1,26 %		
314 930 Core & Main	16 050 407	1,26
Technologies de l'information 18,46 %		
Équipement électronique, instruments et composants 1,37 %		
107 752 Keysight Technologies	17 390 095	1,37
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 7,38 %		
243 826 Lam Research	17 606 675	1,38
465 179 Nvidia	63 664 398	5,00
68 143 Texas Instruments	12 782 605	1,00
	94 053 678	7,38
Logiciels 9,71 %		
84 918 Autodesk	25 266 077	1,98
73 573 Cadence Design Systems	22 213 896	1,74
179 142 Microsoft	76 233 878	5,99
	123 713 851	9,71
Immobilier 2,16 %		
REIT diversifiés 2,16 %		
18 249 Equinix REIT	17 217 931	1,35
97 715 Prologis REIT	10 321 635	0,81
	27 539 566	2,16
Investissements en valeurs mobilières 1 247 519 163 97,94		

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net

Dérivés (0,08 %)¹		
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (0,08 %)		
Achat 10 291 467 CAD :	(80 410)	-
Vente 7 240 720 USD Janvier 2025		
Achat 122.698 CAD : Vente 85.058 USD Janvier 2025	310	-
Achat 3.166 CHF : Vente 3.559 USD Janvier 2025	(55)	-
Achat 269.702 CHF : Vente 303.238 USD Janvier 2025	(4 688)	-
Achat 3.115 CHF : Vente 3.502 USD Janvier 2025	(54)	-
Achat 21.789 CHF : Vente 24.498 USD Janvier 2025	(379)	-
Achat 36 CHF : Vente 40 USD Janvier 2025	-	-
Achat 35 CHF : Vente 39 USD Janvier 2025	-	-
Achat 245 CHF : Vente 272 USD Janvier 2025	(1)	-
Achat 2.974 CHF : Vente 3.302 USD Janvier 2025	(10)	-
Achat 1.420 EUR : Vente 1.477 USD Janvier 2025	(3)	-
Achat 4.897 EUR : Vente 5.095 USD Janvier 2025	(10)	-
Achat 17.013 EUR : Vente 17.700 USD Janvier 2025	(36)	-
Achat 239.171 EUR : Vente 249.487 USD Janvier 2025	(1 165)	-
Achat 184.664 EUR : Vente 192.629 USD Janvier 2025	(899)	-
Achat 439.192 EUR : Vente 458.135 USD Janvier 2025	(2 139)	-
Achat 18.040 EUR : Vente 18.936 USD Janvier 2025	(206)	-

Global Sustainable Equity Fund

Portefeuille au 31 décembre 2023 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
------------------	--	------------------------

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)

Achat 50.338 EUR : Vente 52.837 USD Janvier 2025	(574)	-
Achat 33.497 EUR : Vente 35.195 USD Janvier 2025	(417)	-
Achat 192.674 EUR : Vente 202.600 USD Janvier 2025	(2 554)	-
Achat 20 417 966 EUR :	(280 586)	(0,02)
Vente 21 479 744 USD Janvier 2025		
Achat 15 685 085 EUR :	(215 546)	(0,02)
Vente 16 500 742 USD Janvier 2025		
Achat 37 088 638 EUR :	(509 676)	(0,04)
Vente 39 017 325 USD Janvier 2025		
Achat 22.349 NOK : Vente 2.003 USD Janvier 2025	(35)	-
Achat 264 NOK : Vente 23 USD Janvier 2025	-	-
Achat 4.714 SGD : Vente 3.496 USD Janvier 2025	(36)	-
Achat 4.654 SGD : Vente 3.452 USD Janvier 2025	(36)	-
Achat 130.449 SGD : Vente 96.755 USD Janvier 2025	(1 007)	-
Achat 56 SGD : Vente 41 USD Janvier 2025	-	-
Achat 1.533 SGD : Vente 1.130 USD Janvier 2025	(5)	-
Achat 57 SGD : Vente 42 USD Janvier 2025	-	-
Achat 14.800 SGD : Vente 10.901 USD Janvier 2025	(38)	-
Achat 78.229 USD : Vente 111.841 CAD Janvier 2025	416	-
Achat 109.314 USD : Vente 156.915 CAD Janvier 2025	140	-
Achat 191.149 USD : Vente 274.630 CAD Janvier 2025	74	-
Achat 38 USD : Vente 34 CHF Janvier 2025	1	-
Achat 265 USD : Vente 236 CHF Janvier 2025	4	-
Achat 38 USD : Vente 34 CHF Janvier 2025	1	-
Achat 3 317 USD : Vente 2.949 CHF Janvier 2025	53	-
Achat 95 USD : Vente 86 CHF Janvier 2025	1	-
Achat 657 USD : Vente 589 CHF Janvier 2025	5	-
Achat 94 USD : Vente 84 CHF Janvier 2025	1	-
Achat 8.144 USD : Vente 7.305 CHF Janvier 2025	59	-
Achat 374 USD : Vente 338 CHF Janvier 2025	-	-
Achat 54 USD : Vente 49 CHF Janvier 2025	-	-
Achat 54 USD : Vente 48 CHF Janvier 2025	-	-
Achat 4.657 USD : Vente 4.210 CHF Janvier 2025	(4)	-
Achat 578.170 USD : Vente 557.489 EUR Janvier 2025	(650)	-
Achat 1 033 891 USD :	(1 161)	-
Vente 996.910 EUR Janvier 2025		
Achat 438.036 USD : Vente 422.368 EUR Janvier 2025	(492)	-
Achat 328.628 USD : Vente 316.058 EUR Janvier 2025	478	-
Achat 590.067 USD : Vente 567.496 EUR Janvier 2025	858	-
Achat 249.817 USD : Vente 240.261 EUR Janvier 2025	363	-
Achat 19.564 USD : Vente 18.810 EUR Janvier 2025	34	-
Achat 27.270 USD : Vente 26.207 EUR Janvier 2025	60	-
Achat 21.213 USD : Vente 20.387 EUR Janvier 2025	47	-
Achat 2.930 USD : Vente 2.814 EUR Janvier 2025	8	-
Achat 144.715 USD : Vente 138.715 EUR Janvier 2025	693	-
Achat 8.013 USD : Vente 7.681 EUR Janvier 2025	38	-
Achat 176.884 USD : Vente 168.272 EUR Janvier 2025	2 174	-
Achat 416.370 USD : Vente 396.097 EUR Janvier 2025	5 118	-
Achat 232.369 USD : Vente 221.055 EUR Janvier 2025	2 856	-
Achat 22 USD : Vente 247 NOK Janvier 2025	-	-
Achat 30 USD : Vente 335 NOK Janvier 2025	-	-
Achat 69 USD : Vente 789 NOK Janvier 2025	(1)	-
Achat 1.046 USD : Vente 1.410 USD Janvier 2025	12	-
Achat 37 USD : Vente 50 SGD Janvier 2025	-	-
Achat 37 USD : Vente 50 SGD Janvier 2025	-	-

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
------------------	--	------------------------

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)

Achat 1 476 USD : Vente 2.007 USD Janvier 2025	3	-
Achat 53 USD : Vente 72 SGD Janvier 2025	-	-
Achat 52 USD : Vente 71 SGD Janvier 2025	-	-
Achat 2.574 USD : Vente 3.504 USD Janvier 2025	2	-
Achat 93 USD : Vente 126 SGD Janvier 2025	-	-
Achat 92 USD : Vente 125 SGD Janvier 2025	-	-
	(1 089 064)	(0,08)
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés (coût : 1.040.372.781 USD²)	1 246 430 099	97,86
Autres actifs nets	27 276 659	2,14
Total de l'actif net	1 273 706 758	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

² Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Global Sustainable Equity Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Canada		
Intact Financial	-	6 507 953
Stantec	13 879 506	-
France		
Saint-Gobain	32 283 751	-
Allemagne		
SAP	13 185 627	-
Suède		
Spotify Technology	35 940 266	-
États-Unis		
Arthur J. Gallagher	8 026 213	-
Eli Lilly	11 001 112	-
Encompass Health	-	14 584 133
Humana	11 046 191	8 521 585
Lantheus	12 313 493	-
McKesson	9 905 681	11 739 786
Microsoft	-	16 801 233
nVent Electric	-	21 279 001
Nvidia	-	45 042 893
Texas Instruments	-	14 826 142
Vertex Pharmaceuticals	14 132 588	-
Wabtec	-	22 926 922
Xylem	-	15 350 319

Global Technology Leaders Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Alison Porter, Graeme Clark et Richard Clode

Au cours de la période sous revue, le compartiment a dégagé un rendement de 3,12 % (net) sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice MSCI ACWI Information Technology Index + l'indice MSCI ACWI Communication Services Index en dollars américains se sont adjugé 6,34 %.

Le secteur des technologies a encore enregistré de bons résultats au cours de la période sous revue. L'inflation s'est encore ralentie et la Fed a commencé à abaisser ses taux d'intérêt, ce qui a rassuré les investisseurs sur la capacité de l'économie américaine à réaliser un « atterrissage en douceur ». Le résultat sans appel de l'élection présidentielle américaine de novembre a redonné confiance aux investisseurs dans la croissance économique pour 2025. La multiplication des cas d'utilisation et les retours sur investissement renforcent la confiance dans l'investissement à long terme dans l'IA et le calcul haute performance.

Notre approche, qui consiste à se concentrer sur les leaders technologiques dont la croissance des bénéfices n'est pas reconnue, a bien fonctionné. Elle a permis au fonds de consolider ses performances du premier semestre et de surperformer ses homologues sur la durée.

Micron Technology a nuí à la performance du fonds au second semestre 2024, en raison d'une demande plus faible que prévu pour ses mémoires NAND. Micron Technology était toujours bien positionnée, selon nous, grâce à un produit de mémoire à large bande passant très intéressant. Advanced Micro Devices (AMD) a fait l'objet de ventes massives suite à la publication de ses résultats du troisième trimestre. Malgré le bon positionnement d'AMD sur le marché des semi-conducteurs pour l'IA, la faiblesse relative d'autres secteurs de son activité a effacé en partie ces bons résultats. Néanmoins, la société était toujours bien placée pour le cycle de développement de l'IA, selon nous. ASML a été malmené après l'annonce d'un chiffre d'affaires 2025 susceptible de se situer dans le bas de sa fourchette cible, en raison d'une baisse de la demande à court terme pour ses produits et d'une chute des ventes en Chine. Nous avons continué d'apprécier le positionnement d'ASML, leader sur le marché.

Marvell Technology a fortement soutenu la performance du fonds grâce à la solidité de ses technologies de semi-conducteurs optiques et de calcul personnalisés. Au cours de la période sous revue, les clients ont cherché à mettre à niveau leurs infrastructures technologiques afin de répondre aux exigences croissantes de l'IA. Meta a apporté une contribution significative, l'entreprise continuant de bénéficier du déploiement de l'IA, qui a amélioré l'engagement des utilisateurs et le placement des publicités. Broadcom, qui a fait son entrée dans le portefeuille au cours de la période sous revue, a publié des résultats solides qui ont démontré sa capacité à développer des réseaux pour les infrastructures d'IA.

Compte tenu du regain de volatilité, nous avons été actifs au cours de la période sous revue, sans déroger à notre discipline en matière de valorisation. Parmi les principales opérations, citons notre sortie de Qualcomm, suite à l'annonce de son intention d'acquérir Intel. Cette nouvelle a renforcé nos inquiétudes quant à l'exposition de l'entreprise aux efforts de développement de modems internes d'Apple. Nous avons vendu Applied Materials en raison des risques élevés pesant sur les activités futures en Chine.

Nous avons pris cette nouvelle position dans Broadcom, car nous avons apprécié son positionnement solide dans la connectivité des centres de données, ainsi que dans la fabrication de produits à base de silicium sur mesure. Nous avons renforcé l'exposition du fonds aux infrastructures d'IA par le biais de Ciena, leader dans le domaine de la fibre optique, qui était bien positionné pour accompagner les entreprises dans la mise à niveau de la connectivité entre les centres de données et en leur sein. Le fonds a investi dans SAP en raison de la visibilité accrue de son cycle de mise à niveau pour la plateforme S/4HANA et de l'amélioration de la rentabilité grâce à la nomination d'un nouveau directeur financier. Nous avons également ajouté une position dans CyberArk Software, le leader de la sécurité des données.

Notre enthousiasme pour l'IA, qui marque une nouvelle grande vague d'innovation technologique, ne se dément pas. Nous sommes convaincus que le développement des infrastructures et des applications de l'IA générative durera de nombreuses années, comme ce fut le cas pour les vagues technologiques précédentes. Les vagues précédentes, telles que l'Internet et l'informatique mobile, ont également nécessité des investissements importants pour concrétiser leur potentiel, avec des bouleversements plus importants dans un plus grand nombre de secteurs de l'économie. Le secteur technologique continue d'exploiter la solidité de son bilan pour investir massivement dans la recherche et le développement, renforçant ainsi sa capacité à générer des rendements élevés pour les investisseurs.

Lorsque cette vague d'IA arrivera à maturité en 2025, l'importance d'une gestion active redeviendra évidente. Comme pour les vagues technologiques précédentes, la possibilité de rendements plus élevés s'accompagne d'un risque de volatilité accrue. Le coût du capital devrait continuer à fluctuer, même s'il est peu probable que les taux d'intérêt redeviennent nuls. Par conséquent, la discipline en matière de valorisation constituera, selon nous, un élément important dans la recherche de rendements. En outre, les périodes d'inflexion technologique sont généralement marquées par des changements de leadership sur le marché. Il est donc risqué de se fier à des indices fortement pondérés en faveur des grands gagnants de la dernière vague.

Compte tenu de son exposition à une multitude de thèmes, le fonds nous semble toujours bien positionné pour surfer sur la prochaine vague. Notre longue expérience de la navigation à travers les vagues informatiques précédentes nous permet de rester concentrés sur les fondamentaux, à savoir les barrières durables à l'entrée, nos connaissances des facteurs financiers et non financiers (tels que la qualité de la gestion et la gouvernance) et la discipline en matière de valorisation pour nous aider à identifier les capacités bénéficiaires sous-estimées et, en fin de compte, les entreprises qui deviendront ou resteront des leaders mondiaux dans le domaine de la technologie.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Global Technology Leaders Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer l'indice MSCI ACWI Information Technology Index + MSCI ACWI Communication Services Index, après déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le fonds investit au moins 90 % de son actif dans un portefeuille d'actions (également appelées « titres de participation ») et de titres assimilés de sociétés de toutes tailles, qui sont liées à la technologie ou qui en tirent des bénéfices, dans n'importe quel pays. Le portefeuille peut être concentré en termes de nombre de titres et/ou de taille des principaux titres. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des obligations d'État investment grade, des liquidités et des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence aux indices MSCI ACWI Information Technology + MSCI ACWI Communication Services (collectivement l'« Indice »), qui sont représentatifs des sociétés dans lesquelles il peut investir, car ils constituent le fondement de l'objectif de performance du fonds et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement a le pouvoir discrétionnaire de choisir pour le fonds des titres dont les pondérations peuvent être différentes de celles de l'indice ou des titres qui ne figurent pas dans l'indice, ce qui peut entraîner des différences importantes de performance entre le fonds et l'indice.

Stratégie

La stratégie repose sur l'identification d'entreprises considérées par le gestionnaire d'investissement comme des leaders actuels ou futurs favorisant ou permettant l'adoption des technologies et qui, à ce titre, possèdent un potentiel non détecté de croissance durable des bénéfices. Ces entreprises correspondent souvent aux thèmes déterminants pour les tendances de croissance à long terme des technologies, notamment, à la date du prospectus, la Fintech, l'Internet 3.0, l'automatisation et l'électrification des processus, ainsi que les infrastructures de prochaine génération. Le Gestionnaire d'Investissement vise à naviguer dans le cycle du hype (différentes étapes du développement d'une technologie, de la conception à l'adoption généralisée) entourant l'adoption des technologies en évaluant le modèle d'affaires fondamental de l'entreprise.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Global Technology Leaders Fund	H2 USD (Net)*	23,98**	48,78**	(29,42)	29,81	46,35	3,12
Indice MSCI ACWI Information Technology + Indice MSCI ACWI Communication Services***		23,70***	44,76	(23,26)	27,70	36,40	6,34

Veillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

*** Le 1er juillet 2020, le fonds a changé d'indice de référence, passant de l'indice MSCI AC World IT à l'indice MSCI ACWI Information Technology + Indice MSCI ACWI Communication Services. Les performances antérieures au 1 juillet 2020 concernent le précédent indice de référence du fonds.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Global Technology Leaders Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	5 331 213 620
Liquidités en banque	12	99 123 582
Intérêts et dividendes à recevoir	3	1 196 468
Souscriptions à recevoir		18 717 896
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	74 145
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		40 826
Remises sur commission de gestion		-
Total de l'actif		5 450 366 537
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		10 067 519
Rachats à payer		13 176 887
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	3 171 640
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		26 416 046
Actif net à la fin de la période		5 423 950 491

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	8 348 376
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	42 866
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	4 048 105
Total des revenus		12 439 347
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	27 390 547
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	1 745 000
Droits de garde	6	136 270
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	10 343 901
Commissions du dépositaire	6	176 695
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	1 149 971
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	909 857
Total des charges		41 852 241
Charge nette des investissements		(29 412 894)
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	288 512 533
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(5 655 784)
Moins-value de change nette réalisée		(833 397)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		282 023 352
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(105 076 545)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(1 923 774)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		240 790
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(106 759 529)
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		145 850 929

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Global Technology Leaders Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	4 955 700 420	Produit des actions émises		1 063 054 742
Charge nette des investissements	(29 412 894)	Paiements des rachats d'actions		(740 655 735)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	282 023 352	Régularisation nette (payée)/reçue	10	135
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(106 759 529)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		5 423 950 491

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Actions en circulation au début de la période	A1 USD 2 087 619,01	A2 EUR 2 238 860,62	A2 GBP 132 068,14	A2 HCHF 92 209,49	A2 HEUR 90 202,90	A2 HRMB 28 778,40
Actions émises pendant la période	769 813,22	468 519,95	17 738,93	7 781,55	57 623,12	2 562,00
Actions rachetées pendant la période	(272 419,83)	(363 030,52)	(9 980,32)	(7 966,09)	(15 469,30)	(3 430,00)
Actions en circulation à la fin de la période	2 585 012,40	2 344 350,05	139 826,75	92 024,95	132 356,72	27 910,40
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	225,24	217,08	179,90	374,60	173,38	1 361,19
Actions en circulation au début de la période	A2 HSGD 54 831,67	A2 SGD 362 721,75	A2 USD 10 588 788,32	C2 USD 490 083,42	F2 USD 25 938,78	G2 HEUR -*
Actions émises pendant la période	20 214,21	194 871,46	1 652 114,05	211 954,42	5 523,85	22,73
Actions rachetées pendant la période	(4 536,69)	(111 535,22)	(1 586 798,55)	(9 933,70)	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	70 509,19	446 057,99	10 654 103,82	692 104,14	31 462,63	22,73
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	515,55	222,23	225,37	65,81	131,83	115,73
Actions en circulation au début de la période	G2 USD 4 556 449,92	H1 EUR 12 811,44	H1 USD 1 209 759,24	H2 EUR 1 260 924,90	H2 GBP 89 656,00	H2 HCHF 394 631,04
Actions émises pendant la période	1 560 576,03	22 528,52	99 545,27	829 327,10	4 199,42	7 143,91
Actions rachetées pendant la période	(879 913,03)	(2 600,13)	(76 395,78)	(183 674,82)	(24 348,44)	(17 510,74)
Actions en circulation à la fin de la période	5 237 112,92	32 739,83	1 232 908,73	1 906 577,18	69 506,98	384 264,21
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	58,36	71,42	54,03	77,01	82,98	36,86
Actions en circulation au début de la période	H2 HEUR 68 731,19	H2 USD 5 612 383,03	I1 GBP 15 091,78	I1 USD 90 914,92	I2 HEUR 432 935,34	I2 USD 1 574 921,70
Actions émises pendant la période	23 384,26	1 089 232,94	-	3 593,02	351 846,33	264 508,36
Actions rachetées pendant la période	(16 476,86)	(615 380,39)	(3 346,00)	(32 837,09)	(433 379,25)	(185 669,62)
Actions en circulation à la fin de la période	75 638,59	6 086 235,58	11 745,78	61 670,85	351 402,42	1 653 760,44
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	100,49	64,14	206,00	259,12	118,82	259,92
Actions en circulation au début de la période	SB1 USD 260 957,29	SB2 EUR 47 476,88	SB2 GBP 94 673,15	SB2 HCHF 1 652 835,01	SB2 USD 1 742 005,87	X2 EUR 41 849,93
Actions émises pendant la période	84 013,78	32 872,73	24 905,44	135 986,62	310 544,39	11 260,92
Actions rachetées pendant la période	(8 574,68)	(6 258,03)	(2 727,00)	(73 851,78)	(203 936,88)	(2 968,91)
Actions en circulation à la fin de la période	336 396,39	74 091,58	116 851,59	1 714 969,85	1 848 613,38	50 141,94
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	51,86	59,15	73,45	30,10	51,87	191,17
Actions en circulation au début de la période	X2 USD 150 599,12					
Actions émises pendant la période	12 576,95					
Actions rachetées pendant la période	(17 912,95)					
Actions en circulation à la fin de la période	145 263,12					
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	198,50					

* Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Global Technology Leaders Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
USD 3 214 263 981	USD 4 955 700 420	USD 5 423 950 491

	Valeur nette d'inventaire par action		
	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
A1 USD	151,06	219,31	225,24
A2 EUR	138,34	204,97	217,08
A2 GBP	118,98	173,68	179,90
A2 HCHF	267,18	371,76	374,60
A2 HEUR	119,69	170,20	173,38
A2 HRMB	945,62	1 339,76	1 361,19
A2 HSGD	355,78	506,54	515,55
A2 SGD	147,93	215,13	222,23
A2 USD	151,14	219,43	225,37
C2 USD	43,68	63,85	65,81
F2 USD	87,36	127,84	131,83
G2 HEUR	s.o.	s.o.	115,73*
G2 USD	38,48	56,50	58,36
H1 EUR	44,97	67,16	71,42
H1 USD	35,80	52,40	54,03
H2 EUR	48,49	72,42	77,01
H2 GBP	54,22	79,78	82,98
H2 HCHF	25,98	36,44	36,86
H2 HEUR	68,51	98,25	100,49
H2 USD	42,50	62,20	64,14
I1 GBP	134,45	198,00	206,00
I1 USD	171,49	251,18	259,12
I2 HEUR	80,92	116,15	118,82
I2 USD	172,01	251,94	259,92
SB1 USD	34,31	50,26	51,86
SB2 EUR	37,18	55,59	59,15
SB2 GBP	47,91	70,58	73,45
SB2 HCHF	21,18	29,73	30,10
SB2 USD	34,31	50,27	51,87
X2 EUR	122,94	181,07	191,17
X2 USD	134,33	193,86	198,50

* Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Global Technology Leaders Fund

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A1 USD	1,87%	1,89%	1,87%
A2 EUR	1,87%	1,89%	1,87%
A2 GBP	1,87%	1,89%	1,87%
A2 HCHF	1,87%	1,89%	1,87%
A2 HEUR	1,87%	1,90%	1,87%
A2 HRMB	1,87%	1,89%	1,87%
A2 HSGD	1,87%	1,89%	1,87%
A2 SGD	1,87%	1,89%	1,88%
A2 USD	1,87%	1,89%	1,87%
C2 USD	1,20%	1,20%	1,20%
F2 USD	1,07%	1,09%	1,07%
G2 HEUR	s.o.	s.o.	0,75%*
G2 USD	0,85%	0,75%	0,75%
H1 EUR	1,07%	1,09%	1,08%
H1 USD	1,07%	1,09%	1,07%
H2 EUR	1,07%	1,09%	1,08%
H2 GBP	1,07%	1,09%	1,07%
H2 HCHF	1,07%	1,09%	1,07%
H2 HEUR	1,07%	1,09%	1,07%
H2 USD	1,07%	1,09%	1,07%
I1 GBP	1,00%	1,00%	1,00%
I1 USD	1,00%	1,00%	1,00%
I2 HEUR	1,00%	1,00%	1,00%
I2 USD	1,00%	1,00%	1,00%
SB1 USD	0,95%	0,97%	0,95%
SB2 EUR	0,95%	0,97%	0,96%
SB2 GBP	0,95%	0,98%	0,95%
SB2 HCHF	0,95%	0,97%	0,95%
SB2 USD	0,95%	0,98%	0,95%
X2 EUR	2,47%	2,49%	2,47%
X2 USD	2,47%	2,49%	2,47%

* La catégorie d'actions a été lancée au cours de la période et le taux est annualisé.
Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.
Il n'y avait pas de commission de performance sur le fonds au 31 décembre 2024.

Global Technology Leaders Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 98,29 %		
Brésil 1,18 %		
Consommation discrétionnaire 1,18 %		
Grande distribution 1,18 %		
37 141 MercadoLibre	64 026 999	1,18
Canada 1,09 %		
Technologies de l'information 1,09 %		
Logiciels 1,09 %		
18 591 Constellation Software	59 310 882	1,09
17 398 Constellation Software (Warrants 31/03/2040)	1	-
	59 310 883	1,09
Chine 5,11 %		
Services de communication 2,63 %		
Médias et services interactifs 2,63 %		
2 655 400 Tencent	142 825 494	2,63
Consommation discrétionnaire 2,48 %		
Grande distribution 1,15 %		
731 103 Alibaba ADR	62 147 411	1,15
Hôtels, Restaurants et Loisirs 1,33 %		
1 036 715 Trip.com ADR	72 238 301	1,33
Allemagne 2,05 %		
Technologies de l'information 2,05 %		
Logiciels 2,05 %		
452 698 SAP	110 952 483	2,05
Inde 0,89 %		
Consommation discrétionnaire 0,63 %		
Hôtels, Restaurants et Loisirs 0,63 %		
296 538 MakeMyTrip	33 900 224	0,63
Finance 0,26 %		
Assurance 0,26 %		
569 622 PB	13 976 779	0,26
Irlande 1,25 %		
Technologies de l'information 1,25 %		
Équipement électronique, instruments et composants 1,25 %		
472 203 TE Connectivity	67 867 376	1,25
Israël 0,65 %		
Technologies de l'information 0,65 %		
Logiciels 0,65 %		
110 392 CyberArk Software	35 021 862	0,65
Pays-Bas 1,73 %		
Technologies de l'information 1,73 %		
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 1,73 %		
133 497 ASML	93 966 682	1,73

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Suède 1,01 %		
Services de communication 1,01 %		
Divertissement 1,01 %		
121 098 Spotify Technology	54 656 977	1,01
Taïwan 4,94 %		
Technologies de l'information 4,94 %		
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 4,94 %		
5 089 000 Taiwan Semiconductor Manufacturing	167 255 676	3,08
505 032 Taiwan Semiconductor Manufacturing ADS	100 811 963	1,86
	268 067 639	4,94
Royaume-Uni 0,93 %		
Industrie 0,93 %		
Services professionnels 0,93 %		
1 105 994 RELX	50 276 107	0,93
États-Unis 77,46 %		
Services de communication 16,51 %		
Divertissement 2,53 %		
152 592 Netflix	137 103 149	2,53
Médias et services interactifs 13,98 %		
1 447 856 Alphabet « A »	277 416 449	5,11
858 529 Alphabet « C »	165 558 732	3,05
532 740 Meta	315 754 998	5,82
	758 730 179	13,98
Consommation discrétionnaire 5,38 %		
Grande distribution 5,38 %		
1 315 031 Amazon.com	292 074 960	5,38
Finance 4,54 %		
Services financiers 4,54 %		
264 587 Fiserv	54 737 759	1,01
114 401 Mastercard	60 428 896	1,11
109 216 S&P Global	54 631 481	1,01
241 716 Visa	76 555 083	1,41
	246 353 219	4,54
Industrie 1,66 %		
Transport terrestre 1,66 %		
1 487 601 Uber Technologies	90 170 935	1,66
Technologies de l'information 49,37 %		
Équipements de communications 3,08 %		
440 497 Ciena	37 484 092	0,69
103 131 Motorola Solutions	47 801 219	0,88
446 204 Palo Alto Networks	81 947 596	1,51
	167 232 907	3,08
Équipement électronique, instruments et composants 1,30 %		
1 833 135 Flex	70 676 520	1,30
Services informatiques 0,70 %		
245 679 Snowflake « A »	38 005 313	0,70

Global Technology Leaders Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 23,14 %

1 222 623	Advanced Micro Devices	149 807 996	2,76
911 200	Broadcom	214 113 776	3,95
284 278	Impinj	41 541 544	0,77
787 200	Lam Research	56 843 712	1,05
796 699	Lattice Semiconductor	45 471 595	0,84
1 188 291	Marvell Technology	132 654 866	2,45
1 702 094	Micron Technology	145 486 485	2,68
3 041 215	Nvidia	416 220 685	7,67
355 785	Universal Display	52 691 759	0,97
		1 254 832 418	23,14

Logiciels 14,50 %

237 032	Guidewire Software	39 643 602	0,73
1 056 587	Microsoft	449 630 598	8,29
68 281	Roper Technologies	35 527 629	0,66
314 003	Salesforce	105 530 128	1,95
103 387	ServiceNow	109 837 832	2,03
93 292	Synopsys	45 461 658	0,84
		785 631 447	14,50

Matériel informatique, stockage et périphériques 6,65 %

977 329	Apple	246 448 167	4,54
554 916	Arista Networks	61 859 261	1,14
458 098	Dell Technologies	52 859 928	0,97
		361 167 356	6,65

Investissements en valeurs mobilières **5 331 213 620 98,29**

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Dérivés (0,06 %)¹

Contrats de change à terme 0,00 %

Achat 39.818 CHF : Vente 44.182 USD Janvier 2025	(177)	-
--	-------	---

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (0,06 %)

Achat 53 391 135 CHF : Vente 60 030 030 USD Janvier 2025	(928 130)	(0,02)
Achat 14 658 455 CHF : Vente 16 481 153 USD Janvier 2025	(254 817)	-
Achat 34 943 535 CHF : Vente 39 288 573 USD Janvier 2025	(607 445)	(0,01)
Achat 723.249 CHF : Vente 811.391 USD Janvier 2025	(10 783)	-
Achat 28.071 CHF : Vente 31.492 USD Janvier 2025	(419)	-
Achat 6.453 CHF : Vente 7.229 USD Janvier 2025	(86)	-
Achat 33.247 CHF : Vente 37.248 USD Janvier 2025	(445)	-
Achat 26.624 CHF : Vente 29.695 USD Janvier 2025	(223)	-
Achat 319.516 CHF : Vente 356.251 USD Janvier 2025	(2 559)	-
Achat 775.596 CHF : Vente 864.767 USD Janvier 2025	(6 213)	-

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)

Achat 1 164 679 CHF : Vente 1 298 583 USD Janvier 2025	(9 328)	-
Achat 3.398 CHF : Vente 3.763 USD Janvier 2025	(1)	-
Achat 38 137 603 CNH : Vente 5 234 774 USD Janvier 2025	(28 307)	-
Achat 1 086 005 CNH : Vente 148.748 USD Janvier 2025	(488)	-
Achat 849.787 CNH : Vente 116.393 USD Janvier 2025	(382)	-
Achat 175.110 EUR : Vente 182.130 USD Janvier 2025	(321)	-
Achat 456.587 EUR : Vente 475.029 USD Janvier 2025	(973)	-
Achat 52.035 EUR : Vente 54.145 USD Janvier 2025	(120)	-
Achat 60 EUR : Vente 62 USD Janvier 2025	-	-
Achat 953.854 EUR : Vente 992.944 USD Janvier 2025	(2 596)	-
Achat 173.177 EUR : Vente 180.274 USD Janvier 2025	(471)	-
Achat 498.010 EUR : Vente 518.419 USD Janvier 2025	(1 355)	-
Achat 218.815 EUR : Vente 228.280 USD Janvier 2025	(1 093)	-
Achat 11.443 EUR : Vente 12.012 USD Janvier 2025	(130)	-
Achat 877.885 EUR : Vente 922.398 USD Janvier 2025	(10 926)	-
Achat 248.136 EUR : Vente 260.918 USD Janvier 2025	(3 289)	-
Achat 7 633 021 EUR : Vente 8 029 954 USD Janvier 2025	(104 894)	-
Achat 2.717 EUR : Vente 2.858 USD Janvier 2025	(37)	-
Achat 22 162 793 EUR : Vente 23 315 305 USD Janvier 2025	(304 563)	(0,01)
Achat 43 282 510 EUR : Vente 45 533 291 USD Janvier 2025	(594 793)	(0,01)
Achat 37 372 653 SGD : Vente 27 719 782 USD Janvier 2025	(288 621)	(0,01)
Achat 4.000 SGD : Vente 2.965 USD Janvier 2025	(30)	-
Achat 16.100 SGD : Vente 11.932 USD Janvier 2025	(114)	-
Achat 49.575 SGD : Vente 36.729 USD Janvier 2025	(342)	-
Achat 824.582 SGD : Vente 607.972 USD Janvier 2025	(2 737)	-
Achat 17.000 SGD : Vente 12.534 USD Janvier 2025	(56)	-
Achat 600 SGD : Vente 442 USD Janvier 2025	(2)	-
Achat 99.806 SGD : Vente 73.502 USD Janvier 2025	(246)	-
Achat 226.717 USD : Vente 201.778 CHF Janvier 2025	3 357	-
Achat 552.692 USD : Vente 491.895 CHF Janvier 2025	8 184	-
Achat 825.878 USD : Vente 735.029 CHF Janvier 2025	12 229	-
Achat 22.511 USD : Vente 20.048 CHF Janvier 2025	318	-
Achat 2 143 USD : Vente 1.910 CHF Janvier 2025	28	-
Achat 3.334 USD : Vente 2.976 CHF Janvier 2025	40	-
Achat 16.837 USD : Vente 15.085 CHF Janvier 2025	138	-
Achat 2.077 USD : Vente 1.863 CHF Janvier 2025	16	-
Achat 509.249 USD : Vente 456.794 CHF Janvier 2025	3 596	-
Achat 1 245 863 USD : Vente 1 117 533 CHF Janvier 2025	8 798	-
Achat 1 854 936 USD : Vente 1 663 869 CHF Janvier 2025	13 098	-
Achat 44.246 USD : Vente 39.818 CHF Janvier 2025	169	-

Global Technology Leaders Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)		
Achat 667.067 USD :	(514)	-
Vente 603.076 CHF Janvier 2025		
Achat 271.674 USD : Vente 245.613 CHF Janvier 2025	(210)	-
Achat 988.661 USD :	(763)	-
Vente 893.820 CHF Janvier 2025		
Achat 72.845 USD : Vente 531.277 CNH Janvier 2025	316	-
Achat 160.615 USD :	336	-
Vente 1174050 CNH Janvier 2025		
Achat 87.472 USD : Vente 639.577 CNH Janvier 2025	158	-
Achat 709.874 USD :	(796)	-
Vente 684.483 EUR Janvier 2025		
Achat 251.482 USD : Vente 242.487 EUR Janvier 2025	(283)	-
Achat 1 390 100 USD :	(1 562)	-
Vente 1 340 379 EUR Janvier 2025		
Achat 86 USD : Vente 83 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 46 USD : Vente 44 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 727.947 USD : Vente 700.102 EUR Janvier 2025	1 059	-
Achat 393.717 USD : Vente 378.657 EUR Janvier 2025	573	-
Achat 132.919 USD : Vente 127.834 EUR Janvier 2025	193	-
Achat 75.009 USD : Vente 72.117 EUR Janvier 2025	132	-
Achat 29.823 USD : Vente 28.665 EUR Janvier 2025	61	-
Achat 62.492 USD : Vente 60.056 EUR Janvier 2025	138	-
Achat 10.239 USD : Vente 9.834 EUR Janvier 2025	28	-
Achat 90.019 USD : Vente 86.286 EUR Janvier 2025	431	-
Achat 113.305 USD : Vente 108.509 EUR Janvier 2025	645	-
Achat 621.852 USD :	3 539	-
Vente 595.527 EUR Janvier 2025		
Achat 318.994 USD :	1 816	-
Vente 305.490 EUR Janvier 2025		
Achat 39 USD : Vente 37 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 63.747 USD : Vente 60.732 EUR Janvier 2025	692	-
Achat 53 USD : Vente 50 EUR Janvier 2025	1	-
Achat 26.213 USD : Vente 24.948 EUR Janvier 2025	311	-
Achat 767.411 USD : Vente 729.816 EUR Janvier 2025	9 673	-
Achat 381.090 USD :	2 405	-
Vente 515.927 USD Janvier 2025		
Achat 175 USD : Vente 237 SGD Janvier 2025	1	-
Achat 791 USD : Vente 1.075 USD Janvier 2025	3	-
Achat 450.039 USD :	886	-
Vente 611.934 USD Janvier 2025		
Achat 849.350 USD :	777	-
Vente 1 156 110 USD Janvier 2025		
	(3 097 318)	(0,06)
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	5 328 116 125	98,23
(coût : 3.225.327.693 USD²)		
Autres actifs nets	95 834 366	1,77
Total de l'actif net	5 423 950 491	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

² Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC.
Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties de chaque catégorie de produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme : JPMorgan Chase

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Pays-Bas		
ASML	49 459 484	-
Corée du Sud		
Samsung Electronics	103 126 292	81 927 331
Suède		
Spotify Technology	46 795 426	-
États-Unis		
Adobe	-	65 600 836
Amazon.com	56 031 058	-
Matériaux appliqués	-	61 627 242
Broadcom	175 688 556	48 030 214
Dell Technologies	58 342 535	-
Guidewire Software	45 279 005	-
Intuit	-	61 998 278
Marvell Technology	-	109 450 765
Micron Technology	105 881 837	50 940 837
Motorola Solutions	49 433 313	-
Nvidia	90 770 673	124 813 043
Qualcomm	-	80 062 288
Western Digital	-	55 764 034

Japanese Smaller Companies Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaire de fonds d'investissement

Yunyoung Lee

Au cours de la période sous revue, le fonds a dégagé un rendement de 1,65 % (net), ou 2,21 % (brut), sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice Russell/Nomura Small Cap Index s'est adjugé 5,36 %, et l'indice cible + 2,5 % en dollars 6,68 %.

Les actions japonaises se sont appréciées en dollars américains au cours de la période sous revue, le yen s'étant raffermi après avoir atteint en juillet son plus bas niveau en 38 ans face au billet vert. La bourse a continué à bénéficier des effets positifs des réformes de la gouvernance d'entreprise et de l'assouplissement de la politique monétaire mondiale. Néanmoins, les craintes que la future administration américaine de Donald Trump n'enclenche une guerre commerciale et une instabilité politique au Japon, alors que la coalition menée par le Parti libéral démocrate a perdu sa majorité parlementaire lors des élections anticipées d'octobre, ont entamé la confiance des investisseurs.

En juillet, la BoJ a relevé ses taux d'intérêt pour la deuxième fois depuis mars, de 15 pb, pour atteindre 0,25 %, soit un niveau proche de son record depuis près de 16 ans. L'inflation de base annuelle, qui exclut les produits alimentaires frais, est demeurée inchangée sur l'ensemble de la période, à 2,7 % en juillet et en novembre, soit un niveau supérieur à l'objectif de 2 % fixé par la Banque du Japon. Le PIB du Japon a augmenté de 2,2 % en rythme annualisé au deuxième trimestre, contre 1,2 % au troisième trimestre.

Les principaux freins à la performance du fonds ont été Taiyo Yuden (pièces électriques) et Harmonic Drive Systems (automatisation des usines). Le cours de l'action de Taiyo Yuden a baissé, tout comme celui d'autres exportateurs japonais, les investisseurs craignant que la hausse du yen japonais n'érode leurs bénéfices. En novembre, la société a revu à la baisse ses prévisions de résultats. Les actions de Harmonic Drive Systems ont chuté après l'annonce d'une baisse du chiffre d'affaires net de la société sur la plupart des marchés (à l'exception de la Chine) et de pertes d'exploitation au premier semestre. Les investisseurs se sont également inquiétés de ses investissements réalisés en Chine. Nous avons néanmoins renforcé notre position dans la société à l'issue de réunions avec la direction, car nous avons estimé que son profil risque/rendement demeurait intéressant.

Les principaux contributeurs positifs ont été JINS (lunettes) et Park24 (gestionnaire de parkings). JINS a été un contributeur clé suite à l'annonce de prévisions de bénéfices meilleures que prévu, la société ayant été en mesure d'augmenter les prix de vente de ses produits en 2024. La vente de verres à forte valeur ajoutée et de lunettes haut de gamme a considérablement augmenté son prix unitaire moyen. JINS a également bénéficié du renforcement du yen japonais, car elle importe principalement des montures destinées à son activité de lunetterie. Les actions Park24 ont augmenté après l'annonce par la société de ventes mensuelles solides et d'une prévision de dividende en hausse, ce qui augure un avenir plus prometteur pour ses activités. Nous jugions ce titre sous-évalué pendant la majeure partie de l'année 2024, même si son cours s'est inscrit en hausse, en particulier au quatrième trimestre.

Au cours du troisième trimestre 2024, nous avons initié des positions dans Penta-Ocean Construction, une importante société japonaise de génie civil maritime, et dans Daiichikoshu, l'un des leaders du secteur du karaoké commercial. Penta-Ocean Construction nous semblait être une valeur cyclique en difficulté qui se négociait à un cours peu élevé et sous-évalué par rapport à ses pairs. L'une des principaux arguments en faveur de l'achat de Daiichikoshu était que la société était bien positionnée sur son marché, alors que le secteur du divertissement était, selon nous, sur le point de rebondir suite à la reprise des dépenses de consommation au Japon.

À l'issue des réunions trimestrielles organisées avec les dirigeants des sociétés détenues par le fonds, nous avons renforcé nos positions dans Fujitsu General (climatiseurs), Penta-Ocean Construction, Daiichikoshu, S Foods (produits carnés) et Nichicon (électronique). Nous avons clôturé les participations dans Japan Steel Works (machines industrielles et fabrication d'acier), Descente (vêtements de sport), Nohmi Bosai (alarmes incendie) et Oracle Japan (logiciels) suite à leurs belles performances.

La sous-performance du fonds par rapport à l'indice de référence s'explique en partie, selon nous, par la dynamique haussière des marchés boursiers observée au cours de la période sous revue, les valeurs les plus performantes continuant de progresser. Il est difficile de prévoir le moment où un cycle de marché passera d'une dynamique positive à une dynamique négative. Cependant, l'activation de certains catalyseurs boursiers pourrait, selon nous, améliorer la performance future du fonds. Sur un marché porté par une dynamique positive, quelques entreprises ont surperformé grâce à des facteurs spécifiques, comme JINS et Park24.

Quels que soient les changements de politique du président Trump, la volatilité des marchés boursiers devrait être plus forte en 2025. Le contexte économique et la situation des marchés étant différents de ceux qui prévalaient lors de l'entrée en fonction de M. Trump en 2017, il est impossible de prévoir l'impact de ces politiques. En conséquence, nous avons maintenu notre stratégie d'investissement en restant à l'écart des secteurs surinvestis, tels que la technologie, et en ajustant nos positions en fonction de nos nouvelles convictions acquises à l'issue des réunions trimestrielles organisées avec les dirigeants des entreprises en portefeuille.

Au cours des cinq prochaines années, de nombreuses petites et moyennes entreprises japonaises devraient connaître un bouleversement de leurs activités en raison des nouvelles exigences en matière de gouvernance d'entreprise et de la pression croissante des actionnaires. Cela devrait nous permettre de réaliser des investissements intéressants et d'intégrer au portefeuille des entreprises présentant un potentiel de croissance, ce qui devrait améliorer la performance du fonds.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Japanese Smaller Companies Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer de 2,5 % par an l'indice Russell/Nomura Small Cap, avant déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le fonds investit au moins les deux tiers de ses actifs dans un portefeuille d'actions (également appelées « titres de participation ») et de titres assimilés de petites et moyennes sociétés, actives dans tout secteur d'activité, au Japon. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, y compris des titres de sociétés de toute taille, des liquidités et des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice Russell/Nomura Small Cap, qui est représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du Compartiment et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement estime qu'une analyse approfondie des valeurs, associée à une excellente sélection des titres, sont les principaux moteurs d'une performance supérieure à long terme des petites sociétés japonaises. Le fonds est conçu pour capturer le potentiel de croissance sous-évalué des petites sociétés japonaises en investissant généralement dans le quart inférieur des sociétés japonaises cotées par capitalisation boursière à l'aide d'un processus d'investissement discipliné, pragmatique et sensible au risque. L'approche d'investissement se concentre sur la valorisation des titres, les catalyseurs d'investissement et la croissance structurelle à long terme pour encourager les bénéfices et les rendements.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Japanese Smaller Companies Fund	H2 USD (Net)*	6,29**	34,25**	(19,58)	8,68	0,90	1,65
Indice Russell/Nomura Small Cap		0,40	19,29	(22,20)	13,23	8,64	5,36
Japanese Smaller Companies Fund	H2 USD (Brut)*	7,45**	36,38**	(18,32)	9,85***	1,99	2,21
Indice Russell/Nomura Small Cap + 2,5 %		2,91***	22,27	(20,26)	16,06	11,36	6,68

Veillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 USD à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 USD.

*** La performance historique a été ajustée en raison d'un changement de méthodologie.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Japanese Smaller Companies Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	JPY
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	44 806 508 055
Liquidités en banque	12	1 146 216 412
Intérêts et dividendes à recevoir	3	173 084 042
Souscriptions à recevoir		50 375 451
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	96 523 816
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		-
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		46 272 707 776
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		12 089 369
Impôts et charges à payer		58 183 938
Rachats à payer		46 445 914
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	1 901 638
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		118 620 859
Actif net à la fin de la période		46 154 086 917

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	JPY
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	528 688 406
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	2 856 769
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	18 223 221
Total des revenus		549 768 396
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	198 636 777
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	6 212 150
Droits de garde	6	2 335 395
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	20 775 416
Commissions du dépositaire	6	1 496 057
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	26
Impôts (taxe d'abonnement)	7	3 921 911
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	10 119 502
Total des charges		243 497 234
Revenu net des investissements		306 271 162
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	1 472 524 224
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(96 278 868)
Plus-value de change nette réalisée		14 878 588
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		1 391 123 944
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(1 759 721 584)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(78 575 926)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		60 424
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(1 838 237 086)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(140 841 980)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Japanese Smaller Companies Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	JPY		Notes	JPY
Actif net au début de la période	43 816 992 536	Produit des actions émises		4 993 288 470
Revenu net des investissements	306 271 162	Paiements des rachats d'actions		(2 529 246 319)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	1 391 123 944	Régularisation nette (payée)/reçue	10	13 894 210
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(1 838 237 086)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		46 154 086 917

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 HEUR	A2 HSGD	A2 HUSD	A2 JPY	A2 USD	F2 USD
Actions en circulation au début de la période	9 993,04	50,00	74 297,19	155 172,23	462 817,88	5 217,16
Actions émises pendant la période	402,46	877,79	4 043,04	78 340,77	47 024,92	-
Actions rachetées pendant la période	(2 852,67)	-	(4 210,52)	(66 980,10)	(88 310,77)	-
Actions en circulation à la fin de la période	7 542,83	927,79	74 129,71	166 532,90	421 532,03	5 217,16
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	87,26	89,81	76,11	10 337,35	65,69	64,48
	GU2 JPY	H2 GBP	H2 HEUR	H2 HUSD	H2 JPY	H2 USD
Actions en circulation au début de la période	921 104,40	35,71	1 120,96	50,00	58 688,48	22 020,90
Actions émises pendant la période	64 818,05	-	260,00	-	7 238,64	263,90
Actions rachetées pendant la période	0,01	-	-	-	(18 540,93)	(4 464,98)
Actions en circulation à la fin de la période	985 922,46	35,71	1 380,96	50,00	47 386,19	17 819,82
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	10 678,81	70,12	79,30	90,36	8 533,06	40,33
	I2 HEUR	I2 HSGD	I2 HUSD	I2 JPY	I2 SGD	I2 USD
Actions en circulation au début de la période	17 561,54	630 513,62	14 623,63	625 438,74	50,00	115 505,09
Actions émises pendant la période	1 978,26	922,33	-	6 901,94	-	3 402,23
Actions rachetées pendant la période	(16 664,04)	-	-	(2 785,84)	-	(13 218,34)
Actions en circulation à la fin de la période	2 875,76	631 435,95	14 623,63	629 554,84	50,00	105 688,98
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	91,38	125,24	122,85	9 973,39	82,35	74,26
	M2 EUR	X2 HEUR	X2 USD	Z2 JPY		
Actions en circulation au début de la période	404 596,59	3 395,41	30 793,93	97 279,05		
Actions émises pendant la période	120 067,11	82,12	26 742,18	48 042,72		
Actions rachetées pendant la période	-	(452,94)	(30 373,85)	(1 980,15)		
Actions en circulation à la fin de la période	524 663,70	3 024,59	27 162,26	143 341,62		
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	108,06	75,12	58,43	10 455,11		

Japanese Smaller Companies Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
JPY 49 751 842 215	JPY 43 816 992 536	JPY 46 154 086 917
USD 344 017 587	USD 273 028 627	USD 294 359 394

	Valeur nette d'inventaire par action		
	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
A2 HEUR	74,94	86,53	87,26
A2 HSGD	77,26	89,17	89,81
A2 HUSD	63,87	74,92	76,11
A2 JPY	9 340,61	10 377,92	10 337,35
A2 USD	64,34	64,93	65,69
F2 USD	62,42	62,99	64,48
GU2 JPY	9 495,16	10 663,04	10 678,81
H2 GBP	67,29	67,86	70,12
H2 HEUR	67,33	78,33	79,30
H2 HUSD	74,92	88,59	90,36
H2 JPY	7 617,24	8 531,70	8 533,06
H2 USD	39,05	39,40	40,33
I2 HEUR	77,48	90,24	91,38
I2 HSGD	106,32	123,80	125,24
I2 HUSD	101,73	120,39	122,85
I2 JPY	8 892,62	9 967,62	9 973,39
I2 SGD	79,23	79,97	82,35
I2 USD	71,78	72,51	74,26
M2 EUR	100,18	102,57	108,06
X2 HEUR	65,13	74,74	75,12
X2 USD	57,75	57,48	58,43
Z2 JPY	s.o.	10 400,70	10 455,11

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 HEUR	1,91%	1,89%	1,88%
A2 HSGD	1,97%	1,90%	1,89%
A2 HUSD	1,99%	1,92%	1,88%
A2 JPY	2,24%	1,90%	1,88%
A2 USD	1,95%	1,89%	1,88%
F2 USD	1,08%	1,09%	1,08%
GU2 JPY	0,82%	1,10%	0,82%
H2 GBP	1,08%	1,09%	1,07%
H2 HEUR	1,14%	1,10%	1,08%
H2 HUSD	1,47%	1,09%	1,08%
H2 JPY	1,09%	1,09%	1,08%
H2 USD	1,08%	1,09%	1,08%
I2 HEUR	1,14%	1,00%	1,00%
I2 HSGD	1,36%	1,00%	1,00%
I2 HUSD	1,36%	1,00%	1,00%
I2 JPY	1,08%	1,00%	1,00%
I2 SGD	1,00%	1,00%	1,00%
I2 USD	1,07%	1,00%	1,00%
M2 EUR	1,00%	1,00%	1,00%
X2 HEUR	2,50%	2,50%	2,48%
X2 USD	2,52%	2,49%	2,48%
Z2 JPY	s.o.	0,08%	0,09%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le TER comprend les commissions de performance au 31 décembre 2024.

Les sommes perçues au titre des commissions de performance pendant la période sont présentées à la note 6 accompagnant les états financiers.

Lorsque le total des frais sur encours dépasse l'objectif de surperformance par rapport à l'indice de référence, le rendement est susceptible d'être inférieur au rendement de l'indice de référence, même lorsque l'objectif de surperformance du fonds (avant déduction des frais) a été atteint.

Japanese Smaller Companies Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché JPY	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 97,08 %

Japon 97,08 %

Services de communication 13,33 %

359 200 Cookpad	55 137 200	0,12
1 484 800 CyberAgent	1 628 454 400	3,53
683 000 Daiichikoshoh	1 256 207 750	2,72
1 202 300 Gakken	1 271 432 250	2,76
76 300 mixi	232 715 000	0,50
4 310 300 Septeni	1 709 033 950	3,70
	6 152 980 550	13,33

Consommation discrétionnaire 12,42 %

3 466 900 Demae-Can	864 991 550	1,87
844 100 Fujitsu General	1 962 532 500	4,25
75 900 Goldwin	672 208 350	1,46
290 800 JINS	1 871 298 000	4,05
125 500 Kura Sushi	362 130 250	0,79
	5 733 160 650	12,42

Consommation de base 8,44 %

50 300 Fuji Oil	178 615 300	0,39
207 900 Life	730 248 750	1,58
685 600 Mandom	880 653 200	1,91
101 400 Pigeon	147 435 600	0,32
337 800 S Foods	926 754 300	2,01
3 800 Tsuruha	33 130 300	0,07
486 400 Welcia	998 579 200	2,16
	3 895 416 650	8,44

Finance 5,57 %

4 517 400 Aiful	1 526 881 200	3,31
1 519 200 GMO Financial	1 042 930 800	2,26
	2 569 812 000	5,57

Santé 3,42 %

57 800 Asahi Intecc	148 878 350	0,33
468 200 Kyorin	705 343 300	1,53
515 200 Menicon	722 310 400	1,56
	1 576 532 050	3,42

Industrie 30,25 %

167 900 Central Glass	557 428 000	1,21
461 800 Central Security Patrols	1 376 856 700	2,98
69 500 Chudenko	233 172 500	0,50
455 700 dip	1 139 250 000	2,47
342 900 Futaba	174 536 100	0,38
447 400 Harmonic Drive Systems	1 492 079 000	3,23
319 500 Hisaka Works	342 024 750	0,74
253 600 Kanto Denka Kogyo	247 640 400	0,54
46 900 Katakura Industries	92 346 100	0,20
1 878 600 Nihon M&A Center	1 242 412 110	2,69
1 044 800 Park24	2 310 836 400	5,01
2 126 600 Penta-Ocean Construction	1 391 753 370	3,02
781 800 SG	1 175 631 750	2,55

Nombre de titres	Valeur de marché JPY	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Industrie (suite)

734 600 Shinmaywa Industries	1 024 032 400	2,22
210 100 Taikisha	1 053 651 500	2,28
71 100 TRE	107 716 500	0,23
	13 961 367 580	30,25

Technologies de l'information 12,45 %

29 900 Digital Arts	179 998 000	0,39
395 700 DKK	654 487 800	1,42
688 900 Ines	1 256 553 600	2,72
759 400 Koa	752 945 100	1,63
1 347 500 Nichicon	1 474 838 750	3,20
247 900 Optorun	467 663 350	1,02
421 700 Taiyo Yuden	955 993 900	2,07
	5 742 480 500	12,45

Matériaux 9,68 %

1 531 600 Daio Paper	1 274 291 200	2,76
412 100 Denka	919 910 225	1,99
471 400 KH Neochem	961 891 700	2,08
168 100 Nissan Chemical	831 590 700	1,80
279 500 Sakata INX	487 028 750	1,05
	4 474 712 575	9,68

Immobilier 1,52 %

39 900 Daito Trust Construction	700 045 500	1,52
---------------------------------	-------------	------

Investissements en valeurs mobilières 44 806 508 055 97,08

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente JPY	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Dérivés 0,21 %¹

Contrats de change à terme 0,00 %

Achat 12 EUR : Vente 1.959 JPY Janvier 2025	4	-
Achat 1.424 EUR : Vente 232.334 JPY Janvier 2025	157	-
Achat 52.718 JPY : Vente 336 USD Janvier 2025	19	-
Achat 112.318 JPY : Vente 712 USD Janvier 2025	605	-
	785	-

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) 0,21 %

Achat 651 EUR : Vente 104.855 JPY Janvier 2025	1 360	-
Achat 1 000 EUR : Vente 161.087 JPY Janvier 2025	1 962	-
Achat 106.615 EUR : Vente 17 233 562 JPY Janvier 2025	149 840	-
Achat 651.837 EUR : Vente 105 364 882 JPY Janvier 2025	916 109	-
Achat 220.392 EUR : Vente 35 624 824 JPY Janvier 2025	309 746	-
Achat 274.031 EUR : Vente 44 295 186 JPY Janvier 2025	385 131	-
Achat 8.992 EUR : Vente 1 467 557 JPY Janvier 2025	(1 361)	-
Achat 3.047 EUR : Vente 497.273 JPY Janvier 2025	(461)	-
Achat 1.524 EUR : Vente 248.687 JPY Janvier 2025	(231)	-
Achat 4.852 EUR : Vente 797.687 JPY Janvier 2025	(6 570)	-
Achat 2.341 EUR : Vente 384.882 JPY Janvier 2025	(3 170)	-

Japanese Smaller Companies Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente JPY	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)		
Achat 1.144 EUR ; Vente 188.147 JPY Janvier 2025	(1 550)	-
Achat 6.823 EUR ; Vente 1 121 785 JPY Janvier 2025	(9 239)	-
Achat 1 328 899 JPY ; Vente 8.256 EUR Janvier 2025	(17 277)	-
Achat 280.458 JPY ; Vente 1.741 EUR Janvier 2025	(3 416)	-
Achat 2 706 418 JPY ; Vente 16.633 EUR Janvier 2025	(5 489)	-
Achat 1.958 JPY ; Vente 12 EUR Janvier 2025	(3)	-
Achat 232.160 JPY ; Vente 1.424 EUR Janvier 2025	(70)	-
Achat 81.154 SGD ; Vente 9 249 318 JPY Janvier 2025	77 945	-
Achat 76 980 731 SGD ; Vente 8 773 724 115 JPY Janvier 2025	73 936 541	0,16
Achat 1 093 899 SGD ; Vente 126 431 643 JPY Janvier 2025	(706 007)	-
Achat 1.128 SGD ; Vente 130.354 JPY Janvier 2025	(727)	-
Achat 877 SGD ; Vente 101.886 JPY Janvier 2025	(1 077)	-
Achat 838.957 SGD ; Vente 97 454 138 JPY Janvier 2025	(1 029 924)	-
Achat 1.161 USD ; Vente 177.964 JPY Janvier 2025	3 817	-
Achat 1 747 423 USD ; Vente 268 512 932 JPY Janvier 2025	5 005 323	0,01
Achat 4.395 USD ; Vente 675.321 JPY Janvier 2025	12 589	-
Achat 5 488 986 USD ; Vente 843 449 930 JPY Janvier 2025	15 722 668	0,04
Achat 336 USD ; Vente 52.662 JPY Janvier 2025	(53)	-
Achat 25.795 USD ; Vente 4 043 559 JPY Janvier 2025	(5 976)	-
Achat 79.193 USD ; Vente 12 414 135 JPY Janvier 2025	(18 347)	-
Achat 65 USD ; Vente 10.140 JPY Janvier 2025	(14)	-
Achat 712 USD ; Vente 112.213 JPY Janvier 2025	(691)	-
Achat 48 USD ; Vente 7.601 JPY Janvier 2025	(55)	-
Achat 59.699 USD ; Vente 9 412 566 JPY Janvier 2025	(68 062)	-
Achat 19.181 USD ; Vente 3 024 198 JPY Janvier 2025	(21 868)	-
	94 621 393	0,21
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	44 901 130 233	97,29
(coût : 47.773.856.199 JPY²)		
Autres actifs nets	1 252 956 684	2,71
Total de l'actif net	46 154 086 917	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

² Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties de chaque catégorie de produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme : JPMorgan Chase

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats JPY	Ventes JPY
Japon		
Chudenko	-	313 333 138
Daiichikoshoh	1 201 962 485	-
Denka	341 889 876	-
Descente	-	551 007 482
Fuji Oil	-	728 058 744
Fujitsu General	261 208 706	-
Futaba	-	87 418 733
Goldwin	345 329 516	543 711 599
Japan Steel Works	-	838 574 697
JINS	-	918 407 668
Menicon	509 437 118	-
Nichicon	913 355 140	-
Nissan Chemical	866 410 166	-
Nohmi Bosai	-	105 220 003
Oracle Japan	-	500 826 899
Penta-Ocean Construction	1 338 031 819	-
S Foods	280 827 808	-
TRE	-	687 004 047
Welcia	691 360 318	-

Pan European Absolute Return Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaire de fonds d'investissement

Robert Schramm-Fuchs

Au cours de la période sous revue, le fonds a dégagé un rendement de 0,35 % (net) sur la base de la Catégorie H1 en euros, contre 1,76 % pour l'indice €STR et un rendement de 2,27 % pour l'indice cible + 1 % en euros.

Les marchés d'actions mondiaux ont progressé, portés par le ralentissement de l'inflation et l'annonce par la plupart des principales banques centrales d'un assouplissement de leur politique monétaire. Une vague de ventes massives d'actions technologiques a pesé sur les marchés au cours de la deuxième quinzaine de juillet, puis les actions ont chuté début août en raison des inquiétudes entourant l'économie américaine, avant de rebondir rapidement une fois ces craintes apaisées. En novembre, la victoire de Donald Trump aux élections a fait naître l'espoir chez les investisseurs que sa politique soutiendrait la croissance économique américaine, bien que ses menaces d'imposer des droits de douane aient déstabilisé les marchés extérieurs, notamment en Europe. Les actions ont clôturé la période en baisse après l'annonce par la Fed de son intention de procéder à un nombre moins important de baisses de taux en 2025 qui a entraîné une forte hausse des rendements des bons du Trésor.

Dans ce contexte, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a augmenté de 17 pb pour atteindre 4,57 % fin décembre, son plus haut niveau depuis plus de six mois. Le rendement du Bund allemand à 10 ans a perdu 13 pb pour atteindre 2,37 %, les investisseurs anticipant un assouplissement plus rapide de la politique monétaire de la BCE pour relancer l'économie de la zone euro.

Les positions longues du fonds dans la banque britannique NatWest ont soutenu la performance après la publication des bons résultats de l'établissement. Le promoteur immobilier allemand Vonovia a enregistré de bons résultats, le cours de son action ayant été soutenu par la baisse des taux, des objectifs de vente ambitieux et une solide croissance des loyers. Les positions longues dans InterContinental Hotels, argenx et Erste Bank ont également été bénéfiques. Dans le portefeuille court, les principaux contributeurs ont été une position tactique sur les semi-conducteurs et une exposition courte sur un fabricant d'éoliennes.

L'allocation du fonds dans le secteur des semi-conducteurs a pesé sur la performance. Les bonnes performances enregistrées au début de l'année 2024 ont provoqué des prises de bénéfices au premier semestre de la période sous revue, ce qui a impacté notre position longue sur Nordic Semiconductor. Au second semestre, ASML, la référence du secteur, a émis un avertissement sur résultats et revu ses objectifs à la baisse, entraînant une baisse du cours de l'action VAT, sur laquelle nous détenons une position longue, en dépit d'un chiffre d'affaires satisfaisant et d'un résultat supérieur aux attentes. Nous avons malgré tout conservé nos participations dans le secteur des semi-conducteurs. La position longue sur le constructeur immobilier Berkeley a également joué un rôle négatif. Le nouveau gouvernement britannique a dévoilé son budget en octobre, ce qui a provoqué des réactions négatives sur les marchés financiers, non seulement en ce qui concerne le cours des actions, mais aussi (et c'est peut-être plus inquiétant) sur le marché des obligations souveraines. Nous avons liquidé cette position.

Nous avons plusieurs thèmes d'investissement pour 2025. La nouvelle administration américaine devrait agir plus rapidement, plus radicalement et avec plus de détermination que ce que les marchés financiers semblent anticiper. Cela devrait probablement provoquer de nombreux chocs en Europe et remettre en question la façon de penser qui prévaut sur les marchés financiers européens. Nous devons donc faire preuve de souplesse pour composer notre portefeuille.

S'agissant du portefeuille long, il nous semble préférable de nous aligner sur les rares éléments de certitude de la nouvelle administration américaine : augmentation des dépenses de défense, déréglementation du secteur bancaire américain et reprise à moyen terme de la croissance intérieure américaine. Nous privilégions les entreprises européennes dont les bénéfices sont libellés en dollars américains et nous nous méfions des valeurs européennes fortement exposées à la Chine. La capacité éventuelle de la nouvelle administration à ramener la paix en Ukraine pourrait constituer un atout majeur pour l'Europe. Nous avons mis en place des couvertures pour profiter de cette éventualité.

Dans le portefeuille court, nous privilégions les actions fortement exposées aux exportations américaines. Par ailleurs, nous redoutons de plus en plus une résurgence de la crise des obligations souveraines dans certains pays européens. Les rendements des obligations souveraines et les spreads au Royaume-Uni et en France ont clairement envoyé des signaux d'alerte.

Une nouvelle identité géopolitique se dessine en 2025, les alliés européens devenant la nouvelle périphérie des États-Unis. L'Europe devra acheter davantage de produits américains, notamment dans les secteurs de la défense et de l'énergie, ainsi que dans d'autres secteurs de l'économie. Elle pourrait devoir s'engager à investir dans de nouveaux bons du Trésor américain à très longue échéance, qui constitueraient une nouvelle source de financement durable et favorable pour le gouvernement américain. L'Europe devra augmenter ses dépenses de défense et réaffirmer son engagement envers le dollar américain comme seule monnaie de réserve pour l'Occident. Tous ces changements risquent de transférer une partie du potentiel de croissance économique de l'Europe vers les États-Unis. L'Europe devra sans doute renoncer à une partie de son potentiel de croissance économique à court terme au nom de l'alliance de défense à long terme.

En attendant, nous espérons que les États-Unis joueront leur partition, que ce soit via la déréglementation, la reprivatisation des prêts ou l'économie. Et après la période d'assouplissement quantitatif de la banque centrale, de transition verte parrainée par le gouvernement et de relance post-pandémique, l'Oncle Sam pourrait chercher à réduire le rôle de l'État dans l'économie tout en assurant une plus grande sécurité énergétique à ses partenaires grâce à une augmentation de la production nationale. Toutes ces initiatives devraient stimuler la croissance américaine et réduire le double déficit américain des échanges commerciaux et des finances publiques. La consolidation de la croissance économique et des finances des États-Unis devrait, selon nous, renforcer l'alliance à long terme du monde occidental et favoriser la paix et la prospérité.

John Bennett a quitté le Gestionnaire d'investissement le 1er septembre 2024 et ne gère donc plus ce fonds.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Pan European Absolute Return Fund

Objectif et politique d'investissement

Le fonds vise à fournir un rendement positif (absolu), indépendamment des conditions de marché, sur toute période de 12 mois. Un rendement positif n'est pas garanti sur cette période ou sur toute autre période et, en particulier à court terme, le fonds peut connaître des périodes de rendement négatif. Par conséquent, votre capital est exposé au risque.

Objectif de performance : Surperformer d'au moins 1 % par an l'indice €STR, après déduction des frais, sur une période de 3 ans.

Le fonds investit dans des actions et a largement recours aux produits dérivés (instruments financiers complexes) pour prendre des positions « longues » et « courtes » dans des sociétés dont le Gestionnaire d'Investissement pense que leur valeur va soit augmenter (positions longues) soit baisser (positions courtes), ce qui signifie que le fonds peut tirer profit de l'un ou l'autre scénario.

Le fonds investira une part importante de ses actifs en espèces et en instruments du marché monétaire en raison de la détention de produits dérivés et pour les cas où le Gestionnaire d'Investissement souhaite adopter une position défensive. À l'inverse, le fonds peut également recourir à l'« effet de levier » (afin que le fonds puisse investir un montant supérieur à sa valeur réelle) lorsque le Gestionnaire d'Investissement a davantage confiance dans les opportunités offertes.

Au moins 75 % de l'exposition aux positions longues et courtes (au total) concerne des entreprises de toute taille, actives dans tout secteur, en Europe (y compris le Royaume-Uni). Les sociétés peuvent avoir leur siège social ou exercer la majeure partie de leurs activités dans cette région. Le solde entre les positions longues et les positions courtes peut être investi dans des entreprises établies en dehors de cette région. Le fonds peut investir dans d'autres actifs, y compris des obligations (des obligations convertibles notamment) et des actions privilégiées. Le Gestionnaire d'Investissement peut également recourir à des produits dérivés pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du Fonds.

Le compartiment est activement géré par référence au taux €STR, qui constitue le fondement de l'objectif de performance du compartiment et du calcul des commissions de performance (le cas échéant). Pour les catégories d'actions couvertes en devises, le taux correspondant à la devise de la catégorie d'actions concernée est utilisé comme base de comparaison des performances et pour le calcul des commissions de performance. Le Gestionnaire d'Investissement a le pouvoir discrétionnaire de choisir des investissements pour le fonds et n'est pas limité par un indice de référence.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement cible une appréciation du capital à long terme par le biais d'une exposition principalement aux actions européennes. Le Gestionnaire d'Investissement sélectionne des titres selon une approche fondamentale associée aux thèmes sectoriels. Ce processus se traduit par un portefeuille à forte conviction avec une préférence pour les positions longues (où le gestionnaire estime que les perspectives pour les sociétés sont positives) complété par des « positions courtes » (où les perspectives sont moins positives) et d'autres titres de couverture du marché.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
	30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
	%	%	%	%	%	%
Pan European Absolute Return Fund H1 EUR (Net)*	4,43**	16,44**	(4,89)	4,57	11,86	0,35
€STR***	0,00***	0,00***	(0,58)	1,63	3,95	1,76
€STR + 1%***	****	****	(0,24)	2,64	4,99	2,27

Veillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La catégorie H1 EUR est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 EUR à la catégorie d'actions H1 EUR à compter d'août 2021.

** La performance historique a été ajustée pour refléter la catégorie d'actions H1 EUR.

*** Le 1er juillet 2021, le fonds a changé d'indice de référence, passant de l'indice Euro Main Refinancing Rate à l'indice €STR. Les performances antérieures au 1 juillet 2021 concernent le précédent indice de référence du fonds.

**** L'indice de référence n'est pas indiqué, car le fonds n'en avait pas jusqu'au 25 février 2022.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Pan European Absolute Return Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	199 680 816
Liquidités en banque	12	23 299 226
Intérêts et dividendes à recevoir	3	48 346
Souscriptions à recevoir		191 154
Produits à recevoir sur les investissements vendus		3 871 543
Plus-value latente sur les CFD	3	1 229 045
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	12 810
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	459 416
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	3 175 485
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		794 544
Remises sur commission de gestion		1 460
Total de l'actif		232 763 845
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		6 488 560
Impôts et charges à payer		380 242
Rachats à payer		243 026
Moins-value latente sur les CFD	3	1 185 228
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	166 993
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	736 419
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		142 073
Autres éléments de passif		-
Total du passif		9 342 541
Actif net à la fin de la période		223 421 304

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	171 373
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	273 278
Revenus des produits dérivés	3	924 012
Intérêts perçus sur les CFD	3	211 910
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	225 943
Total des revenus		1 806 516
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	1 107 398
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	49 550
Droits de garde	6	17 102
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	311 354
Commissions du dépositaire	6	7 333
Charges sur produits dérivés	3	767 505
Intérêts payés sur les CFD	3	983 653
Commissions de performance	6	14 027
Impôts (taxe d'abonnement)	7	31 568
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	42 106
Total des charges		3 331 596
Charge nette des investissements		(1 525 080)
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Moins-value nette réalisée sur les titres de placement	3	(2 890 258)
Plus-value nette réalisée sur les CFD	3	2 434 358
Plus-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	1 047 447
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats d'options	3	938 012
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(154 487)
Moins-value de change nette réalisée		(28 405)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		1 346 667
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	1 668 044
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	(1 286 128)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	12 810
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	457 455
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	608 230
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		(2 771)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		1 457 640
Augmentation nette de l'actif à la suite des opérations		1 279 227

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Pan European Absolute Return Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	EUR		Notes	EUR
Actif net au début de la période	211 847 463	Produit des actions émises		50 994 846
Charge nette des investissements	(1 525 080)	Paiements des rachats d'actions		(40 700 141)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	1 346 667	Régularisation nette (payée)/reçue	10	(91)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	1 457 640	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		223 421 304

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A1 EUR	A2 EUR	A2 HGBP	A2 HSGD	A2 HUSD	F2 HUSD
Actions en circulation au début de la période	534 631,81	2 597 635,23	32 675,29	58 173,50	539 400,21	2 935,89
Actions émises pendant la période	10 109,64	595 206,89	-	2 192,96	18 481,12	2 743,48
Actions rachetées pendant la période	(26 411,81)	(661 818,15)	-	(3 878,48)	(55 069,18)	-
Actions en circulation à la fin de la période	518 329,64	2 531 023,97	32 675,29	56 487,98	502 812,15	5 679,37
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	19,72	19,50	14,28	14,74	19,98	14,83
	GU2 EUR	H1 EUR	H1 HGBP	H2 EUR	H2 HUSD	I2 EUR
Actions en circulation au début de la période	1 015 440,42	32 530,00	11 591,55	252 503,68	41 786,44	3 865 963,57
Actions émises pendant la période	857 566,08	-	-	21 845,60	608,79	925 209,16
Actions rachetées pendant la période	(176 355,60)	-	-	(5 429,49)	(1 329,01)	(866 383,81)
Actions en circulation à la fin de la période	1 696 650,90	32 530,00	11 591,55	268 919,79	41 066,22	3 924 788,92
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	20,03	14,39	14,93	14,11	14,96	22,16
	I2 HUSD	Q2 EUR	Q2 HGBP	Q2 HUSD	S2 HUSD	X2 EUR
Actions en circulation au début de la période	193 571,40	17 866,87	165 936,04	3 257,44	20 354,33	1 108 624,39
Actions émises pendant la période	43 900,00	-	-	-	-	18 377,26
Actions rachetées pendant la période	(49 550,00)	(2 607,67)	(66 589,16)	(3 257,44)	-	(72 683,99)
Actions en circulation à la fin de la période	187 921,40	15 259,20	99 346,88	-*	20 354,33	1 054 317,66
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	19,34	21,24	15,34	s.o.	18,77	18,09
	X2 HUSD					
Actions en circulation au début de la période	128 188,95					
Actions émises pendant la période	209,69					
Actions rachetées pendant la période	(4 708,09)					
Actions en circulation à la fin de la période	123 690,55					
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	15,58					

* La catégorie d'actions a été fermée au cours de la période.

Pan European Absolute Return Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action		
Au	Au	Au	Au	Au	Au
30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
EUR 290 341 259	EUR 211 847 463	EUR 223 421 304	A1 EUR	17,67	19,72
USD 315 120 724	USD 226 868 719	USD 232 592 972	A2 EUR	17,47	19,50
			A2 HGBP	12,55	14,19
			A2 HSGD	13,24	14,75
			A2 HUSD	17,51	19,83
			F2 HUSD	12,90	14,68
			GU2 EUR	17,73	19,92
			H1 EUR	12,82	14,34
			H1 HGBP	13,04	14,78
			H2 EUR	12,57	14,06
			H2 HUSD	13,00	14,79
			I2 EUR	19,69	22,05
			I2 HUSD	16,81	19,10
			Q2 EUR	18,88	21,14
			Q2 HGBP	13,37	15,17
			Q2 HUSD	21,09	23,95
			S2 HUSD	16,49	18,65
			X2 EUR	16,30	18,14
			X2 HUSD	13,73	15,51
					15,58

* La catégorie d'actions a été fermée au cours de la période.

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A1 EUR	1,87%	2,17%	1,88%
A2 EUR	1,87%	2,22%	1,89%
A2 HGBP	1,86%	2,20%	1,88%
A2 HSGD	1,86%	2,27%	1,88%
A2 HUSD	1,87%	2,39%	1,89%
F2 HUSD	1,37%	1,90%	1,39%
GU2 EUR	0,81%	1,30%	0,83%
H1 EUR	1,22%	1,87%	1,23%
H1 HGBP	1,21%	1,97%	1,23%
H2 EUR	1,22%	1,96%	1,24%
H2 HUSD	1,21%	1,91%	1,23%
I2 EUR	1,00%	1,75%	1,01%
I2 HUSD	1,00%	2,07%	1,00%
Q2 EUR	1,00%	1,88%	1,00%
Q2 HGBP	1,00%	1,81%	1,00%
Q2 HUSD	1,00%	1,61%	s.o.*
S2 HUSD	2,17%	2,54%	2,18%
X2 EUR	2,47%	2,50%	2,48%
X2 HUSD	2,47%	2,65%	2,48%

* La catégorie d'actions a été fermée au cours de la période.

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le TER comprend les commissions de performance au 31 décembre 2024.

Les sommes perçues au titre des commissions de performance pendant la période sont présentées à la note 6 accompagnant les états financiers.

Lorsque le total des frais sur encours dépasse l'objectif de surperformance par rapport à l'indice de référence, le rendement est susceptible d'être inférieur au rendement de l'indice de référence, même lorsque l'objectif de surperformance du fonds (avant déduction des frais) a été atteint.

Pan European Absolute Return Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 36,78 %		
Autriche 4,03 %		
Finance 4,03 %		
151 496 Erste Bank	8 991 288	4,03
Belgique 2,86 %		
Finance 2,86 %		
85 796 KBC	6 396 950	2,86
Danemark 1,98 %		
Industrie 1,98 %		
92 735 FLSmidth	4 419 252	1,98
Finlande 1,84 %		
Industrie 1,84 %		
67 505 Konecranes	4 119 493	1,84
Italie 7,09 %		
Consommation discrétionnaire 1,24 %		
92 924 De'Longhi	2 773 781	1,24
Finance 5,85 %		
364 825 FinecoBank	6 138 181	2,75
180 534 UniCredit	6 941 532	3,10
	13 079 713	5,85
Pays-Bas 4,73 %		
Industrie 2,72 %		
42 780 IMCD	6 076 899	2,72
Technologies de l'information 2,01 %		
33 311 BE Semiconductor Industries	4 480 330	2,01
Suisse 9,40 %		
Consommation de base 1,96 %		
55 192 Nestlé	4 385 613	1,96
Soins de santé 7,44 %		
7 750 Lonza	4 406 845	1,97
47 133 Novartis	4 437 150	1,99
127 260 Sandoz	5 019 634	2,25
22 684 Straumann	2 750 332	1,23
	16 613 961	7,44
États-Unis 4,85 %		
Industrie 2,50 %		
72 923 Mueller Industries	5 590 139	2,50
Technologies de l'information 2,35 %		
48 813 Belden	5 259 214	2,35
Organismes de placement collectif 7,70 %		
17 194 017 Deutsche Global Liquidity Managed Euro Fund Platinum Class	17 194 017	7,70

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------	------------------

Obligations 44,89 %					
France 44,89 %					
Obligations à taux fixe 44,89 %					
EUR	20 077 549	BNP Paribas 0,00 %	03/04/2025	20 581 495	9,21
EUR	10 000 000	France (Gouvernement de)	0,00 % 08/01/2025	9 993 442	4,47
EUR	10 000 000	France (Gouvernement de)	0,00 % 29/01/2025	9 977 363	4,47
EUR	10 000 000	France (Gouvernement de)	0,00 % 05/02/2025	9 971 534	4,46
EUR	10 000 000	France (Gouvernement de)	0,00 % 12/02/2025	9 966 790	4,46
EUR	10 000 000	France (Gouvernement de)	0,00 % 19/02/2025	9 960 754	4,46
EUR	10 000 000	France (Gouvernement de)	0,00 % 26/02/2025	9 956 205	4,46
EUR	10 000 000	France (Gouvernement de)	0,00 % 05/03/2025	9 951 434	4,45
EUR	10 000 000	France (Gouvernement de)	0,00 % 19/03/2025	9 941 149	4,45
				100 300 166	44,89
Investissements en valeurs mobilières				199 680 816	89,37

Nombre de titres	Engagement ¹ EUR	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
------------------	--------------------------------	--	------------------

Dérivés 1,25 %²				
Contrats de différence 0,02 %				
CFD sur actions 0,02 %				
28 173	Air Liquide	4 387 381	9 860	-
(17 951)	Airbus	2 778 097	(1 852)	-
232 518	Aixtron	3 515 672	210 429	0,09
121 897	Alior Bank	2 453 206	(18 831)	(0,01)
43 992	Ashtead	2 611 484	(54 053)	(0,02)
(4 063)	ASML	2 754 511	11 838	0,01
127 006	BASF	5 399 343	(3 493)	-
(160 388)	British American Tobacco	5 559 428	4 006	-
382 165	Burberry	4 511 949	98 772	0,04
(20 991)	Capgemini	3 300 310	(41 457)	(0,02)
(42 474)	Carlsberg	3 927 426	(43 490)	(0,02)
(36 301)	Coloplast	3 823 424	46 782	0,02
(110 144)	Demant	3 896 039	(5 732)	-
522 851	Deutsche Bank	8 711 221	214 892	0,10
(221 655)	Engie	3 406 283	(101 407)	(0,05)
(19 217)	EssilorLuxottica S.A.	4 486 209	(43 238)	(0,02)
(49 843)	Fresenius Medical Care	2 196 332	(9 221)	-
115 784	GEA	5 549 527	(42 840)	(0,02)
(299 453)	Grifols	2 739 097	35 038	0,01
2 472	Hermes	5 718 972	23 484	0,01

Pan European Absolute Return Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Engagement ¹ EUR	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net	
CFD sur actions (suite)				
88 796	Industria de Diseno Textil	4 411 385	(33 254)	(0,01)
(99 888)	Infineon Technologies	3 159 208	(23 723)	(0,01)
22 807	InterContinental Hotels	2 737 166	1 923	-
39 350	Knorr-Bremse	2 758 435	41 317	0,02
(6 466)	L'Oréal	2 200 218	(21 499)	(0,01)
(62 308)	Mercedes-Benz	3 339 709	(10 124)	-
71 114	Nemetschek	6 652 715	21 334	0,01
(23 277)	Next	2 674 405	75 146	0,03
(249 487)	Nordic Semiconductor	2 125 996	(60 138)	(0,03)
(49 142)	Novo Nordisk « B »	4 087 683	(138 250)	(0,06)
(464 477)	Orange	4 465 946	(79 427)	(0,04)
38 409	Pandora	6 794 347	230 470	0,10
(20 036)	Pernod Ricard	2 179 416	(14 526)	(0,01)
(71 790)	Prysmian	4 439 494	(54 560)	(0,02)
52 037	Publicis	5 335 093	(16 912)	(0,01)
(35 962)	Rémy Cointreau	2 100 181	14 385	0,01
115 930	RWE	3 315 598	40 576	0,02
338 472	Sage	5 205 609	(54 023)	(0,02)
50 651	Saint-Gobain	4 358 519	40 014	0,02
(23 139)	SAP	5 465 432	12 726	0,01
(46 530)	Syensqo	3 261 055	(17 914)	(0,01)
53 697	Symrise	5 487 833	29 533	0,01
56 373	Unibail-Rodamco- Westfield	4 106 209	66 520	0,03
(83 634)	UPM-Kymmene	2 223 410	(77 362)	(0,03)
(294 570)	Vestas Wind Systems	3 898 857	(171 027)	(0,08)
(113 379)	Volvo « B »	2 651 165	(495)	-
(93 908)	Whitbread	3 342 743	(46 380)	(0,02)
		184 503 737	43 817	0,02

Contrats à terme standardisés 0,01 %			
(183)	EUX Euro Stoxx 50 Total Return Index Mars 2025	12 810	0,01

Options 1,09 %			
(33)	CBOE S&P 500 Index Put 5625 Janvier 2025	(37 246)	(0,02)
(33)	CBOE S&P 500 Index Put 5650 Janvier 2025	(43 110)	(0,02)
33	CBOE S&P 500 Index Put 5925 Janvier 2025	237 423	0,11
33	CBOE S&P 500 Index Put 5950 Janvier 2025	274 511	0,12
(199)	Deutsche Boerse Put 19100 Janvier 2025	(45 173)	(0,02)
199	Deutsche Boerse Put 19700 Janvier 2025	140 395	0,06
(630)	EUX Euro Stoxx 50 Index Put 4475 Janvier 2025	(32 130)	(0,01)
630	EUX Euro Stoxx 50 Index Put 4775 Janvier 2025	183 960	0,08
(224)	EUX Euro Stoxx 50 Index Put 4450 Février 2025	(45 696)	(0,02)
224	EUX Euro Stoxx 50 Index Put 4800 Février 2025	176 064	0,08
2 375	LANXESS Call 30 Juin 2025	135 375	0,06

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net	
Options (suite)			
(2 375)	LANXESS Call 36 Juin 2025	(38 000)	(0,02)
348	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton Call 750 Juin 2025	435 522	0,20
(348)	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton Put 450 Juin 2025	(152 424)	(0,07)
3 061	Raiffeisen Bank International Call 20.5 Juin 2025	550 980	0,25
4 131	Raiffeisen Bank International Call 24 Juin 2025	338 742	0,15
(677)	Siemens Put 166 Février 2025	(104 935)	(0,05)
557	Siemens Put 184 Février 2025	369 291	0,17
15 000	Stora Enso Call 11 Mars 2025	165 000	0,07
3 657	Wienerberger Call 32 Juin 2025	168 222	0,08
(3 657)	Wienerberger Put 22 Juin 2025	(237 705)	(0,11)
		2 439 066	1,09

Contrats de change à terme 0,06 %		
Achat 4 188 664 CHF :	(4 474)	-
Vente 4 450 581 EUR Janvier 2025		
Achat 685.454 CHF :	(4 737)	-
Vente 733.401 EUR Janvier 2025		
Achat 494.336 CHF :	(4 059)	-
Vente 529.557 EUR Janvier 2025		
Achat 4 456 537 EUR :	3 826	-
Vente 4 188 664 CHF Janvier 2025		
Achat 1 104 110 EUR :	7 091	-
Vente 1 031 965 CHF Janvier 2025		
Achat 7 194 973 EUR :	54 860	0,02
Vente 6 716 702 CHF Janvier 2025		
Achat 11 483 727 EUR :	177 066	0,08
Vente 10 636 171 CHF Janvier 2025		
Achat 1 034 965 EUR :	6 796	-
Vente 854.416 GBP Janvier 2025		
Achat 195.236 EUR :	(11)	-
Vente 835 444 PLN Janvier 2025		
Achat 6 821 150 EUR :	(68 343)	(0,03)
Vente 7 178 380 USD Janvier 2025		
Achat 11 584 464 EUR :	(79 755)	(0,03)
Vente 12 153 319 USD Janvier 2025		
Achat 125.205 EUR :	(162)	-
Vente 130.623 USD Janvier 2025		
Achat 75.638 EUR :	223	-
Vente 78.577 USD Janvier 2025		
Achat 3 855 400 SEK :	2 748	-
Vente 334.031 EUR Janvier 2025		
Achat 5 666 560 USD :	45 273	0,02
Vente 5 393 241 EUR Janvier 2025		
Achat 625.277 USD :	4 874	-
Vente 595.239 EUR Janvier 2025		
	141 216	0,06

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) 0,07 %		
Achat 9 EUR : Vente 12 SGD Janvier 2025	-	-
Achat 122 EUR :	1	-
Vente 172 SGD Janvier 2025		
Achat 7.273 EUR :	34	-
Vente 10.269 USD Janvier 2025		
Achat 941 EUR :	-	-
Vente 1.335 USD Janvier 2025		
Achat 6 EUR : Vente 8 SGD Janvier 2025	-	-

Pan European Absolute Return Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (suite)		
Achat 4.315 EUR :	19	-
Vente 4.475 USD Janvier 2025		
Achat 21.998 EUR :	97	-
Vente 22.814 USD Janvier 2025		
Achat 57 EUR :	-	-
Vente 59 USD Janvier 2025		
Achat 171.879 GBP :	(423)	-
Vente 207.319 EUR Janvier 2025		
Achat 1 512 692 GBP :	(3 724)	-
Vente 1 824 598 EUR Janvier 2025		
Achat 463.844 GBP :	(1 142)	-
Vente 559.485 EUR Janvier 2025		
Achat 1.996 SGD :	(5)	-
Vente 1.413 EUR Janvier 2025		
Achat 10.680 SGD :	(19)	-
Vente 7.547 EUR Janvier 2025		
Achat 246 SGD :	-	-
Vente 174 EUR Janvier 2025		
Achat 1 000 SGD :	(1)	-
Vente 706 EUR Janvier 2025		
Achat 1.005 SGD :	(1)	-
Vente 709 EUR Janvier 2025		
Achat 828.920 SGD :	(137)	-
Vente 584.442 EUR Janvier 2025		
Achat 25.137 USD :	34	-
Vente 24.097 EUR Janvier 2025		
Achat 5 007 USD :	7	-
Vente 4.800 EUR Janvier 2025		
Achat 83.674 USD :	789	-
Vente 79.537 EUR Janvier 2025		
Achat 381.254 USD :	3 595	-
Vente 362.408 EUR Janvier 2025		
Achat 1 923 747 USD :	18 142	0,01
Vente 1 828 653 EUR Janvier 2025		
Achat 3 607 988 USD :	34 026	0,02
Vente 3 429 639 EUR Janvier 2025		
Achat 9 984 369 USD :	94 161	0,04
Vente 9 490 826 EUR Janvier 2025		
Achat 610.076 USD :	5 754	-
Vente 579.919 EUR Janvier 2025		
	151 207	0,07
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	202 468 932	90,62
Autres actifs nets	20 952 372	9,38
Total de l'actif net	223 421 304	100,00

¹ En ce qui concerne les instruments dérivés, les Engagements font référence à la position brute prise par le fonds et sont présentés en valeur absolue.

² Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties de chaque catégorie de produits dérivés détenus par le compartiment

étaient les suivantes :

Contrats de change à terme : BNP Paribas

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats EUR	Ventes / Échéances EUR
Belgique		
KBC	11 096 385	-
Danemark		
DSV	-	11 658 886
Novo Nordisk « B »	-	10 646 463
Novozymes	14 174 624	14 409 638
France		
France (Gouvernement de) 0,00 % 25/09/2024	-	19 905 268
Finlande		
Stora Enso	13 043 817	12 101 350
Italie		
FinecoBank	11 954 005	-
UniCredit	19 524 799	13 201 767
Pays-Bas		
ASM International	16 340 558	15 115 800
BE Semiconductor Industries	21 338 380	17 409 444
Suisse		
Lonza	10 471 683	-
États-Unis		
Alphabet « C »	11 549 943	11 743 818
Freeport-McMoRan	14 987 550	14 308 804

Pan European Property Equities Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Guy Barnard & Nicolas Scherf

Au cours de la période sous revue, le fonds a perdu 3,81 % (net) sur la base de la catégorie H2 en euros, contre 0,60 % pour l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe Capped Index en euros.

La période sous revue a débuté en fanfare pour le marché immobilier coté, qui a progressé de 12 % au troisième trimestre 2024. Ces gains ont été dopés par les baisses des taux d'intérêt et par la conviction toujours plus forte que les marchés immobiliers sous-jacents se stabilisaient. Mais le sentiment s'est détérioré au quatrième trimestre, en raison de l'incertitude politique qui régnait en Europe, de la révision à la hausse des perspectives de taux d'intérêt dans le monde suite aux élections américaines et du ralentissement de la croissance économique en Europe, qui a incité les investisseurs à remettre en question les hypothèses de croissance des loyers dans certains secteurs.

Les valeurs suisses ont affiché une performance remarquable, démontrant une fois de plus leurs qualités défensives en période de baisse, tout en bénéficiant d'une inflation et des taux d'intérêt plus faibles en Suisse. Les propriétaires allemands de logements locatifs ont fait preuve de dynamisme, les entreprises soulignant la hausse des loyers et la demande des investisseurs pour ces actifs. À l'inverse, les propriétaires d'immeubles industriels et logistiques ont été de loin les moins performants, en raison d'une normalisation de la demande des locataires et des inquiétudes suscitées par l'impact potentiel de l'instauration de droits de douane. Les entreprises de stockage ont été à la traîne, les prévisions de redressement du taux d'occupation ayant été revues à la baisse. Le Royaume-Uni a connu des difficultés au niveau national, en raison des incertitudes budgétaires et des préoccupations persistantes liées à la stagflation.

Bien que cette période ait été marquée par des facteurs macroéconomiques, les nouvelles provenant des entreprises détenues dans le fonds sont restées positives. La saison des résultats s'est déroulée selon trois axes. Tout d'abord, celui de la résilience opérationnelle et de la poursuite de la croissance des loyers dans la plupart des secteurs, en particulier pour les actifs de qualité supérieure. Deuxièmement, la conviction accrue que les valeurs sous-jacentes avaient atteint leur niveau le plus bas et, dans certains cas, avaient même déjà amorcé une reprise. Troisièmement, de nombreuses entreprises ont cherché à se positionner pour se développer et à saisir les opportunités offertes par un marché cyclique en baisse, en procédant à de nouvelles acquisitions et en poursuivant leur développement sur un marché de plus en plus restreint en termes d'offre.

Une partie de cette croissance a été obtenue grâce à de nouvelles augmentations de capital afin de ne pas accroître l'effet de levier financier. Parmi les levées de fonds les plus importantes, citons celle de Merlin Properties SOCIMI, qui a obtenu plus de 900 millions d'euros pour financer son portefeuille de centres de données. UNITE, propriétaire de résidences étudiantes au Royaume-Uni, et CTP, société d'Europe centrale et orientale spécialisée dans l'industrie et la logistique, ont cherché à obtenir des financements pour leurs acquisitions et leurs dépenses d'investissement. Le marché suédois s'est montré dynamique, avec les levées de fonds de Catena, Pandox et Swedish Logistic Property. Nous avons généralement participé aux levées de fonds destinées à soutenir une croissance clairement ciblée et avons vu ce ralentissement comme une opportunité pour le marché boursier de sortir de cette crise en position de force relative. Cependant, la barre sera probablement placée plus haut pour les futures levées de fonds, suite au récent repli des cours boursiers.

Le fonds a sous-performé son indice au cours de la période sous revue, annulant ainsi une grande partie des gains relatifs réalisés au premier semestre. Les allocations sectorielles ont constitué le principal facteur de sous-performance, la surpondération des entreprises industrielles/logistiques et la sous-pondération de la Suisse étant à l'origine de l'essentiel de la faiblesse de la performance relative. Parmi les principaux freins à la performance du fonds, on peut citer VGP, ARGAN, SEGRO et Montea. La diminution de la surpondération du fonds dans le secteur du stockage n'a pas été d'une grande utilité compte tenu de la perte de vitesse de Safestore. Parallèlement, le positionnement et la sélection des actions en Suède se sont avérés judicieux, Pandox, Swedish Logistic Property et Fastighets AB Balder ayant contribué à créer de la valeur. Les expositions au secteur de la distribution au Royaume-Uni à travers Hammerson REIT et au secteur résidentiel en Allemagne via LEG Immobilien ont également soutenu la performance.

Au sein du portefeuille, le chiffre d'affaires a été relativement faible. Nous avons cédé nos participations minoritaires dans Urban Logistics REIT au Royaume-Uni, Genova Property en Suède et le constructeur de maisons irlandais Cairn Homes, qui avait réalisé de belles performances. De nouvelles positions ont été prises dans Pandox et Swedish Logistic Property à l'occasion des augmentations de capital. Par ailleurs, nous avons procédé à un certain nombre d'acquisitions et de cessions en fonction de la valeur relative et de nos convictions à court terme. Nous avons cherché à gérer le risque sectoriel de manière descendante compte tenu de la recrudescence des incertitudes macroéconomiques et de la multiplication des opportunités dans les secteurs structurellement soutenus et ceux exposés à une reprise cyclique. Nous sommes toutefois convaincus que la dégradation de la notation de certains secteurs de croissance à long terme au cours de la période sous revue nous offrira l'opportunité de nous repositionner à un moment donné.

Les signaux verts continuent de se multiplier pour le secteur de l'immobilier coté. Les valeurs se stabilisent en général, mais la croissance pourrait être sélective et axée sur les bénéfiques, à mesure que les investisseurs reviendront dans le secteur. Les marchés des titres d'emprunt ont surmonté la tempête, et les coûts de financement marginaux sont en baisse. Les acteurs du marché coté dans lequel nous investissons ont également commencé à se tourner vers l'avenir, à se positionner sur le devant de la scène et à tirer parti des opportunités séduisantes susceptibles de se présenter.

Alors que les actions immobilières européennes ne sont toujours pas en vogue, celles qui se négocient avec des décotes importantes par rapport à des valeurs d'actifs réalistes en bas de cycle présentent selon nous un intérêt. Cette conjoncture représente une opportunité de réévaluation supplémentaire qui, selon nous, renforcerait les rendements sous-jacents de l'immobilier à long terme. Dans un contexte de ralentissement de la croissance, la gestion, ainsi que la qualité des actifs et du bilan, sont primordiales et nous continuons à anticiper des divergences entre les différents types de biens immobiliers au fil du temps. Cette divergence sera alimentée par les grandes tendances que sont l'évolution démographique, la numérisation, la durabilité et les modes de vie axés sur les aspects pratiques. Il est donc toujours aussi important, à notre avis, de continuer de se montrer sélectif.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Pan European Property Equities Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe Capped Index, après déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le compartiment investit au moins 75 % de ses actifs dans un portefeuille concentré d'actions (également appelées « titres de participation ») et de titres assimilés de REIT et de sociétés de toute taille qui investissent dans des biens immobiliers, dans l'Espace Économique Européen (EEE) ou au Royaume-Uni s'il ne fait pas partie de l'EEE. Les titres concernés tirent la majeure partie de leurs revenus de la propriété, de la promotion et la gestion de biens immobiliers en Europe. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, y compris en liquidités et dans des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe Capped, qui est représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du Compartiment et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement cherche à identifier des sociétés immobilières et des REIT européennes cotées qui peuvent offrir le rendement total le plus élevé à long terme. Le processus d'investissement suit une approche de recherche « ascendante » (niveau fondamental des sociétés) à conviction élevée, qui vise à identifier la meilleure valeur ajustée en fonction du risque dans l'ensemble du spectre de capitalisation.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Pan European Property Equities Fund	H2 EUR (Net)*	2,43**	31,93**	(18,94)	(18,46)	28,24	(3,81)
Indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe Capped		(7,42)	24,97	(21,68)	(19,57)	22,83	(0,60)

Veillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 EUR est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 EUR à la catégorie d'actions H2 EUR à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 EUR.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Pan European Property Equities Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	593 617 402
Liquidités en banque	12	6 183 183
Intérêts et dividendes à recevoir	3	1 450 451
Souscriptions à recevoir		926 846
Produits à recevoir sur les investissements vendus		135 330
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	76 318
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		411 225
Remises sur commission de gestion		-
Total de l'actif		602 800 755
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		913
Impôts et charges à payer		910 026
Rachats à payer		889 709
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	1 984
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		1 802 632
Actif net à la fin de la période		600 998 123

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	5 404 576
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	1 889
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	135 681
Total des revenus		5 542 146
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	2 957 523
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	148 347
Droits de garde	6	21 657
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	677 811
Commissions du dépositaire	6	21 933
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	231
Impôts (taxe d'abonnement)	7	96 096
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	104 900
Total des charges		4 028 498
Revenu net des investissements		1 513 648
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	3 065 541
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	200 477
Moins-value de change nette réalisée		(39 521)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		3 226 497
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(32 051 976)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	64 745
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		805
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(31 986 426)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(27 246 281)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Pan European Property Equities Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	EUR		Notes	EUR
Actif net au début de la période	606 107 114	Produit des actions émises		123 830 637
Revenu net des investissements	1 513 648	Paiements des rachats d'actions		(101 853 109)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	3 226 497	Régularisation nette (payée)/reçue	10	159 762
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(31 986 426)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		600 998 123

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 HUSD	A2 SGD	A3 EUR	G2 EUR	G3 EUR
Actions en circulation au début de la période	2 349 166,33	220 920,99	91 147,12	911 878,08	2 604 109,45	1 530 071,43
Actions émises pendant la période	327 366,52	14 019,00	10 927,62	265 149,42	429 111,57	-
Actions rachetées pendant la période	(361 153,59)	(43 568,06)	(12 248,86)	(159 422,87)	(647 944,43)	-
Actions en circulation à la fin de la période	2 315 379,26	191 371,93	89 825,88	1 017 604,63	2 385 276,59	1 530 071,43
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	51,22	39,73	47,92	34,44	39,16	31,94

	H2 EUR	H2 HUSD	H3 EUR	I2 EUR	I2 HUSD	M2 EUR
Actions en circulation au début de la période	1 329 636,27	533,00	922 492,17	2 776 323,22	260,55	83,33
Actions émises pendant la période	138 015,92	-	932 803,83	521 604,90	-	-
Actions rachetées pendant la période	(221 416,69)	(450,00)	(89 100,07)	(480 597,47)	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	1 246 235,50	83,00	1 766 195,93	2 817 330,65	260,55	83,33
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	46,65	42,42	33,01	61,07	38,90	33,51

	X2 EUR
Actions en circulation au début de la période	144 991,50
Actions émises pendant la période	7 323,28
Actions rachetées pendant la période	(17 652,47)
Actions en circulation à la fin de la période	134 662,31
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	46,15

Pan European Property Equities Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action		
Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
EUR 421 128 164	EUR 606 107 114	EUR 600 998 123	A2 EUR	42,03	53,46
USD 457 069 768	USD 649 083 745	USD 625 669 697	A2 HUSD	31,66	41,11
			A2 SGD	40,81	51,18
			A3 EUR	29,19	35,95
			G2 EUR	31,64	40,67
			G3 EUR	26,60	33,16
			H2 EUR	37,82	48,50
			H2 HUSD	33,39	43,71
			H3 EUR	27,59	34,32
			I2 EUR	49,45	63,47
			I2 HUSD	30,59	40,08
			M2 EUR	27,14	34,83
			X2 EUR	38,22	48,33
					51,22
					39,73
					47,92
					34,44
					39,16
					31,94
					46,65
					42,42
					33,01
					61,07
					38,90
					33,51
					46,15

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	1,87%	1,89%	1,87%
A2 HUSD	1,87%	1,89%	1,87%
A2 SGD	1,87%	1,89%	1,87%
A3 EUR	1,87%	2,15%	1,87%
G2 EUR	0,85%	0,85%	0,85%
G3 EUR	0,85%	0,85%	0,85%
H2 EUR	1,07%	1,09%	1,07%
H2 HUSD	1,07%	1,09%	1,08%
H3 EUR	1,06%	1,09%	1,08%
I2 EUR	1,00%	1,00%	1,00%
I2 HUSD	1,00%	1,00%	1,00%
M2 EUR	1,00%	1,00%	1,00%
X2 EUR	2,47%	2,49%	2,47%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le TER comprend les commissions de performance au 31 décembre 2024.

Les sommes perçues au titre des commissions de performance pendant la période sont présentées à la note 6 accompagnant les états financiers.

Pan European Property Equities Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 98,77 %

Belgique 8,02 %

Immobilier 8,02 %

234 911 Aedifica	13 248 981	2,21
140 000 Montea	8 918 000	1,48
210 981 VGP	15 064 043	2,51
370 000 Xior Student Housing	10 961 250	1,82
	48 192 274	8,02

France 9,91 %

Immobilier 9,91 %

233 870 ARGAN	14 195 909	2,36
360 000 Klépierre	10 026 000	1,67
485 085 Unibail-Rodamco-Westfield	35 333 591	5,88
	59 555 500	9,91

Allemagne 18,78 %

Immobilier 18,78 %

945 469 Instone Real Estate	8 036 487	1,34
425 000 LEG Immobilien	34 731 000	5,78
891 961 TAG Immobilien	12 750 582	2,12
1 950 000 Vonovia	57 359 250	9,54
	112 877 319	18,78

Pays-Bas 2,26 %

Immobilier 2,26 %

915 000 CTP	13 596 901	2,26
-------------	------------	------

Espagne 8,29 %

Immobilier 5,50 %

885 906 Inmobiliaria Colonial	4 595 637	0,77
2 800 000 Merlin Properties SOCIMI	28 434 000	4,73
	33 029 637	5,50

Télécommunications 2,79 %

550 000 Cellnex Telecom	16 764 000	2,79
-------------------------	------------	------

Suède 12,03 %

Immobilier 12,03 %

1 200 000 Castellum	12 623 004	2,10
377 599 Catena	15 581 430	2,59
3 539 775 Fastighets AB Balder « B »	23 679 859	3,94
730 000 Pandox	12 202 237	2,03
2 443 445 Swedish Logistic Property	8 204 906	1,37
	72 291 436	12,03

Suisse 4,43 %

Immobilier 4,43 %

194 816 PSP Swiss Property	26 644 860	4,43
----------------------------	------------	------

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Royaume-Uni 35,05 %

Immobilier 35,05 %

897 393 Big Yellow	10 377 596	1,73
6 150 000 British Land	26 766 152	4,45
15 017 560 Empiric Student Property	15 087 187	2,51
2 744 368 Great Portland Estates	9 545 687	1,59
4 770 000 Hammerson REIT	16 100 130	2,68
3 112 872 Harworth	6 383 976	1,06
3 784 941 Helical	7 992 523	1,33
1 897 252 Safestore	14 958 138	2,49
4 980 000 SEGRO	42 172 323	7,02
9 347 902 Sirius Real Estate	8 847 924	1,47
15 750 000 Tritax Big Box REIT	25 214 386	4,19
2 023 477 UNITE	19 792 341	3,29
1 250 000 Workspace REIT	7 427 112	1,24
	210 665 475	35,05

Investissements en valeurs mobilières **593 617 402 98,77**

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
------------------	-------------------------------------	------------------

Dérivés 0,01 %¹

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) 0,01 %

Achat 152.721 EUR :	671	-
Vente 158.386 USD Janvier 2025		
Achat 198 EUR : Vente 205 USD Janvier 2025	1	-
Achat 69 EUR : Vente 71 USD Janvier 2025	-	-
Achat 25.740 EUR : Vente 26.771 USD Janvier 2025	40	-
Achat 107 EUR : Vente 112 USD Janvier 2025	-	-
Achat 174 EUR : Vente 181 USD Janvier 2025	-	-
Achat 150.369 EUR :	(420)	-
Vente 157.073 USD Janvier 2025		
Achat 11.601 EUR : Vente 12.128 USD Janvier 2025	(42)	-
Achat 988 EUR : Vente 1.038 USD Janvier 2025	(8)	-
Achat 7.073 EUR : Vente 7.432 USD Janvier 2025	(62)	-
Achat 62 EUR : Vente 65 USD Janvier 2025	(1)	-
Achat 178 EUR : Vente 187 USD Janvier 2025	(2)	-
Achat 137.423 EUR :	(1 449)	-
Vente 144.659 USD Janvier 2025		
Achat 4.077 USD : Vente 3.882 EUR Janvier 2025	32	-
Achat 10.373 USD : Vente 9.860 EUR Janvier 2025	98	-
Achat 7 999 500 USD :	75 442	0,01
Vente 7 604 073 EUR Janvier 2025		
Achat 3.603 USD : Vente 3.425 EUR Janvier 2025	34	-
	74 334	0,01

Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés **593 691 736 98,78**
(coût : 637 231 222 EUR²)

Autres actifs nets **7 306 387 1,22**
Total de l'actif net **600 998 123 100,00**

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

² Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC. Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Pan European Property Equities Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats EUR	Ventes EUR
Belgique		
Montea	-	5 449 128
France		
Klépierre	-	9 188 958
Unibail-Rodamco-Westfield	17 482 683	6 514 312
Allemagne		
Vonovia	5 318 049	10 729 128
Irlande		
Cairn Homes	-	5 312 245
Espagne		
Inmobiliaria Colonial	4 648 115	-
Merlin Properties SOCIMI	9 085 654	6 261 247
Suède		
Castellum	-	5 943 517
Catena	7 476 707	-
Nyfosa	-	3 328 815
Pandox	12 051 252	-
Swedish Logistic Property	7 585 222	-
Suisse		
PSP Swiss Property	-	3 435 078
Royaume-Uni		
British Land	4 912 750	-
Empiric Student Property	4 253 775	-
Hammerson REIT	-	4 110 069
UNITE	4 979 722	-

Pan European Smaller Companies Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Ollie Beckett, Rory Stokes et Julia Scheufler

Au cours de la période sous revue, le fonds a perdu 4,48 % (net) sur la base de la catégorie H2 en euros, alors que l'indice MSCI World Small Cap en euros s'est adjugé 0,63 %.

Au cours de la période sous revue, les inquiétudes suscitées par les perspectives économiques, l'impact de la future administration Trump aux États-Unis et les tensions géopolitiques ayant effacé les effets de l'assouplissement des conditions d'emprunt et des résultats positifs de certaines entreprises. L'instabilité politique qui touche les deux plus grandes économies de la zone euro, l'Allemagne et la France, a également pesé sur le moral des investisseurs. La BCE a abaissé son taux de dépôt directeur à 3,00 % après avoir annoncé trois baisses de taux de 25 pb chacune et laissé la porte ouverte à de nouvelles réductions en 2025 en raison d'un ralentissement des perspectives économiques. Le taux d'inflation annuel de la zone euro a atteint 2,2 % en novembre, contre 2,6 % en juillet, après avoir atteint son plus bas niveau en trois ans et demi, à 1,7 %, en septembre. Le PIB de la zone euro a augmenté de 0,2 % au deuxième trimestre et de 0,4 % au troisième trimestre, soit une croissance plus forte que prévu.

Le promoteur immobilier britannique Crest Nicholson a également pesé sur la performance du fonds au cours de la période. L'offre de Bellway visant Crest Nicholson a échoué en septembre, et les actions de cette dernière ont été sanctionnées. DFDS (ferries danois) a pesé sur les résultats du fonds, la concurrence accrue sur le marché des ferries transmanche ayant contribué à faire baisser les prix. En outre, l'entreprise a dû moderniser sa flotte pour devenir plus respectueuse de l'environnement et plus durable. Le conglomerat néerlandais de technologie industrielle TKH a également nui aux résultats du fonds. Le cours de l'action de la société a chuté en novembre après la révision à la baisse des objectifs de sa division de câbles offshore en raison de problèmes de production sur un nouveau site.

Les actions de la plateforme de trading financier britannique IG ont soutenu la performance du fonds. La société a encore tiré parti de l'arrivée d'un nouveau directeur général, Breon Corcoran, qui a été bien accueilli par les investisseurs. Les actions du voyageur britannique On the Beach ont surperformé en raison des prévisions de maintien des dépenses de vacances des consommateurs, malgré la faiblesse de la consommation dans le secteur du commerce de détail au sens large. La société suisse R&S, qui fabrique des produits électriques tels que des transformateurs, a également favorisé la performance. La société a enregistré de bons résultats grâce à l'acquisition de l'entreprise britannique Kyte Powertech, un fournisseur de composants d'infrastructures électriques, une opération bien accueillie par les investisseurs.

Au cours de la période sous revue, nous avons initié une petite position dans la société norvégienne de solutions d'entrepôts automatisés AutoStore. La société a pâti d'un ralentissement des commandes, même si elle nous semblait bien positionnée en cas d'amélioration de la conjoncture en 2025. Nous avons pris une petite position dans le producteur suédois de papier et de pâte à papier Billerud qui a connu une période de sous-performance. Nous avons bon espoir que le prix des matières premières baisserait. Par ailleurs, nous avons initié une petite position dans BioGaia, le leader des probiotiques pour enfants.

Nous avons clôturé la position dans l'entreprise allemande de défense Renk, suite aux démissions de son directeur général et de son directeur financier. Après avoir enregistré de solides performances après son introduction en bourse, nous avons cédé les actions du fait de la probabilité accrue d'un cessez-le-feu en Ukraine. Nous avons cédé notre participation dans la société de transport d'éoliennes Cadeler en raison de nos inquiétudes au sujet des politiques énergétiques du président Trump. Nous avons vendu notre participation dans la société de capital-investissement Tikehau Capital. Alors que nous apprécions Tikehau Capital, l'ère de l'argent quasi gratuit (taux d'intérêt très bas), dont la société a bénéficié après la crise financière mondiale, est révolue. Nous avons également liquidé notre position dans la société de jeux vidéo britannique Team17 après la démission de sa fondatrice et directrice générale, Debbie Bestwick.

Selon nous, le niveau élevé des taux d'intérêt et les craintes entourant le cycle économique sont les deux principaux facteurs qui ont freiné la performance des actions de petite capitalisation. Nous sommes néanmoins convaincus que ces deux facteurs vont s'améliorer.

Nous continuons de penser que les élections américaines auront un effet apaisant sur les marchés, ce qui permettra à l'activité de redémarrer. En ce qui concerne la menace des droits de douane américains, environ 12 % des revenus des petites entreprises européennes sont exposés aux États-Unis, dont une grande partie concerne les services (exemptés de droits de douane). Ainsi, l'impact réel sur le monde devrait être plus faible que prévu.

À l'approche de 2025, nous espérons que la situation politique en France et en Allemagne ne se détériorera pas. Nous suivrons de près les actions du nouveau gouvernement de François Bayrou en France et les élections fédérales qui auront lieu en Allemagne en février. Nous espérons que les élections allemandes permettront d'améliorer la situation politique et que le nouveau gouvernement commencera à concentrer ses efforts sur les réductions d'impôts, la déréglementation et l'augmentation de la productivité.

Parmi les autres facteurs susceptibles de favoriser la performance des petites capitalisations, on peut citer le regain de confiance des consommateurs, dont nous avons déjà observé les premiers signes en Suède, et l'adoption de nouvelles mesures de relance en Chine, qui, selon nous, profiteront à l'Europe. Tout bien considéré, la conjoncture économique pourrait rapidement évoluer, marquée par une reprise mondiale coordonnée à laquelle les petites capitalisations devraient participer.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Pan European Smaller Companies Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer l'indice MSCI Europe Small Cap Index, après déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le compartiment investit au moins 75 % de ses actifs en actions (également appelées « titres de participation ») et titres assimilés de sociétés de petite taille, actives dans tout secteur d'activité, dans l'EEE ou au Royaume-Uni s'il ne fait pas partie de l'EEE. Ces sociétés ont leur siège social dans l'EEE ou au Royaume-Uni, s'il ne fait pas partie de l'EEE. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, y compris des titres de sociétés de toute taille, sises dans toute région, des liquidités et des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice MSCI Europe Small Cap, qui est largement représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du fonds et le niveau au-dessus duquel des commissions de performance peuvent être facturées (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement se concentre sur les réunions et les appels avec la direction de l'entreprise, ainsi que sur l'utilisation de filtres quantitatifs, pour identifier les sociétés potentielles dans lesquelles investir. L'accent est mis sur la robustesse du modèle d'entreprise, l'analyse des facteurs qui déterminent l'activité de l'entreprise, son avantage concurrentiel et la durabilité des rendements. Le fonds conserve un portefeuille bien diversifié de sociétés qui, en général, se situent dans le quart inférieur de leur marché en raison de leur taille. La liquidité de la société (la vitesse à laquelle les actions peuvent être achetées ou vendues sur le marché à un prix reflétant leur valeur intrinsèque) est importante pour déterminer s'il faut investir et la taille de la participation du compartiment.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Pan European Smaller Companies Fund	H2 EUR (Net)*	(3,14)**	61,51**	(17,55)	11,62	12,36	(4,48)
Indice MSCI Europe Small Cap***		(4,20)***	45,05***	(18,45)****	6,74	12,00	0,63

Veillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 EUR est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 EUR à la catégorie d'actions H2 EUR à compter d'août 2021.

** L'historique de performance a été ajusté pour refléter la catégorie d'actions H2 EUR.

*** Le 25 février 2022, l'indice de référence utilisé à des fins de comparaison des performances, l'indice EMIX Smaller European Companies, a été remplacé par l'indice MSCI Europe Small Cap. Les performances antérieures au 25 février 2022 concernent le précédent indice de référence du fonds.

**** La performance est un mélange de l'ancien et du nouvel indice de référence.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Pan European Smaller Companies Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	1 182 499 359
Liquidités en banque	12	15 409 283
Intérêts et dividendes à recevoir	3	323 922
Souscriptions à recevoir		1 182 348
Produits à recevoir sur les investissements vendus		206 944
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	472 682
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		1 790 926
Remises sur commission de gestion		-
Total de l'actif		1 201 885 464
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		1 590 163
Rachats à payer		1 761 166
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	13 305
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		3 364 634
Actif net à la fin de la période		1 198 520 830

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	7 912 638
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	4 090
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	710 274
Total des revenus		8 627 002
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	5 389 445
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	209 215
Droits de garde	6	46 095
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	711 687
Commissions du dépositaire	6	40 937
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	944
Impôts (taxe d'abonnement)	7	127 475
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	211 035
Total des charges		6 736 833
Revenu net des investissements		1 890 169
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	1 549 447
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Plus-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	1 295 628
Moins-value de change nette réalisée		(19 918)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		2 825 157
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(60 732 292)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	407 905
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		77 554
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(60 246 833)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(55 531 507)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Pan European Smaller Companies Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	EUR		Notes	EUR
Actif net au début de la période	1 104 852 213	Produit des actions émises		297 950 422
Revenu net des investissements	1 890 169	Paiements des rachats d'actions		(149 052 522)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	2 825 157	Régularisation nette (payée)/reçue	10	302 224
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(60 246 833)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		1 198 520 830

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A1 EUR	A2 EUR	A2 HUSD	C2 EUR	C2 HNOK	F2 HUSD
Actions en circulation au début de la période	73 301,59	2 429 993,69	81 516,90	2 350,00	*	35,71
Actions émises pendant la période	29 594,73	507 740,35	4 785,08	-	37,50	-
Actions rachetées pendant la période	(13 631,23)	(363 674,62)	(3 807,42)	-	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	89 265,09	2 574 059,42	82 494,56	2 350,00	37,50	35,71
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	68,53	71,91	62,47	61,56	758,47	78,13
	GU2 EUR	H1 EUR	H2 EUR	H2 HUSD	I1 EUR	I2 EUR
Actions en circulation au début de la période	3 613 545,96	159 386,77	1 678 653,44	493 188,56	613 920,24	3 524 486,47
Actions émises pendant la période	901 994,57	236 375,02	339 564,79	22 670,34	208 399,21	1 081 545,23
Actions rachetées pendant la période	(295 398,81)	(20 705,40)	(247 231,22)	(1 151,81)	(16 388,71)	(1 034 128,97)
Actions en circulation à la fin de la période	4 220 141,72	375 056,39	1 770 987,01	514 707,09	805 930,74	3 571 902,73
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	75,53	66,99	27,52	84,55	72,53	83,88
	M2 EUR	X2 EUR				
Actions en circulation au début de la période	2 164 002,73	80 332,36				
Actions émises pendant la période	677 692,55	6 337,70				
Actions rachetées pendant la période	(9 624,22)	(11 100,20)				
Actions en circulation à la fin de la période	2 832 071,06	75 569,86				
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	72,31	65,23				

* Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Pan European Smaller Companies Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
EUR 611 804 018	EUR 1 104 852 213	EUR 1 198 520 830
USD 664 019 044	USD 1 183 192 864	USD 1 247 721 309

	Valeur nette d'inventaire par action		
	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
A1 EUR	64,88	72,04	68,53
A2 EUR	67,52	75,60	71,91
A2 HUSD	57,75	65,17	62,47
C2 EUR	s.o.	64,59	61,56
C2 HNOK	s.o.	s.o.	758,47*
F2 HUSD	s.o.	81,07	78,13
GU2 EUR	70,00	78,98	75,53
H1 EUR	63,13	70,15	66,99
H2 EUR	25,64	28,81	27,52
H2 HUSD	76,96	87,85	84,55
I1 EUR	68,31	75,91	72,53
I2 EUR	78,01	87,79	83,88
M2 EUR	66,86	75,68	72,31
X2 EUR	61,69	68,79	65,23

* Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A1 EUR	1,87%	2,09%	1,88%
A2 EUR	1,87%	2,09%	1,88%
A2 HUSD	1,87%	3,18%	1,88%
C2 EUR	s.o.	1,50%	1,50%
C2 HNOK	s.o.	s.o.	1,50%*
F2 HUSD	s.o.	1,44%	1,17%
GU2 EUR	0,81%	1,47%	0,82%
H1 EUR	1,07%	1,66%	1,08%
H2 EUR	1,07%	1,67%	1,08%
H2 HUSD	1,07%	2,42%	1,08%
I1 EUR	1,00%	1,49%	1,00%
I2 EUR	1,00%	1,61%	1,00%
M2 EUR	1,00%	1,00%	1,00%
X2 EUR	2,47%	2,50%	2,48%

* La catégorie d'actions a été lancée au cours de la période et le taux est annualisé, à l'exception de la commission de performance.

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Le TER comprend les commissions de performance au 31 décembre 2024.

Les sommes perçues au titre des commissions de performance pendant la période sont présentées à la note 6 accompagnant les états financiers.

Pan European Smaller Companies Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 98,66 %		
Autriche 0,90 %		
Industrie 0,90 %		
222 377	Andritz	10 798 627 0,90

Belgique 3,87 %		
Matériaux de base 0,45 %		
1,6591	Bekaert	5 363 739 0,45

Industrie 2,52 %		
11 223	DEME	15 207 165 1,27
143 653	Recticel	15 021 114 1,25
		30 228 279 2,52

Immobilier 0,90 %		
8,4731	Montea	5 397 365 0,45
75 442	VGP	5 386 559 0,45
		10 783 924 0,90

Danemark 3,49 %		
Consommation de base 0,51 %		
9 655	Royal Unibrew	6 135 581 0,51

Industrie 2,98 %		
822 425	DFDS	14 721 945 1,23
133 947	FLSmidth	6 383 194 0,53
47 286	ISS	8 350 375 0,70
182 426	NTG Nordic Transport	6 286 479 0,52
		35 741 993 2,98

Finlande 0,58 %		
Industrie 0,58 %		
112 966	Konecranes	6 893 750 0,58

France 12,86 %		
Consommation discrétionnaire 5,10 %		
52 937	Criteo ADS	19 963 710 1,67
227 298	Fnac Darty	6 443 898 0,54
31 471	IPSOS	14 409 577 1,20
283 161	Kaufman & Broad	9 167 337 0,76
82 115	Trigano	10 046 770 0,84
		60 031 292 5,01

Énergie 1,64 %		
15 289	Gaztransport et Technigaz	19 596 668 1,64

Industrie 2,74 %		
577 387	Mersen	11 894 172 1,00
85 324	Nexans	8 895 027 0,74
498 598	Verallia	11 996 268 1,00
		32 785 467 2,74

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Technologie 3,47 %		
626 274	Exosens	12 137 190 1,01
371 929	Planisware	10 426 100 0,87
653 236	Quadiant	12 274 304 1,03
77 948	Soitec	6 742 502 0,56
		41 580 096 3,47

Allemagne 16,4 %		
Consommation discrétionnaire 2,36 %		
16 539	JOST Werke	7 496 763 0,63
361 598	Stroer	16 579 268 1,38
577 672	Westwing	4 251 666 0,35
		28 327 697 2,36

Énergie 0,82 %		
862 448	Nordex	9 775 848 0,82

Finance 0,57 %		
46 713	flatexDEGIRO	6 886 266 0,57

Soins de santé 2,20 %		
132 531	Carl Zeiss Meditec	6 077 872 0,51
282 587	Dermapharm	10 964 376 0,91
161 264	Eckert & Ziegler	7 158 509 0,60
		24 200 757 2,02

Industrie 4,71 %		
5 751	Duerr	10 840 221 0,90
43 884	Jungheinrich Actions privilégiées	10 343 469 0,86
44 872	Krones	5 357 717 0,45
3 496	KSB Preference Share	20 838 882 1,74
298 821	Stabilus	9 069 217 0,76
		56 449 506 4,71

Technologie 5,56 %		
65 653	Aixtron	9 919 521 0,83
14 325	Elmos Semiconductor	9 711 398 0,81
75 286	Ionos	16 412 348 1,37
52 957	PVA TePla	6 865 058 0,57
484 182	SUSS MicroTec	23 700 709 1,98
		66 609 034 5,56

Grèce 0,85 %		
Finance 0,85 %		
6 242 132	Alpha Services	10 159 070 0,85

Irlande 1,77 %		
Consommation discrétionnaire 0,92 %		
2 368 888	Dalata Hotel	11 050 863 0,92

Consommation de base 0,85 %		
521 334	Glanbia	6 980 662 0,58
118 732	Origin Enterprises	3 247 013 0,27
		10 227 675 0,85

Pan European Smaller Companies Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Italie 3,35 %		
Consommation discrétionnaire 0,70 %		
1 315 778 Piaggio	2 867 080	0,24
5 978 173 Safilo	5 553 723	0,46
	8 420 803	0,70
Finance 1,74 %		
985 527 BFF Bank	8 923 947	0,75
113 363 Credito Emiliano	11 894 253	0,99
	20 818 200	1,74
Industrie 0,91 %		
2 162 976 Eurogroup Laminations	6 099 592	0,51
985 263 GVS	4 813 010	0,40
	10 912 602	0,91
Pays-Bas 7,54 %		
Finance 3,13 %		
862 767 Van Lanschot Kempen	37 487 226	3,13
Industrie 4,41 %		
146 362 AMG Critical Materials	2 035 895	0,17
78 199 Fugro	11 798 595	0,98
238 752 Royal BAM	8 519 945	0,71
919 399 TKH	30 551 629	2,55
	52 906 064	4,41
Norvège 1,72 %		
Matériaux de base 0,75 %		
578 992 Borregaard	8 943 857	0,75
Consommation de base 0,65 %		
14 492 Bakkafrost	7 769 633	0,65
Industrie 0,32 %		
455 196 AutoStore	3 822 182	0,32
Portugal 1,36 %		
Finance 1,24 %		
319 734 Banco Comercial Portugues	14 824 150	1,24
Télécommunications 0,12 %		
419 465 NOS	1 397 867	0,12
Espagne 5,22 %		
Matériaux de base 1,26 %		
16 592 Acerinox	15 155 870	1,26
Consommation discrétionnaire 1,47 %		
32 357 CIE Automobile	8 168 552	0,68
191 189 eDreams ODIGEO	9 427 873	0,79
	17 596 425	1,47

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Finance 1,51 %		
97 412 Bankinter	7 389 687	0,62
295 651 Grupo Catalana Occidente	10 680 392	0,89
	18 070 079	1,51
Immobilier 0,98 %		
1 159 397 Merlin Properties SOCIMI	11 773 677	0,98
Suède 8,50 %		
Matériaux de base 0,56 %		
75 919 Billerud	6 716 370	0,56
Consommation discrétionnaire 2,29 %		
857 439 Boozt	9 412 678	0,79
124 133 Dometic	5 646 713	0,47
583 721 Granges	6 723 955	0,56
676 533 Modern Times	5 612 900	0,47
	27 396 246	2,29
Finance 1,28 %		
752 784 Nordnet	15 383 704	1,28
Soins de santé 1,47 %		
33 969 BioGaia	3 309 230	0,28
2 125 Bonesupport	6 785 381	0,57
1 391 421 Elekta « B »	7 394 245	0,62
	17 488 856	1,47
Industrie 1,84 %		
1 859 949 Karnov	13 278 942	1,11
538 217 Munters	8 759 140	0,73
	22 038 082	1,84
Technologie 1,60 %		
536 924 Cint	5 926 757	0,49
123 128 NCAB	6 884 235	0,57
	12 810 992	1,06
Suisse 6,33 %		
Industrie 4,63 %		
8 897 Burckhardt Compression	6 114 876	0,51
31 641 Daetwyler	4 476 976	0,37
15 575 dormakaba	10 655 047	0,89
933 Inficon	10 269 866	0,86
69 448 Klingelberg	967 528	0,08
324 812 Montana Aerospace	4 940 634	0,41
912 992 R&S	18 049 603	1,51
	55 474 530	4,63
Technologie 1,70 %		
3 433 ALSO	8 082 909	0,67
15 931 u-blox	12 314 350	1,03
	20 397 259	1,70

Pan European Smaller Companies Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché EUR	% de l'Actif net
Royaume-Uni 24,28 %		
Matériaux de base 0,58 %		
3 587 918 Synthomer	6 997 328	0,58
Consommation discrétionnaire 7,49 %		
91 541 Crest Nicholson	18 569 462	1,55
18 953 Frasers	7 422 963	0,62
8 779 Future	9 731 813	0,81
76 523 Mobico	7 358 550	0,61
3 148 913 Moonpig	8 022 577	0,67
121 867 Next Fifteen Communications	5 736 249	0,48
4 385 785 On the Beach	13 366 285	1,12
533 241 WHSmith	7 618 177	0,64
638 491 Young & Co's Brewery « A »	6 645 251	0,55
76 956 Young & Co's Brewery Sans droit de vote	5 279 915	0,44
	89 751 242	7,49
Consommation de base 1,23 %		
1 868 532 Tate & Lyle	14 720 452	1,23
Finance 5,50 %		
1 233 197 Distribution Finance Capital	5 496 356	0,46
3187,561 IG	38 147 777	3,18
345 453 Intermediate Capital	8 593 140	0,72
22 194 XPS Pensions	8 260 562	0,69
	60 497 835	5,05
Soins de santé 0,71 %		
326 357 Convatec	8 566 754	0,71
Industrie 3,87 %		
85 951 Bodycote	6 452 725	0,54
25 323 Clarkson	9 757 251	0,81
2 998 711 Ibstock	6 368 392	0,53
465 644 IMI	10 298 395	0,86
9 216 273 SigmaRoc	7 960 078	0,66
364 378 XP Power	5 675 361	0,47
	46 512 202	3,87
Immobilier 0,96 %		
4 619 776 CLS	4 332 339	0,36
2 131 914 Hammerson	7 195 826	0,60
	11 528 165	0,96
Technologie 2,64 %		
1 631 858 Bytes Technology	8 309 167	0,69
6 393 456 Deliveroo	10 843 792	0,90
219 112 GB	8 643 245	0,72
299 315 IQE	3 954 768	0,33
	31 750 972	2,64
Services aux collectivités 1,75 %		
2 138 543 Renewi	20 943 603	1,75
Investissements en valeurs mobilières	1 182 499 359	98,66

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente EUR	% de l'Actif net
Dérivés 0,04 %¹		
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) 0,04 %		
Achat 57 EUR : Vente 665 NOK Janvier 2025	-	-
Achat 33 EUR : Vente 390 NOK Janvier 2025	-	-
Achat 25 EUR : Vente 301 NOK Janvier 2025	-	-
Achat 51.798 EUR : Vente 53.720 USD Janvier 2025	227	-
Achat 28 EUR : Vente 29 USD Janvier 2025	-	-
Achat 434.605 EUR : Vente 450.727 USD Janvier 2025	1 908	-
Achat 562.233 EUR : Vente 587.085 USD Janvier 2025	(1 369)	-
Achat 66.689 EUR : Vente 69.637 USD Janvier 2025	(162)	-
Achat 36 EUR : Vente 38 USD Janvier 2025	-	-
Achat 114.980 EUR : Vente 121.034 USD Janvier 2025	(1 213)	-
Achat 62 EUR : Vente 65 USD Janvier 2025	(1)	-
Achat 959.544 EUR : Vente 1 010 066 USD Janvier 2025	(10 118)	-
Achat 29.190 NOK : Vente 2.487 EUR Janvier 2025	(11)	-
Achat 647 USD : Vente 622 EUR Janvier 2025	(1)	-
Achat 21.923 USD : Vente 21.079 EUR Janvier 2025	(33)	-
Achat 1.644 USD : Vente 1.580 EUR Janvier 2025	(1)	-
Achat 100 USD : Vente 96 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 1.036 USD : Vente 992 EUR Janvier 2025	3	-
Achat 273 USD : Vente 261 EUR Janvier 2025	1	-
Achat 630 USD : Vente 600 EUR Janvier 2025	5	-
Achat 1.028 USD : Vente 978 EUR Janvier 2025	8	-
Achat 5 282 627 USD : Vente 5 021 498 EUR Janvier 2025	49 820	-
Achat 44 607 110 USD : Vente 42 402 112 EUR Janvier 2025	420 683	0,04
Achat 2.862 USD : Vente 2.721 EUR Janvier 2025	27	-
Achat 365 NOK : Vente 31 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 560.018 USD : Vente 537.971 EUR Janvier 2025	(354)	-
Achat 65.962 USD : Vente 63.365 EUR Janvier 2025	(42)	-
Achat 36 USD : Vente 34 EUR Janvier 2025	-	-
	459 377	0,04
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés (coût : 1 147 447 598 EUR²)	1 182 958 736	98,70
Autres actifs nets	15 562 094	1,30
Total de l'actif net	1 198 520 830	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

² Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Pan European Smaller Companies Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats EUR	Ventes EUR
Belgique		
Xior Student Housing	-	8 171 527
Allemagne		
Aixtron	12 272 677	-
Carl Zeiss Meditec	8 148 190	-
Ionos	10 492 159	-
Norma	-	6 298 755
Renk	-	9 886 408
Hong Kong		
Cadeler	-	6 180 108
Irlande		
Glanbia	8 560 888	-
Italie		
Piaggio	-	5 410 986
Espagne		
Bankinter	7 819 916	-
Suède		
Boozt	8 544 227	-
Dometic	9 396 441	-
Munters	-	5 938 255
Sweco	-	6 397 575
Royaume-Uni		
Convatec	8 951 998	-
Learning Technologies	-	10 340 026
Next Fifteen Communications	8 360 590	-
OSB	-	7 945 964
Team17	-	5 768 347
XPS Pensions	7 518 595	-

Responsible Resources Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaire de fonds d'investissement

Tal Lomnitzer

Au cours de la période sous revue, le fonds a perdu 8,73 % (net), ou 8,23 % (brut), sur la base de la catégorie H2 en livres sterling, alors que l'indice S&P Global Natural Resources Index s'est réplié de 8,04 %, et l'Indice Cible + 2,5 % en dollars de 6,89 %.

L'indice S&P Global Natural Resources est resté à la traîne de l'indice MSCI World. Les performances des sous-secteurs de l'indice des ressources naturelles ont toutes été négatives, l'énergie chutant de 11,9 %, les métaux et les mines de 11,6 % et l'agriculture de 2,8 %.

Le fonds a généré un rendement négatif au cours de la période sous revue, sous-performant légèrement son indice de référence.

Le titre Vestas Wind Systems a enregistré la plus faible performance après la publication de résultats décevants pour le troisième trimestre. D'autres entreprises de la chaîne de valeur des énergies renouvelables, telles que les fabricants de câbles Nexans et First Solar, ont été pénalisées par la victoire de Donald Trump aux élections américaines. Les producteurs d'uranium ont affiché de solides performances après l'annonce par Microsoft d'un accord avec Constellation Energy pour redémarrer une centrale nucléaire destinée à alimenter ses centres de données. Cet accord a rappelé aux investisseurs que l'énergie nucléaire est l'un des seuls moyens de fournir une énergie de base sans carbone, 24 heures sur 24, pour l'électrification et l'IA. En novembre, la Russie a imposé des restrictions sur les exportations d'uranium enrichi vers les États-Unis, ce qui va accroître les besoins d'approvisionnement auprès des producteurs d'uranium non russes. Par ailleurs, Cameco a annoncé de bons résultats pour le troisième trimestre, ce qui a conduit l'entreprise à revoir à la hausse ses prévisions de production d'uranium pour 2024. Parmi les autres contributeurs importants, on peut citer Wheaton Precious Metals. Le groupe a bénéficié de la hausse des cours des métaux précieux, qui ont rebondi à la suite des baisses de taux d'intérêt de la Fed.

Au cours de la période sous revue, nous avons renforcé l'exposition du fonds aux producteurs d'argent, tels que Pan American Silver et Coeur Mining. Selon nous, ils étaient bien positionnés compte tenu de la hausse des cours des métaux précieux et de l'importance de l'argent dans la fabrication des panneaux solaires. Le fonds a initié une position dans l'exploitant de mines polymétalliques Foran Mining après l'annonce de l'identification de nouvelles ressources dans le cadre du programme de forage Tesla et d'un programme d'investissement renforcé, suite à un rapport technique positif sur son projet principal. Nous avons profité de la faiblesse du cours de l'action Nucor, producteur d'acier, et du faible niveau de sa valorisation pour acquérir une participation dans cette société. La chute brutale du cours de l'action Nexans a permis de renforcer la position du fonds. Les récents échanges avec la direction de Nexans se sont révélés fructueux et la société est optimiste quant aux perspectives de nouvelles commandes de ses produits. Le fonds a liquidé sa position dans Vestas Wind Systems. La victoire de M. Trump a suscité des incertitudes dans le secteur de l'éolien offshore et l'entreprise a rencontré des difficultés pour chiffrer ses services, ce qui a conduit à des dépréciations.

Les cours des actions des secteurs de la métallurgie et des mines ont sous-performé depuis les élections américaines, la perspective de guerres commerciales, l'appréciation du dollar américain et la faiblesse persistante de la Chine ayant inquiété les investisseurs. Nos prévisions pour le secteur à l'horizon 2025 sont optimistes, car la demande devrait s'améliorer aux États-Unis et en Chine. Aux États-Unis, la baisse des taux d'imposition des sociétés, la déréglementation et l'approche « America first » devraient entraîner une augmentation des investissements dans les métaux et de la demande de produits manufacturés. À première vue, la victoire convaincante de M. Trump laisse penser que sa politique sera inflationniste, ce qui devrait profiter aux actions des matières premières. En Chine, la demande devrait être soutenue par des politiques monétaires et budgétaires plus favorables. Les risques macroéconomiques et géopolitiques, conjugués à l'amélioration de la demande et aux contraintes persistantes de l'offre, devraient entraîner une hausse des prix des matières premières au cours de l'année.

Les perspectives à moyen terme sont prometteuses pour les sociétés de ressources bien gérées qui sont engagées dans la transition énergétique. Les perspectives de déploiement des énergies renouvelables après les élections américaines suscitent beaucoup d'inquiétudes. L'énergie éolienne offshore connaîtra des difficultés de taille, mais le résultat sera, selon nous, plus favorable que prévu pour l'énergie solaire à grande échelle. Nous avons le sentiment que M. Trump n'est pas opposé à la décarbonation en soi, mais qu'il est plutôt favorable à la concurrence. Compte tenu de la compétitivité de l'énergie solaire par rapport aux autres formes d'énergie, les investissements dans l'énergie solaire et les réseaux électriques devraient se poursuivre à un rythme soutenu aux États-Unis et dans le reste du monde. Par conséquent, malgré un ralentissement potentiel aux États-Unis sous la nouvelle administration Trump, le contexte mondial est positif pour le solaire, le transport par réseau, les systèmes de stockage d'énergie et les minéraux essentiels associés nécessaires pour renforcer les capacités, tels que le cuivre, l'aluminium et l'argent. Nous restons optimistes en ce qui concerne l'uranium, car nous considérons depuis longtemps que l'énergie nucléaire est un élément essentiel du système énergétique, et ce point de vue est de plus en plus partagé par les principaux gouvernements.

En résumé, les incertitudes à court terme liées à la politique sont fortes, mais la situation du secteur des ressources naturelles d'ici à 2025 est globalement prometteuse. À terme, l'issue dépendra du calendrier et de l'ampleur des mesures de relance en Chine, ainsi que de la violence et de la durée d'une éventuelle guerre commerciale. Dans ce contexte, notre processus d'investissement centré sur la qualité continue de privilégier les entreprises de ressources naturelles de qualité dont les actifs sont de premier ordre, les bilans solides, les coûts faibles ou les marges élevées, et qui bénéficient de conditions de financement favorables et de profils environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) satisfaisants ou en voie d'amélioration. Nous souhaitons à nos clients et à nos investisseurs une année 2025 prospère et sereine.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Responsible Resources Fund

Objectif et politique d'investissement

Le Compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme.

Objectif de performance : Surperformer l'indice S&P Global Natural Resources de 2,5 % par an, avant déduction des frais, sur une période de 5 ans.

Le fonds investit au moins 80 % de son actif en actions (également appelées « titres de participation ») et titres assimilés de sociétés dont les revenus proviennent principalement du secteur des ressources naturelles, tel que, mais sans s'y limiter, les secteurs de l'exploitation minière, de l'énergie et de l'agriculture. Le fonds peut investir dans des sociétés de toutes les tailles. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, y compris en liquidités et dans des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice S&P Global Natural Resources, qui est représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il constitue le fondement de l'objectif de performance du Compartiment et le niveau au-dessus duquel une commission de performance peut être facturée (le cas échéant). Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Le Gestionnaire d'Investissement s'attache à identifier des sociétés exploitant des ressources naturelles de manière responsable, y compris celles des secteurs de l'exploitation minière, de l'énergie et de l'agriculture, qui bénéficient de la demande continue et future de ressources naturelles. Cette stratégie a la flexibilité d'investir dans l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement, en tirant parti des variations de prix entre les secteurs en amont, médian et en aval, ainsi qu'entre les différents secteurs. Le processus d'investissement vise à construire un portefeuille ciblé, mais diversifié de sociétés qui exploitent des ressources naturelles de manière responsable de grande qualité à l'échelle mondiale.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	1 an jusqu'au	Six mois jusqu'au
		30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
		%	%	%	%	%	%
Responsible Resources Fund	H2 GBP (Net)*	(7,46)**	33,67**	1,25	4,85	8,35	(8,73)
S&P Global Natural Resources Index		(14,88)***	32,69***	16,33	2,82	7,77	(8,04)
Responsible Resources Fund	H2 GBP (Brut)*	(6,44)**	35,12**	2,36****	5,99	9,53	(8,23)
S&P Global Natural Resources Index + 2,5 %		(12,75)****	36,01***	19,24	5,39	10,47	(6,89)

Veillez noter que l'objectif de performance doit être atteint sur une période de temps annualisée spécifique. Veuillez vous référer à la formulation de l'objectif de performance dans la partie consacrée à l'objectif d'investissement.

La Catégorie H2 GBP est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* La catégorie d'actions représentative a changé elle aussi, passant de la catégorie d'actions A2 USD à la catégorie d'actions H2 GBP à compter d'août 2021.

** La performance historique a été ajustée pour refléter la catégorie d'actions H2 GBP.

*** L'historique de l'indice de référence et de la performance cible a été ajusté pour refléter le remplacement de l'USD par la GBP, parallèlement au changement de catégorie d'actions.

**** La performance historique a été ajustée en raison d'un changement de méthodologie.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Responsible Resources Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	18 158 956
Liquidités en banque	12	579 064
Intérêts et dividendes à recevoir	3	12 965
Souscriptions à recevoir		45 009
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	2
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		19 008
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		18 815 004
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		26 385
Rachats à payer		4 385
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	67
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		30 837
Actif net à la fin de la période		18 784 167

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	127 261
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	-
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	20 054
Total des revenus		147 315
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	94 954
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	3 193
Droits de garde	6	5 425
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	13 527
Commissions du dépositaire	6	917
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	1 551
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	4 974
Total des charges		124 541
Revenu net des investissements		22 774
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	396 501
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(645)
Moins-value de change nette réalisée		(19 339)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		376 517
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(2 266 795)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(65)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		147
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(2 266 713)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(1 867 422)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Responsible Resources Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	20 649 579	Produit des actions émises		3 711 638
Revenu net des investissements	22 774	Paiements des rachats d'actions		(3 711 767)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	376 517	Régularisation nette (payée)/reçue	10	2 139
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(2 266 713)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		18 784 167

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 EUR	A2 USD	C2 EUR	H2 EUR	H2 GBP	H2 HEUR
Actions en circulation au début de la période	6 626,89	963,36	-*	25,00	974,40	-*
Actions émises pendant la période	1 575,84	-	17,24	-	337,40	17,24
Actions rachetées pendant la période	(2 230,02)	(276,90)	-	-	(506,26)	-
Actions en circulation à la fin de la période	5 972,71	686,46	17,24	25,00	805,54	17,24
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	135,48	128,43	145,30	136,51	167,57	133,12
	H2 USD	I2 EUR	I2 GBP	I2 HEUR	I2 USD	M2 GBP
Actions en circulation au début de la période	-*	22 613,80	22 109,63	-*	-*	29 499,94
Actions émises pendant la période	17,24	-	-	17,24	17,24	14 481,67
Actions rachetées pendant la période	-	(284,37)	-	-	-	(3 083,70)
Actions en circulation à la fin de la période	17,24	22 329,43	22 109,63	17,24	17,24	40 897,91
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	133,42	150,68	171,74	133,14	133,43	171,19
	X2 EUR					
Actions en circulation au début de la période	21 379,53					
Actions émises pendant la période	478,09					
Actions rachetées pendant la période	(16 853,98)					
Actions en circulation à la fin de la période	5 003,64					
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	125,65					

* Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

	Au 30 juin 2023 USD 16 404 894	Au 30 juin 2024 USD 20 649 579	Au 31 déc. 2024 USD 18 784 167	Valeur nette d'inventaire par action		
	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024			
A2 EUR	133,72	145,79	135,48			
A2 USD	133,38	142,50	128,43			
C2 EUR	s.o.	s.o.	145,30*			
H2 EUR	132,92	146,23	136,51			
H2 GBP	169,45	183,60	167,57			
H2 HEUR	s.o.	s.o.	133,12*			
H2 USD	s.o.	s.o.	133,42*			
I2 EUR	146,60	161,39	150,68			
I2 GBP	173,41	188,07	171,74			
I2 HEUR	s.o.	s.o.	133,14*			
I2 USD	s.o.	s.o.	133,43*			
M2 GBP	172,85	187,47	171,19			
X2 EUR	125,13	135,63	125,65			

* Catégorie d'actions lancée au cours de la période.

Responsible Resources Fund

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 EUR	1,92%	1,97%	1,93%
A2 USD	1,92%	1,95%	1,92%
C2 EUR	s.o.	s.o.	1,50%*
H2 EUR	1,09%	1,09%	1,09%
H2 GBP	1,09%	1,09%	1,09%
H2 HEUR	s.o.	s.o.	1,09%*
H2 USD	s.o.	s.o.	1,09%*
I2 EUR	1,00%	1,00%	1,00%
I2 GBP	1,00%	1,00%	1,00%
I2 HEUR	s.o.	s.o.	1,00%*
I2 USD	s.o.	s.o.	1,00%*
M2 GBP	1,00%	1,00%	1,00%
X2 EUR	2,52%	2,56%	2,52%

* La catégorie d'actions a été lancée au cours de la période et le taux est annualisé.

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.

Il n'y avait pas de commission de performance sur le fonds au 31 décembre 2024.

Lorsque le total des frais sur encours dépasse l'objectif de surperformance par rapport à l'indice de référence, le rendement est susceptible d'être inférieur au rendement de l'indice de référence, même lorsque l'objectif de surperformance du fonds (avant déduction des frais) a été atteint.

Responsible Resources Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 96,67 %		
Australie 5,97 %		
Matériaux 5,97 %		

159 798 Champion Iron	570 627	3,05
172 125 Pilbara Minerals	234 761	1,25
42 514 Sandfire Resources	250 915	1,34
30 502 Talga (Warrant) ¹	-	-
231 795 Talga	62 151	0,33
	1 118 454	5,97

Canada 40,97 %		
Énergie 6,25 %		

15 000 Cameco	774 951	4,13
216 798 Denison Mines	398 753	2,12
	1 173 704	6,25

Matériaux 32,33 %		
--------------------------	--	--

32 228 5N Plus	165 392	0,88
73 899 Capstone Mining	445 534	2,37
9 766 ERO Copper	131 612	0,70
76 919 Foran Mining	207 266	1,10
52 081 Ivanhoe Mines	615 856	3,28
114 303 K92 Mining	686 744	3,66
20 346 Lundin Mining	173 387	0,92
31 836 NGEx Minerals	293 552	1,56
18 919 Nutrien	838 756	4,47
40 081 Pan American Silver	807 440	4,29
29 525 Patriot Battery Metals	72 680	0,39
13 186 Teck Resources	536 736	2,86
5 123 West Fraser Timber	445 323	2,37
11 637 Wheaton Precious Metals	654 814	3,48
	6 075 092	32,33

Services aux collectivités 2,39 %		
--	--	--

12 282 Boralex « A »	249 302	1,33
15 789 Northland Power	199 386	1,06
	448 688	2,39

Finlande 3,44 %		
Matériaux 3,44 %		

23 380 UPM-Kymmene	644 955	3,44
--------------------	---------	------

France 2,06 %		
Industrie 2,06 %		

3 579 Nexans	386 042	2,06
--------------	---------	------

Allemagne 0,56 %		
Industrie 0,56 %		

4 853 Befesa	105 045	0,56
--------------	---------	------

Irlande 5,05 %		
Matériaux 5,05 %		

17 536 Smurfit Westrock	948 296	5,05
-------------------------	---------	------

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Italie 4,65 %		
----------------------	--	--

Industrie 4,65 %		
-------------------------	--	--

18 576 Industrie De Nora	147 070	0,78
11 342 Prysmian	727 793	3,87
	874 863	4,65

Norvège 1,28 %		
Matériaux 1,28 %		

43 648 Norsk Hydro	240 547	1,28
--------------------	---------	------

Espagne 2,09 %		
Services aux collectivités 2,09 %		

28 486 Iberdrola	393 274	2,09
------------------	---------	------

Suède 1,40 %		
Matériaux 1,40 %		

65 717 SSAB « B »	260 977	1,40
-------------------	---------	------

Royaume-Uni 2,54 %		
Matériaux 2,54 %		

8 069 Rio Tinto	477 466	2,54
-----------------	---------	------

États-Unis 26,66 %		
Consommation de base 1,71 %		

4 153 Bunge Global	321 941	1,71
--------------------	---------	------

Énergie 2,23 %		
-----------------------	--	--

60 872 Uranium Energy	416 669	2,23
-----------------------	---------	------

Industrie 3,04 %		
-------------------------	--	--

1 838 Jacobs Solutions	245 309	1,31
8 711 NEXTracker	325 573	1,73
	570 882	3,04

Technologies de l'information 1,84 %		
---	--	--

1 936 First Solar	346 351	1,84
-------------------	---------	------

Matériaux 15,24 %		
--------------------------	--	--

90 351 Coeur Mining	511 838	2,71
7 796 Freeport-McMoRan	298 158	1,59
13 499 Graphic Packaging	367 983	1,96
1 790 Linde	750 216	3,99
17 343 Mosaic	424 643	2,25
4 404 Nucor	515 180	2,74
	2 868 018	15,24

Immobilier 2,60 %		
--------------------------	--	--

17 334 Weyerhaeuser REIT	487 692	2,60
--------------------------	---------	------

Investissements en valeurs mobilières	18 158 956	96,67
--	-------------------	--------------

Responsible Resources Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Dérivés 0,00 %²		
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) 0,00 %		
Achat 2.430 EUR : Vente 2.556 USD Janvier 2025	(33)	-
Achat 2.430 EUR : Vente 2.556 USD Janvier 2025	(34)	-
Achat 68 USD : Vente 66 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 68 USD : Vente 66 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 71 USD : Vente 68 EUR Janvier 2025	1	-
Achat 71 USD : Vente 68 EUR Janvier 2025	1	-
	(65)	-
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	18 158 891	96,67
Autres actifs nets	625 276	3,33
Total de l'actif net	18 784 167	100,00

¹ Titre valorisé manuellement.

² Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Bésil		
Wheaton Precious Metals	-	643 272
Canada		
Cameco	-	424 344
Ivanhoe Mines	315 218	-
Nutrien	687 018	471 542
Pan American Silver	561 961	-
Danemark		
Orsted	-	338 481
Vestas Wind Systems	-	520 426
Finlande		
Neste	329 229	-
UPM-Kymmene	510 578	466 492
France		
Nexans	-	625 556
Italie		
Prysmian	474 323	-
Royaume-Uni		
Rio Tinto	571 564	-
États-Unis		
Bunge Global	-	438 674
Coeur Mining	388 625	-
Freeport-McMoRan	-	470 712
Linde	353 280	-
Nucor	735 662	-
Uranium Energy	-	524 250

Sustainable Future Technologies Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Alison Porter, Graeme Clark et Alison Porter

Au cours de la période sous revue, le compartiment a dégagé un rendement de 0,26 % (net) sur la base de la catégorie H2 en dollars américains, alors que l'indice MSCI ACWI en dollars américains se sont adjugé 3,06 %.

Compte tenu du double mandat du fonds (fournir une croissance du capital à long terme (cinq ans ou plus) en investissant dans des sociétés liées à la technologie qui contribuent au développement d'une économie mondiale durable), les critères de sélection positifs/négatifs du portefeuille sont construits de manière agnostique face aux indices de référence.

Le commentaire suivant sur les leviers et les freins à la performance des fonds repose sur un rendement absolu (plutôt que relatif à l'indice de référence).

Le secteur technologique a continué d'afficher de solides performances, soutenu par un environnement politique et économique favorable et par la poursuite des investissements dans l'IA, un domaine en plein essor qui devrait permettre de relever les principaux défis de durabilité. Cette tendance a eu un impact positif sur notre thème des infrastructures à faible émission de carbone, qui visent à gérer cette croissance et les problèmes de ressources qui y sont associés, tels que la consommation d'énergie. Les progrès réalisés dans le domaine de l'IA et du calcul haute performance, ainsi que les avantages évidents en termes de ressources et de productivité, ont renforcé la confiance dans le thème de l'optimisation des ressources et de la productivité. Le ralentissement de l'inflation a conduit la Fed à baisser ses taux d'intérêt, ce qui a redonné confiance aux investisseurs. La victoire électorale des Républicains aux États-Unis a encore dopé le marché boursier américain, tout en provoquant une certaine volatilité et un recul de certains secteurs tels que les énergies propres et les transports durables. Cependant, nous demeurons convaincus que certaines niches en tireront profit, par exemple en raison des besoins accrus en énergie de l'IA et des véhicules autonomes, qui nécessitent des leaders en matière d'innovation et de technologie.

Marvell Technology a soutenu la performance du fonds grâce à la solidité de ses produits semi-conducteurs optiques et sur mesure à faible consommation énergétique. Les clients ont continué à moderniser leur infrastructure technologique pour faire face à la demande croissante de l'IA tout en composant avec les contraintes énergétiques. ServiceNow, qui permet aux entreprises d'optimiser et d'automatiser leurs flux de travail plus efficacement, a permis une exécution efficace et obtenu de bons résultats. Broadcom, qui fournit des semi-conducteurs et des logiciels à faible consommation d'énergie, a fait son entrée dans le portefeuille au cours de la période sous revue et réalisé une belle performance. La société a annoncé des bénéfices substantiels, démontrant sa capacité à développer les réseaux nécessaires aux infrastructures d'IA.

Mobileye Global a rencontré des difficultés en raison de la baisse de la demande automobile et des droits de douane imposés par l'Union européenne à la Chine, qui ont donné lieu à une nouvelle révision à la baisse des bénéfices du groupe. Les investisseurs craignaient également que les ennuis financiers d'Intel ne l'obligent à vendre sa participation majoritaire dans Mobileye Global. Lam Research, fournisseur d'équipements de fabrication de semi-conducteurs à faible consommation d'énergie, a été en difficulté en raison des inquiétudes entourant les dépenses d'investissement des grands producteurs de semi-conducteurs, de la faiblesse persistante du secteur automobile et des restrictions imposées à la Chine. Universal Display, le pionnier des écrans à diodes électroluminescentes organiques (OLED) à faible consommation d'énergie, a été mis sous pression en raison des craintes d'un ralentissement de la demande en produits électroniques grand public et de la déception suscitée par le cycle de mise à jour de l'iPhone chez son client Apple.

Compte tenu du regain de volatilité, nous avons été actifs au cours de la période sous revue, sans déroger à notre discipline en matière de valorisation. Nous avons encore accentué l'exposition du fonds aux entreprises qui fournissent des solutions d'alimentation électrique à faible émission de carbone plus efficaces pour les infrastructures de l'IA, en intégrant dans le portefeuille Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC) et Lattice Semiconductor. Le thème de l'optimisation des ressources et de la productivité a été renforcé par Snowflake, Monday.com, Descartes Systems et Guidewire Software. Nous avons également consolidé nos positions dans CyberArk Software (sécurité des données), Uber Technologies (démocratisation numérique), Motorola Solutions et Ciena (villes intelligentes).

Le compartiment a cédé ASML et Qualcomm (infrastructure à faible émission de carbone), Trimble et Intui (optimisation des ressources et de la productivité) et Adobe (démocratisation numérique). Nous avons vendu ASML en raison du repositionnement des semi-conducteurs, des restrictions imposées par la Chine et de la faiblesse des commandes de TSMC. Qualcomm a été cédée en raison de ses excellentes performances et de la crainte qu'elle ne soit intéressée par le rachat d'Intel. Nous avons cédé Intuit en raison du ralentissement de sa croissance et liquidé Adobe en raison de la faiblesse de ses résultats.

La technologie est la science de la résolution des problèmes et les défis mondiaux auxquels nous sommes confrontés requièrent des innovations. Notre enthousiasme pour l'IA, qui marque une nouvelle grande vague d'innovation technologique, ne se dément pas, même si le développement des infrastructures et des applications s'étalera sur plusieurs années. De nouvelles applications et des infrastructures plus économes en énergie seront essentielles pour trouver de nouvelles solutions d'investissement durables.

Bien que la volatilité à court terme associée aux cycles macroéconomiques et aux cycles des stocks devrait persister, nos huit thématiques d'investissement dans les technologies durables nous permettent d'accéder aux marchés à plus fort potentiel de croissance et de nous concentrer sur ces derniers.

Lorsque la vague de l'IA arrivera à maturité en 2025, la gestion active se révélera très pertinente. Alors que le coût du capital devrait fluctuer, les taux d'intérêt ne devraient pas redevenir nuls, ce qui souligne l'importance de la discipline en matière de valorisation. En tant qu'équipe dédiée d'experts en technologie et en développement durable, nous nous concentrons sur l'identification d'opportunités à travers le prisme de la technologie de rupture et de la durabilité. En naviguant à travers le hype cycle grâce à notre cadre de valorisation rationnel et en continuant notre gestion active du capital, nous pensons être en mesure de remplir notre double mandat.

En outre, nos thématiques liées aux technologies durables nous semblent nécessaires pour créer de la valeur à long terme et favoriser le progrès environnemental et social. Le contexte nous semble très favorable aux investisseurs adeptes de la gestion active.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Sustainable Future Technologies Fund

Objectif et politique d'investissement

Le fonds vise à assurer la croissance du capital à long terme (5 ans ou plus) en investissant dans des sociétés liées à la technologie qui contribuent au développement d'une économie mondiale durable.

Le fonds investit au moins 90 % de ses actifs dans des actions ou des titres assimilés à des actions de sociétés liées à la technologie qui, selon le Gestionnaire d'Investissement, ont un impact positif sur l'environnement ou la société, contribuant ainsi au développement d'une économie mondiale durable. L'univers d'investissement du fonds est défini par les sociétés liées à la technologie qui tirent au moins 50 % de leurs revenus actuels ou futurs prévus des thèmes de technologie durable identifiés par le Gestionnaire d'Investissement. Le Compartiment évitera d'investir dans des sociétés qui, selon le Gestionnaire d'Investissement, pourraient causer des dommages environnementaux ou sociétaux importants. Le fonds peut investir dans des sociétés de toutes les tailles, dans tous les pays. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, notamment des obligations d'État investment grade, des liquidités et des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le compartiment est activement géré par référence à l'indice MSCI ACWI, qui est largement représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il peut fournir un comparateur utile pour évaluer la performance du Compartiment. Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Dans le cadre des thèmes environnementaux et sociaux et de l'application de critères de filtrage positifs/négatifs (critères d'évitement), le Gestionnaire d'investissement cherche à identifier des sociétés de croissance sous-évaluées qui respectent les objectifs de développement durable des Nations unies et tirent au moins 50 % de leurs revenus actuels ou futurs prévus des thèmes de technologie durable prévus des thèmes de technologie durable identifiés par le Gestionnaire d'Investissement comme ayant un impact positif sur ces objectifs. Parmi les exemples de thèmes identifiés par le Gestionnaire d'investissement figurent les technologies d'énergie propre, les transports durables, les infrastructures à faible émission de carbone, la démocratisation numérique, les technologies de santé, les villes intelligentes, la sécurité des données et l'optimisation des ressources et de la productivité. Le Gestionnaire d'Investissement vise à naviguer dans le cycle du hype (différentes étapes du développement d'une technologie, de la conception à l'adoption généralisée) entourant l'adoption des technologies en évaluant le modèle d'affaires fondamental de l'entreprise et en se concentrant sur les entreprises disposant d'une excellente équipe dirigeante soucieuse d'appliquer des bonnes pratiques de gouvernance et de barrières à l'entrée durables, des facteurs qui favorisent une croissance des bénéfices à long terme qui n'a pas encore été chiffrée. Le Compartiment évitera d'investir dans des sociétés qui, selon le Gestionnaire d'Investissement, pourraient causer des dommages environnementaux ou sociétaux importants.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		Du lancement au 30 juin 2022 %	1 an jusqu'au 30 juin 2023 %	1 an jusqu'au 30 juin 2024 %	Six mois jusqu'au 31 déc. 2024 %
Sustainable Future Technologies Fund	H2 USD (Net)	(30,90)	31,40	29,52	0,26
Indice MSCI ACWI**		(23,25)**	34,28**	37,68**	3,06***

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* Lancement du Sustainable Future Technologies Fund le 3 août 2021.

*** Le 3 décembre 2024, le fonds a changé d'indice de référence, passant de l'indice MSCI ACWI Information Technology à l'indice MSCI ACWI. Les performances antérieures au 3 décembre 2024 concernent le précédent indice de référence du fonds.

*** La performance est un mélange de l'ancien et du nouvel indice de référence.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

Sustainable Future Technologies Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	43 387 895
Liquidités en banque	12	983 601
Intérêts et dividendes à recevoir	3	10 067
Souscriptions à recevoir		238 276
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	100
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		-
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		44 619 939
Passif		
Découvert bancaire	12	28
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		78 477
Rachats à payer		27 565
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	61 529
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		167 599
Actif net à la fin de la période		44 452 340

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	64 063
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	172
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	28 232
Total des revenus		92 467
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	216 316
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	12 431
Droits de garde	6	3 120
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	69 954
Commissions du dépositaire	6	1 334
Charges sur produits dérivés	3	-
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	7 795
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	8 680
Total des charges		319 630
Charge nette des investissements		(227 163)
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	980 835
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(144 572)
Moins-value de change nette réalisée		(6 712)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		829 551
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(663 962)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(51 926)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		2 519
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(713 369)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(110 981)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

Sustainable Future Technologies Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	42 727 045	Produit des actions émises		5 589 758
Charge nette des investissements	(227 163)	Paiements des rachats d'actions		(3 753 482)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	829 551	Régularisation nette (payée)/reçue	10	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(713 369)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		44 452 340

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 HEUR	A2 USD	E2 HEUR	E2 USD	F2 USD	GU2 HEUR
Actions en circulation au début de la période	9 296,50	2 431 415,20	257 140,31	291 662,00	250,00	250,00
Actions émises pendant la période	1 891,30	225 249,51	169 807,90	74 630,00	-	-
Actions rachetées pendant la période	(1 650,87)	(156 340,30)	(90 001,01)	(61 813,00)	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	9 536,93	2 500 324,41	336 947,20	304 479,00	250,00	250,00
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	10,57	11,50	11,08	12,05	12,99	10,99
	H2 HEUR	H2 USD	IU2 HEUR	IU2 USD		
Actions en circulation au début de la période	2 210,78	16 384,00	32 476,24	631 885,49		
Actions émises pendant la période	-	-	16 422,62	430,00		
Actions rachetées pendant la période	-	-	-	(19 083,97)		
Actions en circulation à la fin de la période	2 210,78	16 384,00	48 898,86	613 231,52		
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	10,84	11,79	10,92	11,87		

Sustainable Future Technologies Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

			Valeur nette d'inventaire par action			
Au	Au	Au	Au	Au	Au	
30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	
USD 25 874 929	USD 42 727 045	USD 44 452 340				
			A2 HEUR	8,47	10,67	10,57
			A2 USD	8,95	11,51	11,50
			E2 HEUR	8,69	11,11	11,08
			E2 USD	9,18	11,98	12,05
			F2 USD	s.o.	12,96	12,99
			GU2 HEUR	8,65	11,03	10,99
			H2 HEUR	8,58	10,90	10,84
			H2 USD	9,08	11,76	11,79
			IU2 HEUR	8,62	10,97	10,92
			IU2 USD	9,11	11,83	11,87

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 HEUR	1,90%	1,92%	1,89%
A2 USD	1,90%	1,92%	1,89%
E2 HEUR	0,57%	0,57%	0,55%
E2 USD	0,56%	0,57%	0,54%
F2 USD	s.o.	1,32%	1,29%
GU2 HEUR	0,79%	0,82%	0,77%
H2 HEUR	1,20%	1,22%	1,19%
H2 USD	1,20%	1,22%	1,19%
IU2 HEUR	0,96%	0,97%	0,95%
IU2 USD	0,96%	0,97%	0,94%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.
Le compartiment n'est pas soumis à des commissions de performance.

Sustainable Future Technologies Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.

Actions 97,61 %		
Brésil 2,87 %		
Consommation discrétionnaire 2,87 %		
Grande distribution 2,87 %		
741 MercadoLibre	1 277 402	2,87

Canada 1,68 %		
Technologies de l'information 1,68 %		
Logiciels 1,68 %		
6 521 Descartes Systems	744 602	1,68

Allemagne 1,47 %		
Technologies de l'information 1,47 %		
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 1,47 %		
19 876 Infineon Technologies	652 293	1,47

Hong Kong 1,92 %		
Technologies de l'information 1,92 %		
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 1,92 %		
88 600 ASMPT	853 103	1,92

Irlande 2,36 %		
Technologies de l'information 2,36 %		
Équipement électronique, instruments et composants 2,36 %		
7 306 TE Connectivity	1 050 055	2,36

Israël 3,32 %		
Technologies de l'information 3,32 %		
Logiciels 3,32 %		
2 395 CyberArk Software	759 814	1,71
3 070 Monday.com	715 080	1,61
	1 474 894	3,32

Pays-Bas 1,54 %		
Technologies de l'information 1,54 %		
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 1,54 %		
1 183 ASM International	686 068	1,54

Taiwan 4,87 %		
Technologies de l'information 4,87 %		
Équipement électronique, instruments et composants 2,80 %		
95 000 Delta Electronics	1 246 739	2,80

Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 2,07 %		
28 000 Taiwan Semiconductor Manufacturing	920 251	2,07

Royaume-Uni 6,36 %		
Industrie 1,57 %		
Services professionnels 1,57 %		
15 310 RELX	695 959	1,57

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
------------------	----------------------	------------------

Technologies de l'information 4,79 %		
Équipement électronique, instruments et composants 4,79 %		
35 183 Halma	1 185 899	2,67
120 373 Raspberry Pi	941 766	2,12
	2 127 665	4,79

États-Unis 71,22 %		
Finance 7,78 %		
Services financiers 7,78 %		
3 578 Fiserv	740 217	1,67
1 939 Mastercard	1 024 218	2,30
1 352 S&P Global	676 291	1,52
3 212 Visa	1 017 288	2,29
	3 458 014	7,78

Soins de santé 5,01 %		
Équipements et fournitures de soins de santé 5,01 %		
10 390 Boston Scientific	933 022	2,10
2 453 Intuitive Surgical	1 292 155	2,91
	2 225 177	5,01

Industrie 4,55 %		
Équipement électrique 1,66 %		
19 784 NEXTracker	739 427	1,66

Transport terrestre 1,65 %		
12 081 Uber Technologies	732 290	1,65

Construction mécanique 1,24 %		
4 707 Xylem	549 542	1,24

Technologies de l'information 53,88 %		
Équipements de communications 5,00 %		
6 649 Ciena	565 797	1,27
1 655 Motorola Solutions	767 092	1,73
4 850 Palo Alto Networks	890 727	2,00
	2 223 616	5,00

Équipement électronique, instruments et composants 7,53 %		
28 627 Flex	1 103 714	2,48
14 819 Itron	1 624 237	3,66
9 948 Pure Storage	618 069	1,39
	3 346 020	7,53

Services informatiques 1,38 %		
3 962 Snowflake « A »	612 902	1,38

Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 19,71 %		
8 706 Advanced Micro Devices	1 066 746	2,40
6 306 Ambarella	457 280	1,03
3 984 Broadcom	936 160	2,11
4 616 Impinj	674 536	1,52
11 730 Lam Research	847 023	1,90
20 008 Lattice Semiconductor	1 141 957	2,57
9 717 Marvell Technology	1 084 757	2,44

Sustainable Future Technologies Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs (suite)		
11 594 Nvidia	1 586 755	3,57
6 527 Universal Display	966 649	2,17
	8 761 863	19,71
Logiciels 15,35 %		
3 832 Guidewire Software	640 902	1,44
4 867 Microsoft	2 071 152	4,66
3 267 Salesforce	1 097 973	2,47
1 865 ServiceNow	1 981 367	4,46
2 122 Synopsys	1 034 061	2,32
	6 825 455	15,35
Matériel informatique, stockage et périphériques 4,91 %		
12 060 Arista Networks	1 344 388	3,02
14 011 Western Digital	840 170	1,89
	2 184 558	4,91
Investissements en valeurs mobilières	43 387 895	97,61

Nombre de titres	Plus-value/ moins-value latente USD	% de l'Actif net
Dérivés (0,14 %)¹		
Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (0,14 %)		
Achat 39.160 EUR : Vente 40.765 USD Janvier 2025	(107)	-
Achat 248 EUR : Vente 259 USD Janvier 2025	(1)	-
Achat 4.185 EUR : Vente 4.357 USD Janvier 2025	(11)	-
Achat 29 EUR : Vente 30 USD Janvier 2025	-	-
Achat 1.037 EUR : Vente 1.080 USD Janvier 2025	(3)	-
Achat 130.000 EUR : Vente 135.348 USD Janvier 2025	(375)	-
Achat 540 EUR : Vente 563 USD Janvier 2025	(2)	-
Achat 49.660 EUR : Vente 52.219 USD Janvier 2025	(658)	(0,01)
Achat 366.396 EUR : Vente 385.450 USD Janvier 2025	(5 035)	(0,01)
Achat 24.765 EUR : Vente 26.053 USD Janvier 2025	(340)	-
Achat 104.235 EUR : Vente 109.656 USD Janvier 2025	(1 432)	-
Achat 3 881 484 EUR : Vente 4 083 330 USD Janvier 2025	(53 340)	(0,12)
Achat 2.839 EUR : Vente 2.986 USD Janvier 2025	(39)	-
Achat 146.115 USD : Vente 140.889 EUR Janvier 2025	(164)	-
Achat 3.948 USD : Vente 3.807 EUR Janvier 2025	(4)	-
Achat 107 USD : Vente 103 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 935 USD : Vente 902 EUR Janvier 2025	(1)	-
Achat 15.354 USD : Vente 14.805 EUR Janvier 2025	(17)	-
Achat 53.336 USD : Vente 51.296 EUR Janvier 2025	78	-
Achat 5.755 USD : Vente 5.535 EUR Janvier 2025	8	-
Achat 1.460 USD : Vente 1.404 EUR Janvier 2025	2	-
Achat 343 USD : Vente 330 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 39 USD : Vente 38 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 1.072 USD : Vente 1.021 EUR Janvier 2025	12	-
	(61 429)	(0,14)
Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	43 326 466	97,47
(coût : 35.945.588 USD²)		
Autres actifs nets	1 125 874	2,53
Total de l'actif net	44 452 340	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

² Applicable pour les fonds autorisés selon les directives de la SFC.
Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Sustainable Future Technologies Fund

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Canada		
Descartes Systems	700 122	-
Pays-Bas		
ASML	-	836 173
Taiwan		
Taiwan Semiconductor Manufacturing	911 968	-
États-Unis		
Adobe	-	766 786
Broadcom	-	658 416
CrowdStrike	-	627 380
CyberArk Software	723 825	-
Guidewire Software	733 505	-
Impinj	745 657	959 970
Intuit	-	954 403
Lattice Semiconductor	1 051 112	-
Marvell Technology	-	1 292 912
Mobileye Global	-	729 144
Monday.com	837 088	-
Motorola Solutions	793 196	-
Qualcomm	-	743 584
Snowflake « A »	674 392	-
Trimble	-	991 151
Uber Technologies	899 789	-

US Sustainable Equity Fund

Rapport d'investissement pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Gestionnaires de fonds d'investissement

Hamish Chamberlayne et Aaron Scully

Au cours de la période sous revue, le fonds a perdu 2,51 % (net) sur la base de la catégorie A2 en dollars américains, alors que l'indice S&P 500 en dollars américains s'est adjugé 8,22 %.

L'indice S&P 500 s'est apprécié au cours de la période sous revue, le ralentissement de l'inflation, l'assouplissement de la politique monétaire, la résilience économique, les résultats positifs de certaines entreprises et l'optimisme suscité par une deuxième présidence Trump ayant propulsé le marché à un niveau record. La victoire incontestable de Donald Trump aux élections a fait naître l'espoir chez les investisseurs que sa politique soutiendrait la croissance économique américaine. La volatilité a augmenté à la fin de la période sous revue après la baisse des taux d'intérêt par la Fed, qui a toutefois indiqué qu'elle comptait ralentir le rythme de ses baisses en 2025.

L'étroitesse du marché est restée une tendance dominante tout au long de l'année. En 2024, les « Sept Fantastiques » (Microsoft, Apple, Nvidia, Amazon.com, Meta, Alphabet et Tesla) ont représenté plus de la moitié de la performance de l'indice S&P 500 et représentaient près de 30 % de l'indice en décembre. La force de ces sept groupes a tenu en grande partie à leur leadership dans le domaine de l'IA. Broadcom, qui ne fait pas partie du portefeuille, est apparu comme un autre poids lourd de l'IA, avec une capitalisation boursière supérieure à 1 000 milliards de dollars.

Dans ce contexte, les secteurs de la consommation discrétionnaire, de la finance et des services aux collectivités ont enregistré les meilleures performances. Les secteurs de l'énergie, de la santé et des matériaux ont enregistré les plus mauvais résultats. Les secteurs de l'énergie et des matériaux ont été malmenés, pénalisés par l'incertitude initiale qui a entouré les mesures de relance en Chine, la solidité du dollar américain et les craintes de possibles droits de douane américains. Le secteur de la santé a sous-performé en raison du risque de réformes de la santé que pourrait mettre en place la nouvelle administration américaine.

La sélection des titres et l'étroitesse du marché expliquent la sous-performance du fonds par rapport à son indice de référence au cours de la période sous revue. La sélection de titres dans les secteurs des technologies de l'information, de l'industrie et de la santé a particulièrement pénalisé le fonds. Les sociétés de l'industrie de la santé ICON et Humana ont fortement pesé sur la performance. Dans le secteur industriel, Uber Technologies et les sociétés de distribution d'eau Xylem et Advanced Drainage Systems ont sous-performé. Dans le secteur des technologies de l'information, les fabricants de semi-conducteurs Texas Instruments et Lam Research ont pesé sur la performance. L'absence de participation dans Tesla, Apple, Broadcom, Amazon et Meta a également nui à la performance du fonds. Le portefeuille a enregistré quelques excellentes performances, mais cela n'a pas suffi à compenser les mauvais résultats. T-Mobile USA, Wabtec, Spotify Technology, Mastercard et Progressive, par exemple, ont tous surperformé.

T-Mobile USA a publié de solides résultats pour le troisième trimestre, qui ont dépassé les prévisions, tout en relevant ses objectifs pour l'ensemble de l'année. L'entreprise est le leader incontesté des investissements dans la 5G aux États-Unis, où ses réseaux 5G couvrent déjà la quasi-totalité du pays (avec environ deux ans d'avance sur ses concurrents). Considérée comme l'une des meilleurs acteurs du secteur des télécommunications en termes d'exécution et d'innovation, l'entreprise devrait, selon nous, jouer un rôle central dans l'ère de la connectivité omniprésente à travers l'Internet des objets. Wabtec a enregistré de bons résultats et relevé ses objectifs pour l'ensemble de l'année. La société fournit des équipements et des composants aux industries du fret et du transport ferroviaire. Ses produits sont centrés sur la sécurité et l'efficacité, notamment les systèmes de commande de conduite, de freinage et de signalisation, ainsi que les locomotives à faibles émissions et à haut rendement énergétique. Spotify Technology a publié des résultats solides pour le troisième trimestre, avec une augmentation du nombre d'abonnés, du nombre moyen d'utilisateurs mensuels et des flux de trésorerie disponibles positifs. La société a également annoncé de nouvelles fonctionnalités de ses produits, notamment les podcasts vidéo. Ces éléments ont renforcé notre conviction que l'entreprise était sur le point de se positionner en tant que nouvel acteur majeur de l'industrie musicale.

Parmi les principaux freins à la performance du fonds, on peut citer la société de recherche clinique ICON, l'assureur santé Humana et Lam Research. Les actions ICON ont chuté après la publication des résultats du troisième trimestre, inférieurs aux objectifs fixés par la direction, avec un chiffre d'affaires nettement en deçà des prévisions. Malheureusement, Humana a continué à sous-performer. La société a subi une baisse de sa notation, ce qui affecte son éligibilité aux bonus qualité. Elle a toutefois engagé une action en justice contre cet abaissement. Lam Research a surtout pâti de la réorientation des investisseurs vers les titres de croissance au détriment des titres de valeur, des signes de durcissement des restrictions liées à la Chine et des craintes que les prévisions de croissance de l'IA ne se révèlent décevantes. Il convient toutefois de noter que presque toutes les puces de semi-conducteurs avancées dans le monde sont fabriquées grâce à la technologie de Lam Research.

Nous avons pris des positions dans Spotify Technology, Stantec et Lantheus et cédé nos participations dans Crown Castle International REIT, Certara et Edwards Lifesciences.

Fait encourageant, 2024 a été marquée par le début d'une augmentation des performances des actions qui ne se limitait pas aux Sept Fantastiques, malgré leur contribution exceptionnelle. Cette tendance devrait se poursuivre en 2025.

Si les actions des Sept Fantastiques ont dominé l'indice S&P 500, leur influence disproportionnée a créé des opportunités de valeur potentielles dans d'autres segments de marché. Nous restons donc à l'affût de points d'entrée intéressants dans des domaines négligés, tant aux États-Unis que dans le monde entier. Combinée à la baisse potentielle des taux d'intérêt et à la forte croissance prévue des bénéfices, cette conjoncture pourrait encore élargir ces opportunités.

Notre approche d'investissement demeure fondée sur une sélection de titres ascendante. Notre objectif est d'identifier des entreprises qui présentent des profils financiers intéressants et qui, selon nous, peuvent créer de la richesse à long terme tout en contribuant à un monde meilleur. Nous avons identifié plusieurs poches de valeur considérable au sein de notre portefeuille d'activités de grande qualité, ce qui est très prometteur.

Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

US Sustainable Equity Fund

Objectif et politique d'investissement

Le compartiment vise à assurer la croissance du capital à long terme (5 ans ou plus) en investissant dans des sociétés américaines dont les produits et les services sont considérés par le gestionnaire d'investissement comme contribuant à des changements environnementaux ou sociaux positifs et qui ont ainsi un impact sur le développement d'une économie mondiale durable.

Le compartiment investit au moins 80 % de ses actifs dans un portefeuille concentré d'actions (également appelées « titres de participation ») de sociétés américaines, de toute taille, dans tout secteur et tout pays. Le fonds investira dans des sociétés dont les produits et les services sont considérés par le Gestionnaire d'Investissement comme contribuant à des changements environnementaux ou sociaux positifs et qui ont ainsi un impact sur le développement d'une économie mondiale durable. Le fonds évitera d'investir dans des sociétés que le Gestionnaire d'Investissement considère comme ayant potentiellement un impact négatif sur le développement d'une économie mondiale durable. Le fonds peut également investir dans d'autres actifs, y compris en liquidités et dans des instruments du marché monétaire. Le Gestionnaire d'Investissement peut recourir à des produits dérivés (instruments financiers complexes) pour réduire l'exposition au risque ou d'optimiser la gestion du fonds.

Le fonds est géré activement par référence à l'indice MSCI S&P 500 Index, qui est représentatif des sociétés dans lesquelles il peut investir, car il peut fournir un comparateur utile pour évaluer la performance du fonds. Le Gestionnaire d'Investissement peut sélectionner s'il le souhaite des investissements pour le fonds avec des pondérations différentes de celles de l'indice ou non représentés dans l'indice, mais le fonds peut ponctuellement détenir des investissements similaires à ceux de l'indice.

Stratégie

Dans le cadre de sa thématique environnementale et sociale et dans le respect de critères de filtrage positifs et négatifs (exclusion), le Gestionnaire d'Investissement cherche à construire un portefeuille de sociétés américaines différencié et bien diversifié, basé sur la conviction que des rendements supérieurs peuvent être générés par des entreprises qui fournissent des solutions aux défis environnementaux et sociaux. Ces sociétés devraient avoir des attributs financiers attrayants, comme une croissance continue des revenus et des flux de trésorerie durables et présenter une gestion solide des risques ESG. Les sociétés seront généralement stratégiquement alignées sur des thèmes tels que le changement climatique, les contraintes en matière de ressources, la croissance démographique et le vieillissement démographique. Le fonds évite d'investir dans les combustibles fossiles et dans des sociétés qui sont susceptibles d'être perturbées par la transition vers une économie à faibles émissions de carbone.

Historique des performances

Compartiment et indice de référence		Du lancement au 30 juin 2022	1 an jusqu'au 30 juin 2023	1 an jusqu'au 30 juin 2024	Six mois jusqu'au 31 déc. 2024
		%	%	%	%
US Sustainable Equity Fund	H2 USD (Net)	(25,30)	22,62	21,94	(2,51)
Indice S&P 500		(13,60)	18,98	24,00	8,22

La Catégorie H2 USD est indiquée, car il s'agit de la catégorie d'actions représentative.

* Lancement du US Sustainable Equity Fund le 3 août 2021.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus pour l'émission et le rachat d'actions.

US Sustainable Equity Fund

État de l'actif net

Au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Actif		
Investissement en valeurs mobilières à leur valeur de marché	3	17 550 945
Liquidités en banque	12	333 730
Intérêts et dividendes à recevoir	3	3 580
Souscriptions à recevoir		14
Produits à recevoir sur les investissements vendus		-
Plus-value latente sur les CFD	3	-
Plus-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value latente sur les contrats de change à terme	3	1 228
Contrats d'options achetées à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Autres éléments d'actif		-
Remise sur commission de gestion		-
Total de l'actif		17 889 497
Passif		
Découvert bancaire	12	-
Montants à payer sur les investissements acquis		-
Impôts et charges à payer		18 835
Rachats à payer		8 392
Moins-value latente sur les CFD	3	-
Moins-value latente sur les contrats à terme standardisés	3	-
Moins-value latente sur les contrats de change à terme	3	51 393
Contrats d'options vendues à la valeur de marché	3	-
Contrats de swap à la valeur de marché	3	-
Dividendes à payer aux actionnaires		-
Intérêts et dividendes à payer sur CFD		-
Autres éléments de passif		-
Total du passif		78 620
Actif net à la fin de la période		17 810 877

Compte d'exploitation

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	Notes	USD
Revenus		
Revenus de dividendes (déduction faite de la retenue à la source)	3	50 493
Produit des intérêts obligataires	3	-
Revenu des organismes de placement collectif	3	-
Revenus des produits dérivés	3	-
Intérêts perçus sur les CFD	3	-
Intérêts sur les certificats de dépôt	3	-
Autres revenus	3, 13	13 696
Total des revenus		64 189
Charges		
Commissions de gestion	6, 14	63 900
Commissions de l'agent administratif et de l'agent de tenue de registre et de transfert	6	1 991
Droits de garde	6	1 115
Commissions de services aux actionnaires et de souscription	6, 14	276
Commissions du dépositaire	6	917
Charges sur produits dérivés	3	65
Intérêts payés sur les CFD	3	-
Commissions de performance	6	-
Impôts (taxe d'abonnement)	7	921
Amortissement des frais d'établissement	6	-
Autres frais	6	4 246
Total des charges		73 431
Charge nette des investissements		(9 242)
Plus-value/(moins-value) nette réalisée		
Plus-value nette réalisée sur les placements en titres	3	338 647
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats sur différence	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats à terme standardisés	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats de swap	3	-
Plus-value/Moins-value nette réalisée sur les contrats d'option	3	-
Moins-value nette réalisée sur les contrats de change à terme	3	(115 255)
Plus-value de change nette réalisée		6 542
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés		229 934
Variation nette de l'appréciation/la dépréciation latente		
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des placements	3	(795 966)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des CFD	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats à terme	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de swap	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats d'options	3	-
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette des contrats de change à terme	3	(43 582)
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente nette de change		2
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés		(839 546)
Diminution nette de l'actif à la suite des opérations		(618 854)

Les notes d'accompagnement font partie intégrante de ces états financiers.

US Sustainable Equity Fund

Tableau de variation de l'actif net

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	USD		Notes	USD
Actif net au début de la période	17 786 545	Produit des actions émises		1 705 204
Charge nette des investissements	(9 242)	Paiements des rachats d'actions		(1 062 087)
Plus-value nette réalisée sur investissements et produits dérivés	229 934	Régularisation nette (payée)/reçue	10	69
Variation de l'appréciation/la dépréciation latente sur investissements et produits dérivés	(839 546)	Distributions de dividendes	11	-
		Actif net à la fin de la période		17 810 877

Transactions sur actions

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

	A2 HEUR	A2 USD	E2 HEUR	F2 USD	GU2 EUR	GU2 GBP
Actions en circulation au début de la période	2 014,62	10 822,37	272 552,00	250,00	8 366,47	142 838,54
Actions émises pendant la période	-	-	72 160,00	-	2 238,11	38 717,63
Actions rachetées pendant la période	-	(8 100,03)	(3 556,00)	-	(3 721,42)	(53 178,54)
Actions en circulation à la fin de la période	2 014,62	2 722,34	341 156,00	250,00	6 883,16	128 377,63
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	9,77	10,58	10,21	11,89	13,05	12,22
	GU2 HEUR	GU2 USD	H2 HEUR	H2 USD	IU2 HEUR	IU2 USD
Actions en circulation au début de la période	2 270,69	10 288,07	250,00	250,00	250,00	1 074 962,64
Actions émises pendant la période	-	2 931,31	-	-	-	16 200,00
Actions rachetées pendant la période	(42,93)	(3 810,42)	-	-	-	-
Actions en circulation à la fin de la période	2 227,76	9 408,96	250,00	250,00	250,00	1 091 162,64
Soit une valeur nette d'inventaire par action de :	10,16	11,02	10,04	10,89	10,13	10,95

US Sustainable Equity Fund

Valeur nette d'inventaire – tableau récapitulatif

	Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024	Valeur nette d'inventaire par action		
				Au 30 juin 2023	Au 30 juin 2024	Au 31 déc. 2024
	USD 13 274 414	USD 17 786 545	USD 17 810 877			
A2 HEUR				8,55	10,15	9,77
A2 USD				9,01	10,90	10,58
E2 HEUR				8,77	10,54	10,21
F2 USD				s.o.	12,20	11,89
GU2 EUR				10,38	12,97	13,05
GU2 GBP				10,09	12,41	12,22
GU2 HEUR				8,74	10,50	10,16
GU2 USD				9,22	11,28	11,02
H2 HEUR				8,69	10,39	10,04
H2 USD				9,16	11,17	10,89
IU2 HEUR				8,73	10,46	10,13
IU2 USD				9,18	11,22	10,95

Total des frais sur encours (TER)

	30 juin 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
A2 HEUR	1,91%	1,92%	1,90%
A2 USD	1,91%	1,92%	1,90%
E2 HEUR	0,56%	0,57%	0,55%
F2 USD	s.o.	1,22%	1,20%
GU2 EUR	0,75%	0,75%	0,73%
GU2 GBP	0,75%	0,76%	0,73%
GU2 HEUR	0,75%	0,76%	0,73%
GU2 USD	0,75%	0,75%	0,73%
H2 HEUR	1,11%	1,12%	1,10%
H2 USD	1,11%	1,12%	1,10%
IU2 HEUR	0,86%	0,87%	0,85%
IU2 USD	0,86%	0,87%	0,85%

Le TER est calculé conformément aux dispositions de l'AMAS.
Le compartiment n'est pas soumis à des commissions de performance.

US Sustainable Equity Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse des valeurs et/ou négociés sur un autre marché réglementé, sauf mention contraire.		
Actions 98,54 %		
Canada 0,97 %		
Industrie 0,97 %		
Services professionnels 0,97 %		
2 219 Stantec	173 825	0,97
Irlande 4,68 %		
Soins de santé 2,27 %		
Outils et services de sciences de la vie 2,27 %		
1 930 ICON	404 567	2,27
Technologies de l'information 2,41 %		
Équipement électronique, instruments et composants 2,41 %		
2 985 TE Connectivity	429 019	2,41
Suède 3,45 %		
Services de communication 3,45 %		
Divertissement 3,45 %		
1 362 Spotify Technology	614 732	3,45
États-Unis 89,44 %		
Services de communication 5,09 %		
Services de télécommunications sans fil 5,09 %		
4 093 T-Mobile USA	905 904	5,09
Consommation discrétionnaire 3,92 %		
Composants automobiles 1,36 %		
3 997 Aptiv	242 238	1,36
Commerce spécialisé 2,56 %		
1 165 Home Depot	455 276	2,56
Consommation de base 0,81 %		
Produits alimentaires 0,81 %		
1 897 McCormick Actions sans droit de vote	144 494	0,81
Finance 17,06 %		
Services financiers 6,22 %		
1 127 Mastercard	595 304	3,34
506 S&P Global	253 109	1,42
2 668 Walker & Dunlop	259 556	1,46
	1 107 969	6,22
Assurance 10,84 %		
1 893 Arthur J. Gallagher	540 272	3,03
2 287 Marsh & McLennan	486 937	2,73
3 763 Progressive	904 004	5,08
	1 931 213	10,84
Soins de santé 15,08 %		
Biotechnologie 3,88 %		
2 912 Lantheus	260 027	1,46
1 072 Vertex Pharmaceuticals	431 887	2,42
	691 914	3,88

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Équipements et fournitures de soins de santé 0,22 %		
1 600 STAAR Surgical	38 864	0,22
Prestataires et services de santé 6,77 %		
4 457 Encompass Health	413 699	2,32
1 276 Humana	327 371	1,84
810 McKesson	464 555	2,61
	1 205 625	6,77
Outils et services de sciences de la vie 2,02 %		
2 629 Bruker	155 505	0,87
1 822 Revvity	204 984	1,15
	360 489	2,02
Produits pharmaceutiques 2,19 %		
506 Eli Lilly	389 762	2,19
Industrie 16,57 %		
Produits de construction 3,30 %		
2 862 Advanced Drainage Systems	333 280	1,87
3 717 Carrier Global	255 153	1,43
	588 433	3,30
Équipement électrique 2,53 %		
4 423 NEXTracker	165 310	0,93
4 165 nVent Electric	285 219	1,60
	450 529	2,53
Transport terrestre 2,17 %		
6 367 Uber Technologies	385 936	2,17
Construction mécanique 6,73 %		
4 080 Wabtec	781 871	4,39
3 563 Xylem	415 980	2,34
	1 197 851	6,73
Sociétés commerciales et distributeurs 1,84 %		
6 418 Core & Main	327 093	1,84
Technologies de l'information 27,63 %		
Équipement électronique, instruments et composants 2,69 %		
2 970 Keysight Technologies	479 328	2,69
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs 12,39 %		
5 978 Lam Research	431 671	2,42
9 421 Nvidia	1 289 358	7,24
2 512 ON Semiconductor	159 198	0,90
1 741 Texas Instruments	326 586	1,83
	2 206 813	12,39
Logiciels 12,55 %		
1 518 Autodesk	451 658	2,54
1 147 Cadence Design Systems	346 314	1,94
3 376 Microsoft	1 436 657	8,07
	2 234 629	12,55

US Sustainable Equity Fund

Portefeuille au 31 décembre 2024 (suite)

Nombre de titres	Valeur de marché USD	% de l'Actif net
Immobilier 3,28 %		
REIT diversifiés 3,28%		
340 Equinix REIT	320 790	1,80
2 496 Prologis REIT	263 652	1,48
	584 442	3,28
Investissements en valeurs mobilières	17 550 945	98,54

Nombre de titres	Plus-value/moins-value latente USD	% de l'Actif net
------------------	------------------------------------	------------------

Dérivés (0,28 %)¹

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) (0,28 %)

Achat 52.756 EUR : Vente 55.032 USD Janvier 2025	(257)	-
Achat 342 EUR : Vente 357 USD Janvier 2025	(2)	-
Achat 38 EUR : Vente 40 USD Janvier 2025	-	-
Achat 38 EUR : Vente 40 USD Janvier 2025	-	-
Achat 293 EUR : Vente 305 USD Janvier 2025	(1)	-
Achat 3 661 388 EUR : Vente 3 851 788 USD Janvier 2025	(50 315)	(0,28)
Achat 20.698 EUR : Vente 21.774 USD Janvier 2025	(284)	-
Achat 2 640 EUR : Vente 2.777 USD Janvier 2025	(36)	-
Achat 2.662 EUR : Vente 2.800 USD Janvier 2025	(37)	-
Achat 23.806 EUR : Vente 25.044 USD Janvier 2025	(327)	-
Achat 84 USD : Vente 81 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 761 USD : Vente 734 EUR Janvier 2025	(1)	-
Achat 85 USD : Vente 82 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 663 USD : Vente 640 EUR Janvier 2025	(1)	-
Achat 117.090 USD : Vente 112.902 EUR Janvier 2025	(132)	-
Achat 455 USD : Vente 438 EUR Janvier 2025	1	-
Achat 51 USD : Vente 49 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 69.989 USD : Vente 67.312 EUR Janvier 2025	102	-
Achat 398 USD : Vente 382 EUR Janvier 2025	1	-
Achat 51 USD : Vente 49 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 45.862 USD : Vente 43.629 EUR Janvier 2025	564	-
Achat 33 USD : Vente 32 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 298 USD : Vente 284 EUR Janvier 2025	4	-
Achat 33 USD : Vente 31 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 260 USD : Vente 247 EUR Janvier 2025	3	-
Achat 39.937 USD : Vente 37.939 EUR Janvier 2025	546	-
Achat 29 USD : Vente 28 EUR Janvier 2025	-	-
Achat 231 USD : Vente 219 EUR Janvier 2025	3	-
Achat 260 USD : Vente 247 EUR Janvier 2025	4	-
Achat 29 USD : Vente 28 EUR Janvier 2025	-	-
	(50 165)	(0,28)

Investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	17 500 780	98,26
Autres actifs nets	310 097	1,74
Total de l'actif net	17 810 877	100,00

¹ Dans le cas des instruments dérivés, la Plus-value/Moins-value latente se rapporte au bénéfice net latent ou à la perte nette latente et est utilisée pour le calcul de la Valeur nette d'inventaire du compartiment.

Toute différence éventuelle dans les pourcentages d'actif net résulte des opérations d'arrondi.

Au 31 décembre 2024, les contreparties des produits dérivés détenus par le compartiment étaient les suivantes :

Contrats de change à terme (catégories d'actions couvertes) : JPMorgan Chase

Dix principales modifications apportées au portefeuille de titres pour la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Description des titres	Achats USD	Ventes USD
Canada		
Stantec	187 117	-
Suède		
Spotify Technology	546 149	-
États-Unis		
Arthur J. Gallagher	118 885	-
Certara	-	97 316
Edwards Lifesciences	-	143 659
Eli Lilly	228 077	-
Encompass Health	-	170 668
Humana	211 867	136 898
Lantheus	284 650	-
McKesson	126 624	91 539
nVent Electric	-	266 638
Nvidia	-	463 800
Texas Instruments	-	106 022
T-Mobile USA	101 255	-
Uber Technologies	156 997	-
Vertex Pharmaceuticals	251 201	-
Wabtec	-	312 950
Xylem	-	197 037

Notes aux états financiers

Au 31 décembre 2024

1. Informations générales

La Société est une société d'investissement à capital variable (SICAV) constituée en société anonyme de droit luxembourgeois. La Société a été constituée au Luxembourg le 30 mai 1985 en vertu de la loi luxembourgeoise du 10 août 1915 relative aux sociétés commerciales (telle qu'amendée) et est agréée comme OPCVM aux termes de la partie 1 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, telle qu'amendée (la « Loi »).

Pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024, la Société comprenait les vingt-six compartiments en activité suivants :

Compartiments obligataires

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund
Euro Corporate Bond Fund
Euro High Yield Bond Fund
Global High Yield Bond Fund
Strategic Bond Fund
Total Return Bond Fund

Compartiments régionaux

Asian Dividend Income Fund
Emerging Markets ex-China Fund (anciennement Asian Growth Fund)
Euroland Fund
Japan Opportunities Fund
Pan European Mid and Large Cap Fund

Compartiments Spécialisés

Asia-Pacific Property Income Fund
Biotechnology Fund
China Opportunities Fund
Emerging Markets Innovation Fund
Global Property Equities Fund
Global Smaller Companies Fund
Global Sustainable Equity Fund
Global Technology Leaders Fund
Japanese Smaller Companies Fund
Pan European Absolute Return Fund
Pan European Property Equities Fund
Pan European Smaller Companies Fund
Responsible Resources Fund
Sustainable Future Technologies Fund
US Sustainable Equity Fund

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

1. Informations générales (suite)

Catégories d'actions lancées et clôturées durant la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024

Compartiments obligataires

Compartiment	Catégorie d'Actions	Date de lancement
Emerging Markets Debt Hard Currency Fund	X2 USD	11 juillet 2024

Compartiment	Catégorie d'Actions	Date de clôture
Euro Corporate Bond Fund	C2 EUR	16 décembre 2024

Compartiments régionaux

Aucune catégorie d'actions n'a été lancée ou fermée au cours de la période sous revue.

Compartiments Spécialisés

Compartiment	Catégorie d'Actions	Date de lancement
Responsible Resources Fund	C2 EUR	20 décembre 2024
Responsible Resources Fund	H2 HEUR	22 novembre 2024
Responsible Resources Fund	H2 USD	22 novembre 2024
Responsible Resources Fund	I2 HEUR	22 novembre 2024
Responsible Resources Fund	I2 USD	22 novembre 2024
Biotechnology Fund	GU2 EUR	21 octobre 2024
Biotechnology Fund	GU2 GBP	21 octobre 2024
Biotechnology Fund	GU2 HEUR	21 octobre 2024
Biotechnology Fund	GU2 USD	21 octobre 2024
Biotechnology Fund	IU2 GBP	18 juillet 2024
Biotechnology Fund	S2 EUR	21 octobre 2024
Biotechnology Fund	S2 USD	21 octobre 2024
Global Smaller Companies Fund	A2 HEUR	9 août 2024
Global Smaller Companies Fund	A2 HSGD	30 août 2024
Global Smaller Companies Fund	E2 GBP	7 novembre 2024
Global Smaller Companies Fund	E2 HGBP	19 septembre 2024
Global Smaller Companies Fund	H2 HEUR	9 août 2024
Global Smaller Companies Fund	M2 GBP	7 novembre 2024
Global Smaller Companies Fund	M2 HGBP	5 septembre 2024
Global Smaller Companies Fund	M2 USD	7 novembre 2024
Pan European Smaller Companies Fund	C2 HNOK	30 août 2024
Global Technology Leaders Fund	G2 HEUR	26 septembre 2024

Compartiment	Catégorie d'Actions	Date de clôture
Global Property Equities Fund	Z3m JPY	3 septembre 2024
Pan European Absolute Return Fund	Q2 HUSD	22 novembre 2024

Politiques générales applicables à tous les compartiments

Dans la mesure autorisée par la section « Restrictions d'investissement » du prospectus, les compartiments peuvent également investir dans des fonds de placement à capital variable ou à capital fixe ou dans d'autres valeurs mobilières, y compris des instruments dérivés, qui investissent dans, ou dégagent un rendement lié à, l'une des valeurs mobilières dans lesquelles ils sont autorisés à investir.

Pour maximiser le rendement du portefeuille, les compartiments peuvent également, dans les limites fixées dans la section « Restrictions d'investissement » du prospectus, mettre en place une politique de couverture de change et avoir recours à des produits dérivés à des fins de gestion efficace du portefeuille lorsque le gestionnaire d'investissement le juge approprié.

De plus, certains compartiments peuvent choisir d'utiliser des instruments dérivés dans les limites établies à la section « Restrictions d'investissement » du présent prospectus afin d'augmenter les rendements. Tous les compartiments peuvent également, dans la mesure autorisée par les réglementations applicables, à titre temporaire ou à des fins défensives, investir dans des titres de dette publique.

Lorsque le mandat d'investissement d'un compartiment est limité à des sociétés d'un pays donné ou d'une zone géographique particulière, une partie de l'actif total de ce compartiment pourra être investie dans des sociétés établies hors de ce pays ou de cette zone géographique, respectivement, mais qui tirent une partie importante de leurs revenus et/ou de leurs bénéfices d'opérations effectuées dans ce pays ou dans cette zone géographique.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

1. Informations générales (suite)

Placements de sous-fonds

Au 31 décembre 2024, il n'y avait pas de placements croisés entre compartiments.

2. Présentation des états financiers

Les états financiers ci-joints présentent la situation financière, y compris les actifs et passifs de la Société et de chacun des compartiments conformément aux exigences légales et réglementaires luxembourgeoises relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers. Ils sont établis dans la devise de référence de chaque compartiment telle qu'indiquée dans le prospectus. Les états financiers consolidés de la Société sont établis en dollars américains.

Les états financiers ont été préparés selon le principe de la continuité de l'exploitation.

Les états financiers comprennent les dividendes déclarés à la date comptable du 31 décembre 2024. À ce titre, les VNI indiquées dans l'ensemble du rapport peuvent éventuellement différer de celles publiées au point d'évaluation officiel du 31 décembre 2024.

3. Importantes politiques de comptabilité

Résumé des principales méthodes comptables de la Société :

Évaluation des titres de placement

Les investissements au sein du portefeuille de chaque compartiment sera normalement effectuée sur la base du dernier cours de marché moyen disponible (moyenne entre le cours acheteur et le cours vendeur) ou, sur certains marchés, du dernier cours négocié sur la Bourse ou le marché principal où les investissements sont cotés, inscrits à la cote ou normalement négociés à 13 h 00 (heure luxembourgeoise) le jour ouvrable pertinent, à l'exception des investissements des fonds concernés (Emerging Markets Debt Hard Currency Fund, Global High Yield Bond Fund, Strategic Bond Fund, Biotechnology Fund, Emerging Markets Innovation Fund, Global Property Equities Fund, Global Smaller Companies Fund, Global Sustainable Equity Fund, Global Technology Leaders Fund, Responsible Resources Fund, Sustainable Future Technologies Fund et US Sustainable Equity Fund, qui sont évalués à 16 h 00, heure luxembourgeoise. Pour les besoins des états financiers, les investissements ont été évalués sur le marché concerné ou au prix négocié au 31 décembre 2024.

Les taux de change utilisés pour l'évaluation des investissements de chaque compartiment sont ceux calculés au point d'évaluation à compter de l'heure limite de négociation du jour de négociation concerné.

Tous les autres actifs, y compris les titres sujets à restrictions et les titres qui ne sont pas facilement négociables, seront évalués d'une manière jugée appropriée par les Administrateurs pour refléter leur juste valeur. La Société se réserve le droit d'utiliser des techniques de juste valeur lorsque les marchés sous-jacents sont fermés aux négociations, à l'heure d'évaluation du compartiment et dès lors que les derniers cours de marché disponibles ne peuvent pas représenter avec précision la juste valeur des participations du compartiment compte tenu des conditions de marché en vigueur.

Les parts ou actions d'un OPC sont évalués selon leur dernière VNI déterminée et disponible. Si ce prix n'est pas représentatif de la juste valeur marchande de ces actifs, les Administrateurs détermineront alors ce prix sur une base juste et équitable. Les parts ou actions d'un OPC à capital fixe coté en bourse sont évaluées au dernier cours de bourse connu.

Dans le cas d'instruments à court terme, la valeur de l'instrument en fonction du coût d'acquisition net est progressivement alignée sur le prix de rachat de celle-ci. En cas de modifications importantes des conditions de marché, la base d'évaluation est ajustée aux nouveaux rendements du marché.

En raison des variations temporelles de certains marchés, les cours attribués à certains investissements ne reflètent pas nécessairement les cours de clôture du même jour civil que le jour de transaction concerné.

Toute différence entre le coût des titres en portefeuille à la date d'arrêté des comptes et leur valeur de marché à cette même date est constatée dans le Compte d'exploitation et dans l'État de l'actif net.

Les gains ou pertes réalisés découlant des investissements, y compris des instruments dérivés, sont constatés dans le Compte d'exploitation et dans le Tableau de variation de l'actif net.

Investissements en Private Placement

Un placement privé désigne une alternative privée à l'émission d'une valeur mobilière offerte au public comme moyen de lever des capitaux. Dans un placement privé, la vente de titres est effectuée directement par l'émetteur à un nombre choisi d'investisseurs sans qu'il y ait d'offre publique par l'intermédiaire d'une banque d'investissement.

En règle générale, lorsque le compartiment investit par le biais d'un placement privé, il s'engage à investir un montant déterminé de capitaux dans la société privée bénéficiaire, en une série de tranches. Les engagements de capitaux pour les clôtures initiales et futures éventuelles sont déclenchés à la réalisation de conditions ou à la survenance d'événements définis.

Le compartiment comptabilise les achats d'investissements dans les états financiers pour les tranches clôturées ou devenues des opérations obligatoires avant la fin de la période de reporting financier. Ceux-ci sont ensuite inclus dans le portefeuille d'investissement de fin de période en tant que portefeuille d'investissement.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

3. Importantes politiques de comptabilité (suite)

Investissements en Private Placement (suite)

Les tranches futures qui n'ont pas été clôturées avant la fin de la période et qui dépendent d'événements futurs sont des engagements non financés et non comptabilisés dans les états financiers. Aucun engagement non financé n'est enregistré à la fin de la période sous revue.

Sociétés d'acquisition ad hoc

Les compartiments peuvent investir dans des actions, des warrants et d'autres titres de sociétés d'acquisition ad hoc (special purpose acquisition companies, ou SPAC) ou d'entités similaires qui regroupent des fonds pour rechercher des opportunités d'acquisition potentielles. Tant qu'une acquisition n'est pas réalisée, une SPAC investit généralement ses actifs (hormis une partie conservée pour couvrir les dépenses) dans des titres du gouvernement américain, des titres de fonds du marché monétaire et des liquidités. Si une acquisition répondant aux exigences de la SPAC n'est pas réalisée dans un délai prédéfini (généralement deux ans), les fonds investis sont restitués aux actionnaires de la SPAC. Étant donné que les SPAC et les entités similaires sont, par essence, des sociétés inactives (blank check companies) sans historique d'exploitation ni activité courante autre que la recherche d'acquisitions, la valeur des titres d'une SPAC dépend particulièrement de la capacité de l'équipe de direction de la SPAC à identifier et à réaliser en temps voulu une acquisition rentable. Certaines SPAC peuvent rechercher des acquisitions uniquement dans certains secteurs ou certaines régions, ce qui peut accroître la volatilité de leurs cours. Dans la mesure où la SPAC est investie en espèces ou en titres similaires dans l'attente d'une opportunité d'acquisition, la capacité d'un fonds à atteindre son objectif d'investissement peut être affectée négativement. En outre, certaines SPAC peuvent être négociées sur le marché hors cote (OTC) et considérées comme illiquides et/ou soumises à des restrictions à la revente.

Contrats de change à terme

Les contrats de change à terme sont évalués au taux à terme applicable à la date de l'État de l'actif net pour la période allant jusqu'à l'échéance. Les gains ou pertes résultant des contrats de change à terme sont comptabilisés dans le Compte d'exploitation et le Tableau de variation de l'actif net. Les contrats de change à terme ouverts sont indiqués dans l'état du portefeuille à la juste valeur.

Les gains et pertes latents découlant des contrats de change à terme sont constatés dans le Compte d'exploitation et dans le Tableau de variation de l'actif net.

Contrats de change à terme sur catégories d'actions couvertes

Les contrats de change à terme sur catégories d'actions couvertes sont repris dans l'état du portefeuille à la juste valeur. Les gains/ (pertes) nets sur les contrats de change à terme sur les catégories d'actions couvertes sont répartis entre le revenu couvert sur les contrats de change à terme dans le compte de recettes et les contrats de change à terme sur les catégories d'actions couvertes dans le Compte d'exploitation et dans le Tableau de variation de l'actif net, reflétant les éléments de revenu et de capital des catégories d'actions couvertes.

Les gains ou pertes non réalisés résultant de contrats de change à terme sur des catégories d'actions couvertes sont comptabilisés dans l'État de l'actif net.

Contrats à terme standardisés sur instruments financiers

Les contrats financiers à terme standardisés sont évalués au cours de la bourse à 13 h 00 (heure du Luxembourg), à l'exception des fonds Emerging Markets Debt Hard Currency Fund, Global High Yield Bond Fund et Strategic Bond Fund, qui sont évalués à 16 h 00, heure luxembourgeoise. Les dépôts de garantie se font en espèces à l'ouverture de chaque contrat. Au cours de la période pendant laquelle le contrat est en cours, les fluctuations de sa valeur sont constatées quotidiennement comme gains ou pertes latent(e)s, à la valeur du marché dans l'état de l'actif net, afin de refléter la valeur de marché du contrat à la fin de chaque jour de négociation. Les dépôts de couverture sont effectués ou reçus, selon que le contrat a produit des pertes ou des gains latents. Ils sont portés au compte sur marge des contrats à terme standardisés dans l'État de l'actif net. À la clôture du contrat, le compartiment comptabilise un gain ou une perte dans le Compte d'exploitation et dans le Tableau de variation de l'actif net représentant la différence entre le produit (ou le coût) de la transaction de clôture et celui de la transaction d'ouverture.

Les contrats à terme standardisés sur instruments financiers ouverts sont indiqués dans l'état du portefeuille à la juste valeur.

Contrats sur différence

Les variations de la valeur des contrats sur différence sont inscrites dans l'état de l'actif net en tant que plus-values ou moins-values latentes en application de la méthode d'évaluation « à la valeur de marché » (« marking-to-market ») à la date du bilan, en se fondant sur les cours fournis par des services de cotation indépendants, lesquels reposent sur les cours de clôture des titres sous-jacents auprès des bourses de valeurs reconnues. Lorsqu'un contrat est clôturé, la différence entre le produit (ou le coût) de l'opération de clôture et l'opération initiale est enregistrée comme une plus-value ou une moins-value réalisée dans l'état des opérations et l'état de variation de l'actif net.

Les contrats sur différence ouverts sont indiqués dans l'état du portefeuille à la juste valeur.

Options

Lorsqu'un compartiment achète une option, il paye une prime et une somme égale à cette prime est comptabilisée comme placement. Lorsqu'un compartiment vend une option, il reçoit une prime et une somme égale à cette prime est comptabilisée comme élément de passif. L'investissement ou l'engagement est ajusté quotidiennement afin de refléter la valeur de marché de l'option alors en vigueur. Si une option expire sans avoir été levée, le compartiment réalise un gain ou une perte à hauteur de la prime reçue ou payée.

Pour l'Asian Dividend Income Fund, seules les primes d'option sont traitées comme des revenus et distribuées en conséquence.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

3. Importantes politiques de comptabilité (suite)

Contrats de swap

Les compartiments peuvent conclure des swaps d'indices sur défaut de crédit et d'autres types de contrats de swap comme des swaps de taux d'intérêt, des swaps OIS, des swaps à rendement total, des swaptions et des swaps indexés sur l'inflation. Les gains et pertes découlant des contrats de swap sont constatés dans le Compte d'exploitation et dans le Tableau de variation de l'actif net. Les primes reçues découlant des swaps d'indices sur défaut de crédit sont comptabilisées dans la rubrique « Revenus dérivés » ou « Frais dérivés » du Compte d'exploitation. Les contrats de swap sont conclus de gré à gré et évalués à leur juste valeur de marché, telle que calculée de bonne foi selon les procédures déterminées par la Société de gestion, puis ratifiés par les Administrateurs.

Plus-values et moins-values réalisées sur la vente d'investissements

Les gains et pertes réalisés sur la vente d'investissements sont calculés selon la méthode du coût moyen.

Revenus

Les distributions des OPC et les dividendes à recevoir sur les actions de capital cotées et les actions non représentatives du capital cotées sont constatés en produits, dès lors que le titre est coté à un cours ex-dividende. Les dividendes sur les titres non cotés sont constatés en produits lorsque le dividende est annoncé.

Les intérêts bancaires et intérêts sur les marges générés sur les positions en instruments dérivés sont constatés selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Les intérêts sur marges positifs sont présentés à la section « Revenus des produits dérivés » et les intérêts sur marges négatifs sont présentés à la section « Charges sur produits dérivés » dans le Compte d'exploitation.

Les intérêts obligataires et les intérêts sur certificats de dépôt sont cumulés quotidiennement.

Les positions longues détenues sur des contrats sur différence sont soumises à des frais de financement. Les intérêts sont calculés et facturés quotidiennement selon la valeur du contrat. De même, si des positions courtes sont détenues, ces intérêts seront payés ou perçus et enregistrés en tant qu'« Intérêts perçus/Intérêts payés sur les contrats de différence » au sein du Compte d'exploitation, selon leur nature et peuvent être influencés par la politique monétaire mise en œuvre dans chaque juridiction.

Les dividendes spéciaux sont constatés en revenus ou capital selon leur nature et les circonstances.

Les produits des intérêts, les REIT et les dividendes sont déclarés nets de toute retenue d'impôt à la source, le cas échéant.

Des frais de dividendes ou des crédits sont utilisés pour s'assurer que les contrats sur différence reflètent la valeur de l'action sous-jacente lorsqu'un dividende est annoncé. Si une position longue est détenue, un paiement sera reçu à la date ex-dividende et sera reporté dans la rubrique « Revenus dérivés » du Compte d'exploitation. Si une position courte est détenue, les frais sont déduits à la date ex-dividende et reportés dans la rubrique « Frais dérivés » du Compte d'exploitation.

Lorsque le compartiment investit dans un OPC, les remises sur frais de gestion susceptibles d'être consenties par des Gestionnaires d'investissement sont constatées au moment où le droit est acquis, en revenu ou en capital, selon le traitement des frais de gestion imputés sur les OPC sous-jacents. Les rabais sur les commissions de gestion du capital figurent dans le Compte d'exploitation sous la rubrique « Gain net réalisé sur les titres de placement » et les rabais sur les commissions de gestion des revenus sous la rubrique « Autres revenus ». Les remises à recevoir sur les frais de souscription ou de rachat ainsi que sur les commissions de gestion figurent dans l'État des actifs nets sous la rubrique « Autres actifs ».

Les revenus issus des plus-values/moins-values réalisées et non réalisées sur les contrats de change à terme couverts sont alloués à la fois au capital et aux revenus de la catégorie d'actions sur la base de la répartition capital/revenus du jour précédent.

Lorsqu'une option est vendue pour générer des revenus pour l'Asian Dividend Income Fund, sa prime est réputée faire partie des revenus du fonds et est considérée comme distribuable.

Prêt de titres

La Société a conclu un programme de prêt de titres avec J.P. Morgan SE, agissant en tant qu'Agent de prêt de titres aux fins de gestion efficace de portefeuille et de génération de revenus supplémentaires. Dans le cadre de cet accord, les compartiments peuvent réinvestir des garanties et conclure des accords de prise en pension.

L'Agent de prêt de titres s'assurera de la réception d'une garantie de valeur et de qualité suffisantes avant ou au moment du mouvement de la garantie prêtée. Celle-ci sera alors conservée pendant toute la durée de l'opération de prêt et ne sera restituée qu'une fois l'actif prêté reçu ou restitué au fonds concerné. L'Agent de prêts de titres surveille et gère également tous les aspects opérationnels des actifs pendant qu'ils sont prêtés.

Les revenus issus du prêt de titres ont été perçus dans le Compte d'exploitation sous la rubrique « Autres revenus ».

Devises de référence

Comme l'autorise la Loi luxembourgeoise, les comptes et les registres de la Société sont présentés en dollars américains, à l'exception de ceux des fonds Euro Corporate Bond Fund, Euro High Yield Bond Fund, Total Return Bond Fund, Euroland Fund, Pan European Mid and Large Cap Fund, Pan European Absolute Return Fund, Pan European Property Equities Fund et Pan European Smaller Companies Fund, qui sont maintenus en euros. La devise de base du Japan Opportunities Fund et du Japanese Smaller Companies Fund est le yen.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

3. Importantes politiques de comptabilité (suite)

Devises de référence (suite)

Les transactions réalisées dans toute devise autre que le dollar américain, qui est la devise de référence de la Société, sont converties aux taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les actifs et passifs sont convertis au taux de change en vigueur à la date de l'état de l'actif net.

Lorsque la devise de référence d'un compartiment n'est pas le dollar américain, la différence entre l'actif net à l'ouverture converti au taux de change en vigueur au début de la période et l'actif net à la clôture converti au taux de change en vigueur à la fin de la période comptable est indiquée dans l'État consolidé des variations de l'actif net en tant qu'« Effet du taux de change sur l'actif net à l'ouverture ».

Catégories d'actions couvertes

Toute plus-value ou moins-value enregistrée en conséquence des transactions de couverture sera imputée à la catégorie d'actions concernée uniquement, la répartition reflétant les éléments de revenu et de capital des catégories d'actions couvertes.

La valeur de la catégorie d'actions à couvrir sera constituée à la fois d'éléments de capital et de revenu, et le Gestionnaire d'Investissement a l'intention de couvrir entre 95 et 105 % de la valeur de chaque catégorie d'actions couverte. Tout ajustement visant à maintenir la couverture dans cette fourchette cible ne sera effectué que si le changement nécessaire est important. Ainsi, les Catégories d'Actions Couvertes ne seront pas entièrement protégées contre les fluctuations de change.

4. Ajustement de swing pricing

La Société applique une politique de swing pricing, dont le seuil est fixé par les Administrateurs. Le facteur d'ajustement maximum appliqué au cours de l'exercice était un swing de 48 pb appliqué le 27 août 2024 au Biotechnology Fund.

Les Administrateurs ont mis en œuvre une politique de swing pricing afin de protéger les actionnaires existants des effets de dilution qu'ils peuvent subir en raison de l'activité de négociation d'autres Investisseurs dans un fonds particulier. La politique de swing pricing donne aux Administrateurs le pouvoir d'appliquer un ajustement du swing price à la VNI par action afin de couvrir les coûts de négociation et de préserver la valeur des actifs sous-jacents d'un fonds particulier.

Les compartiments opèrent un mécanisme de swing pricing partiel, où la VNI par action ne variera que lorsqu'un seuil prédéterminé (le seuil de variation) sera dépassé chaque jour de négociation. Le seuil de variation est approuvé par les Administrateurs à leur discrétion afin de s'assurer que ces flux, qui représenteraient une dilution importante dans un compartiment particulier, sont saisis. Les Administrateurs peuvent décider d'ajuster le mécanisme de swing pricing dans des circonstances exceptionnelles afin de protéger les intérêts des actionnaires restants.

Si la transaction nette d'un Jour de Transaction est supérieure au seuil de variation, la VNI par action sera ajustée à la hausse ou à la baisse en fonction du total net des transactions d'un Jour de Transaction donné. La VNI par action augmentera lorsqu'il y aura des flux entrants nets dans le compartiment et diminuera lorsqu'il y aura des sorties nettes du compartiment. Le même ajustement de swing price sera appliqué à toutes les catégories d'actions du fonds concerné. Par conséquent, tous les investisseurs ayant effectué des transactions dans le fonds concerné, qu'il s'agisse de souscriptions ou de rachats, seront affectés par l'ajustement du swing price. Il n'est pas possible de prédire avec précision si un ajustement du swing price se produira à un moment quelconque dans le temps et, par conséquent, à quelle fréquence il devra avoir lieu.

Les Administrateurs peuvent également procéder à un ajustement discrétionnaire de dilution si le seuil n'est pas atteint si, à leur avis, il est dans l'intérêt des actionnaires existants de le faire.

Au cours de la période sous revue, la régularisation des fluctuations de prix a été appliquée pour tous les compartiments.

Le 31 décembre 2024, dernier jour ouvrable de la période sous revue, le Biotechnology Fund a ajusté la VNI par action en fonction de l'offre. L'actif net au 31 décembre 2024, tel que communiqué dans l'État de l'actif net, inclut la régularisation des fluctuations du prix.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

5. Taux de change

Les taux de change utilisés pour convertir en dollars américains les éléments d'actif et de passif de chaque compartiment libellés dans d'autres devises et concernant les compartiments dont la valeur des investissements est déterminée à 13 h 00 (heure luxembourgeoise), comme précisé à la Note 3 jointe aux états financiers, étaient en date du 31 décembre 2024 les suivants :

USD 1=AUD 1,60990383	1 USD = 16095,0005523 IDR	1 USD = 4,1037836 PLN
1 USD = 1,4383003 CAD	1 USD = 3,6454689 ILS	USD 1=RON 4,7781185
USD 1=CHF 0,9049480	1 USD = 85,6137692 INR	USD 1=SEK 10,9990029
1 USD = 7,3353928 CNH	USD 1=JPY 156,7950196	1 USD = 1,3627843 SGD
USD 1=CNY 7,2992303	1 USD = 1472,1500330 KRW	1 USD = 34,0949713 THB
1 USD = 4404,9203757 COP	1 USD = 293,1250265 LKR	1 USD = 35,3605107 TRY
USD 1=CZK 24,1616751	1 USD = 20,7394835 MXN	1 USD = 32,7844976 TWD
USD 1=DKK 7,1637489	1 USD = 4,4715120 MYR	1 USD = 25485,0002939 VND
USD 1=EUR 0,9605677	USD 1=NOK 11,3174110	1 USD = 18,8537536 ZAR
USD 1=GBP 0,7974163	1 USD = 1,7793547 NZD	
1 USD = 7,7658386 HKD	1 USD = 57,8450201 PHP	

Concernant les compartiments dont la valeur des investissements est déterminée à 16 h 00 (heure luxembourgeoise), comme précisé à la Note 3 jointe aux états financiers, les taux de change au 31 décembre 2024 étaient les suivants :

USD 1=AUD 1,6130272	1 USD = 16095,0074351 IDR	1 USD = 4,1203717 PLN
1 USD = 1,4380597 CAD	1 USD = 3,6525003 ILS	USD 1=RON 4,7946222
USD 1=CHF 0,9048537	1 USD = 85,6138203 INR	USD 1=SEK 11,0331308
1 USD = 7,3285472 CNH	USD 1=JPY 156,7750886	1 USD = 1,3633067 SGD
USD 1=CNY 7,2992529	1 USD = 1472,1506711 KRW	1 USD = 34,0950018 THB
1 USD = 4405,5424057 COP	1 USD = 292,9951322 LKR	1 USD = 35,3572545 TRY
USD 1=CZK 24,2557968	1 USD = 20,6944925 MXN	1 USD = 32,7845359 TWD
USD 1=DKK 7,1869842	1 USD = 4,4715056 MYR	1 USD = 25485,0113073 VND
USD 1=EUR 0,9637217	USD 1=NOK 11,3535326	1 USD = 18,8637934 ZAR
USD 1=GBP 0,7982121	1 USD = 1,7831665 NZD	
1 USD = 7,7658474 HKD	1 USD = 57,8450509 PHP	

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

6. Commissions et dépenses opérationnelles

Présentation générale

La Société de gestion et/ou les Distributeurs principaux peuvent déduire ou partager tout ou partie des frais ou commissions indiqués ci-dessous avec l'Agent administratif, de tenue de registre et de transfert, les Distributeurs autorisés ou tout autre intermédiaire ou investisseur. En outre, la Société de Gestion et/ou les Distributeurs principaux peuvent renoncer en tout ou en partie à toutes charges ou commissions telles que définies ci-dessous auxquelles la Société de Gestion et/ou les Distributeurs principaux ont droit.

En outre, le Gestionnaire d'investissement peut déduire tout ou partie des frais ou commissions indiqués ci-dessous avec le Distributeur autorisé ou tout autre intermédiaire ou investisseur.

Répartition des coûts et des frais

Tous les coûts et charges attribuables à chaque catégorie d'actions de chaque compartiment lui sont imputés. Ces frais pourront être amortis sur une période à déterminer par le Conseil d'Administration mais de cinq ans au maximum. Les frais et dépenses qui ne peuvent être imputés à une catégorie ou un compartiment spécifique seront imputés à l'ensemble des catégories d'actions au prorata de leurs VNI respectives.

En cas de frais amortis attribués au prorata, le conseil d'administration se réserve le droit de recalculer cette attribution sur la durée de la période d'amortissement dès lors qu'il estime que ceci est juste et équitable au vu de l'évolution des VNI des différents compartiments.

Commissions de gestion

La commission de gestion est payable à partir des actifs du compartiment au titre de toutes les catégories d'actions. Les frais de gestion s'accumulent quotidiennement et sont payés mensuellement à terme échu à la Société de gestion.

Pour la période close le 31 décembre 2024, les frais de gestion maximum, en pourcentage annuel du total de l'actif net du fonds concerné, étaient les suivants :

	Catégorie A & X	Catégorie B	Catégorie C	Catégorie GU & E - Jusqu'à	Catégorie F - Jusqu'à	Catégorie G	Catégorie H	Catégorie I	Catégorie IU - Jusqu'à	Catégorie HB Jusqu'à	Catégorie M Fonds obligataires - Jusqu'à	Catégorie Q, S, & SB - Jusqu'à	Catégorie R
Compartiments obligataires													
Emerging Markets Debt Hard Currency Fund	0,75 %*	1,00%	s.o.	0,95%	2,00%	s.o.	0,38%	s.o.	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Euro Corporate Bond Fund	0,75%	1,00%	1,00%	0,95%	2,00%	0,40%	0,38%	0,75%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Euro High Yield Bond Fund	0,75%	1,00%	1,00%	0,95%	2,00%	s.o.	0,38%	0,75%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Global High Yield Bond Fund	0,75%	1,00%	1,00%	0,95%	2,00%	s.o.	0,38%	0,75%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Strategic Bond Fund	0,75%	1,00%	s.o.	0,95%	2,00%	s.o.	0,38%	s.o.	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Total Return Bond Fund	0,75 %*	1,00%	s.o.	0,95%	2,00%	0,65%	0,38%	0,75%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Compartiments régionaux													
Asian Dividend Income Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	0,85%	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Emerging Markets ex-China Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	0,85%	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Euroland Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	0,70%	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Japan Opportunities Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	0,85%	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Pan European Mid and Large Cap Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	0,85%	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Compartiments Spécialisés													
Asia-Pacific Property Income Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	0,85%	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Biotechnology Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	s.o.	0,75%	s.o.	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
China Opportunities Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	s.o.	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Emerging Markets Innovation Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	s.o.	0,60%	s.o.	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Global Property Equities Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	0,85%	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Global Smaller Companies Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	s.o.	0,60%	s.o.	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Global Sustainable Equity Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	s.o.	0,60%	s.o.	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Global Technology Leaders Fund	1,20%	1,00%	1,20%	0,95%	2,00%	0,85%	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Japanese Smaller Companies Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	0,85%	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Pan European Absolute Return Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	s.o.	0,75%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Pan European Property Equities Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	0,85%	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Pan European Smaller Companies Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	s.o.	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Responsible Resources Fund	1,20%	1,00%	1,50%	0,95%	2,00%	0,85%	0,60%	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
Sustainable Future Technologies Fund	1,20%	1,00%	s.o.	0,95%	2,00%	s.o.	0,70%	s.o.	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	
US Sustainable Equity Fund	1,20%	1,00%	s.o.	0,95%	2,00%	s.o.	0,60%	s.o.	1,00%	1,00%	2,00%	1,75%	

* La commission de gestion des actions de catégorie A sont de 0,75 % et celle des Actions de catégorie X de 1,00 %.

Les frais de gestion des actions de Catégorie Z sont convenus entre l'investisseur et la Société et ne sont pas prélevés sur le total de l'actif net du fonds concerné.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

6. Commissions et dépenses opérationnelles (suite)

Commissions de performance

En contrepartie des services d'investissement fournis en relation avec les compartiments concernés, le Gestionnaire d'investissement, en sus de la commission de gestion, est en droit de percevoir une commission de performance sur l'actif du compartiment concerné (à l'exception du China Opportunities Fund, Global Sustainable Equity Fund, Sustainable Future Technologies Fund, US Sustainable Equity Fund et Bond Funds). La commission de performance est payable pour les catégories A, E, F, G, GU, H, HB, I, IU, Q, S, SA, SB et X. La base de calcul est détaillée dans le prospectus.

Au 31 décembre 2024, les provisions suivantes étaient constituées pour le règlement des commissions de performance : Il n'y avait pas de commission de performance pour le fonds au 31 décembre 2024.

Compartiment	Catégorie d'Actions	Commissions de performance imputées sur la période*
Euroland Fund	A2 HSGD	EUR 16
	A2 HUSD	EUR 40 337
	F2 HUSD	EUR 42
	G2 EUR	EUR 261 732
	H1 EUR	EUR 172
	H2 HGBP	EUR 1 514
	H2 HUSD	EUR 3 515
	I2 EUR	EUR 6 607
	I2 HGBP	EUR 438
	I2 HUSD	EUR 1 515
	I2 USD	EUR 2 514
X2 HUSD	EUR 431	
Japan Opportunities Fund	A2 USD	JPY 35 602
	H2 USD	JPY 44
	I2 USD	JPY 5 154
	I2 JPY	JPY 289
Biotechnology Fund	A2 HEUR	USD 1 830
	A2 HSGD	USD 3 753
	A2 EUR	USD 4 301
	A2 SGD	USD 3 103
	A2 USD	USD 20 119
	E2 HEUR	USD 3 364
	E2 USD	USD 4 933
	F2 USD	USD 530
	H2 HEUR	USD 15 373
	H2 USD	USD 115 682
	IU2 HEUR	USD 20 099
	IU2 EUR	USD 63 693
	IU2 USD	USD 373 523
X2 USD	USD 12	
Emerging Markets Innovation Fund	GU2 USD	USD 176
	H2 USD	USD 50
	IU2 USD	USD 98
Global Smaller Companies Fund	A2 EUR	USD 23 591
	A2 HEUR	USD -**
	A2 USD	USD 8 088
	E2 HGBP	USD 5
	E2 USD	USD 86 830
	H2 EUR	USD 23 368
	H2 USD	USD 7 436
	IU2 EUR	USD 56 683
IU2 USD	USD 14 895	

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

6. Commissions et dépenses opérationnelles (suite)

Commissions de performance (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	Commissions de performance imputées sur la période*
	X2 USD	USD 307
Japanese Smaller Companies Fund	A2 HUSD	JPY 26
Pan European Absolute Return Fund	A2 HUSD	EUR 959
	A2 HSGD	EUR -***
	A2 EUR	EUR 1 061
	A1 EUR	EUR 57
	GU2 EUR	EUR 699
	H2 HUSD	EUR 3
	H2 EUR	EUR 19
	I2 HUSD	EUR 168
	I2 EUR	EUR 10 801
	Q2 HGBP	EUR 97
	X2 EUR	EUR 163
Pan European Property Equities Fund	A3 EUR	EUR 231
	A2 HUSD	EUR -***
	A2 SGD	EUR -***
Pan European Smaller Companies Fund	A2 HUSD	EUR 5
	A2 EUR	EUR 390
	A1 EUR	EUR 9
	GU2 EUR	EUR 132
	H2 HUSD	EUR 3
	H2 EUR	EUR 171
	H1 EUR	EUR 10
	I2 EUR	EUR 209
	I1 EUR	EUR 3
	X2 EUR	EUR 12

* Les commissions de performance sont publiées conformément aux directives émises par l'European Securities and Markets Authority.

** En raison de l'arrondi au dollar américain le plus proche.

*** En raison de l'arrondi au dollar américain le plus proche.

La commission de performance pour les catégories d'actions concernées de chaque compartiment sera de 10 % (à l'exception du Biotechnology Fund et du Pan European Absolute Return Fund dont le taux de commission de performance est de 20 %) de la surperformance de la catégorie d'actions par rapport au hurdle rate, sous réserve du high water mark.

Le hurdle rate est un taux de rendement que la catégorie d'actions doit atteindre avant de pouvoir facturer une commission de performance. Il peut s'agir d'un pourcentage prédéfini ou faire référence à un taux ou à un indice financier.

Le high water mark désigne le prix de lancement initial de la catégorie d'actions pour la première période de cristallisation ou, durant les périodes de cristallisation suivantes, la VNI à la fin de la dernière période de cristallisation au cours de laquelle la cristallisation a lieu et une commission de performance a été payée. Le high water mark est ajusté pour toute distribution payée.

Si le compartiment sous-performe soit le hurdle rate, soit le high water mark, aucune commission de performance n'est payée.

Pour toutes les catégories d'actions en devise de référence et les catégories d'actions unhedged, la commission de performance sera calculée en fonction des rendements de la VNI et de la VNI hurdle dans la devise de référence du compartiment concerné.

Les Catégories d'Actions Unhedged peuvent être soumises à des fluctuations de taux de change susceptibles de générer des différences de performance entre la Catégorie d'Actions Unhedged concernée et la Catégorie d'Actions en Devise de Référence concernée. Dans certaines circonstances, la catégorie d'actions unhedged considérée peut faire l'objet d'une commission de performance, même si ladite catégorie n'a pas généré de rendement positif.

Pour les catégories d'actions couvertes, à l'exception de celles du Pan European Absolute Return Fund, la commission de performance sera calculée sur la base des rendements de la VL dans la devise de référence de la catégorie d'action concernée et de la VL hurdle dans la devise du fonds concerné.

Pour toutes les catégories d'actions hedged du Pan European Absolute Return Fund, la commission de performance sera calculée en fonction des rendements de la VL et de la VL hurdle dans la devise de la catégorie d'actions concernée.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

6. Commissions et dépenses opérationnelles (suite)

Commissions de performance (suite)

La commission de performance peut se cristalliser à la fin de chaque période de cristallisation et à l'annulation d'actions auprès du Dépositaire un jour de transaction. Une fois que la commission de performance est cristallisée, elle est due au Gestionnaire d'Investissement et payée dès que possible. Aucun remboursement de toute commission de performance payée à cette date ne sera possible, même si la VL de la catégorie d'actions concernée devient par la suite inférieure au high water mark et/ou au hurdle rate.

Conformément au Prospectus, les commissions de performance sont prises en capitaux propres aux fins de calcul de la distribution.

Commissions et frais supplémentaires

Les Actionnaires détenant des actions des catégories A, B, E, F, GU, H, HB, IU, R, S, SB, X et Z se verront facturer des commissions et frais supplémentaires, en sus des « Commissions de gestion » correspondantes stipulées à la page 234.

Les commissions et frais supplémentaires imputables aux actionnaires détenant des actions des catégories C, G, I, M et Q sont inclus dans la commission de gestion stipulée au paragraphe « Commission de gestion » à la page 234. Toutes les commissions et tous les frais supplémentaires que la Société ne peut répercuter auprès des actionnaires détenant des actions des catégories C, G, I, M et Q, dans le cadre de la commission de gestion, seront à la charge du Gestionnaire d'Investissement.

Les commissions et frais supplémentaires sont les suivants :

- Commissions de l'agent administratif
- Commissions de l'agent de tenue de registre et de transfert
- Commissions du dépositaire-conservateur
- Commission de services aux Actionnaires
- Commission de distribution
- Autres frais
- Organismes de placement collectif
- Jetons de présence
- Droit d'Entrée
- Frais de constitution

Commissions de l'agent administratif

BNP Paribas, succursale de Luxembourg, a été désignée par la Société de Gestion comme Agent Administratif en vertu d'une convention d'agent d'administration de fonds (la « Convention de Service d'Administration de Fondst »).

L'Agent administratif a droit, en rémunération des services d'administration rendus, à des commissions prélevées sur les actifs de chaque fonds ainsi qu'au remboursement des frais et débours jugés raisonnables et usuels par les Administrateurs. Les commissions de l'Agent Administratif comprennent des commissions basées sur les transactions ainsi que des commissions fondées sur les actifs, et ne dépassent pas 0,18 % par an de l'actif net totaux du fonds concerné. Les frais réels payés seront indiqués dans le « Compte d'exploitation » et sont ajoutés au fonds sur une base journalière.

Commissions de l'agent de tenue de registre et de transfert

International Financial Data Services (Luxembourg) S.A. a été désignée par la Société de Gestion en tant qu'Agent de Registre et de Transfert en vertu d'une convention d'agent de registre et de transfert (la « Convention d'Agent de Registre et de Transfert »). L'Agent de tenue de registre est responsable du traitement de l'émission, du rachat et du transfert des actions, ainsi que de la tenue du registre des Actionnaires.

L'Agent de Registre et de Transfert a droit, en contrepartie des services de tenue du registre qu'il rend à la Société, à des commissions sur les actifs de chaque fonds ainsi qu'au remboursement des frais et débours estimés raisonnables et usuels par le Conseil d'Administration. Les commissions du Teneur de Registre et Agent de Transfert comprennent des commissions basées sur les transactions ainsi que des commissions fondées sur les actifs, et ne dépassent pas 0,12 % par an de l'actif net totaux du fonds concerné. Les frais réels payés seront indiqués dans le « Compte d'exploitation ».

Commissions du dépositaire-conservateur

BNP Paribas, Succursale de Luxembourg, a été désignée comme Dépositaire de la Société afin de se conformer à la Directive OPCVM V.

Le Dépositaire est en droit de percevoir sur l'actif de chaque compartiment des frais en contrepartie des services qu'il lui fournit, ainsi que les frais et débours que les Administrateurs jugent raisonnables et habituels. La Société versera au Dépositaire une commission pour la prestation de services fiduciaires, fixée à un taux de 0,006 % par an de l'actif net total du compartiment concerné (sous réserve d'une commission minimale de 1 200 GBP (1 800 USD) par compartiment).

BNP Paribas, Succursale de Luxembourg, a été chargée par la Société d'assurer la garde des actifs de la Société dans le cadre d'un contrat (le « Contrat de garde »).

Le Dépositaire a aussi droit à des commissions de dépôt de titres prélevée sur les actifs de chaque compartiment et comprenant les commissions basées sur les transactions et les commissions basées sur les actifs, qui varient selon le marché dans lequel un compartiment investit. Ces commissions n'excèdent respectivement ni 0,65 % par an de la valeur nette d'inventaire du compartiment concerné, ni 120 GBP (190 USD) par transaction.

Ces deux commissions s'accumulent quotidiennement et sont versées mensuellement à terme échu.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

6. Commissions et dépenses opérationnelles (suite)

Commission de services aux actionnaires

Est payable sur l'actif de chaque compartiment une commission de services aux actionnaires de 0,50 % par an pour les actions de catégories A, F et X, de 0,30 % par an pour les actions de catégorie H et SB des Fonds Régionaux et Spécialisés et de 0,25 % par an pour les Fonds Obligataires, sur l'actif total moyen quotidien des compartiments. Cette commission est comptabilisée quotidiennement et payable mensuellement à terme échu. Elle est due aux Distributeurs principaux en rémunération des services suivants : répondre aux questions des investisseurs existants, mettre à jour les registres relatifs aux comptes des Actionnaires, produire et envoyer les relevés de compte périodiques aux Actionnaires et apporter l'aide nécessaire au traitement des achats, échanges et rachats d'actions.

Aucune commission de service aux actionnaires n'est payable au titre de toutes les autres Catégories d'Actions des compartiments concernés.

Commission de Distribution

Une commission de distribution est due sur les actions de catégorie X sur les actifs de chaque compartiment au taux annuel de 0,6 % par an pour les Fonds Régionaux et Spécialisés, et de 0,35 % par an pour les Fonds obligataires de l'actif net total quotidien moyen du compartiment concerné. La commission de distribution est comptabilisée quotidiennement et payable mensuellement à terme échu. Cette commission est payable au Distributeur autorisé en rémunération des services de distribution fournis aux compartiments au titre des actions de catégorie X.

Autres frais

La Société paiera également, dans la mesure de ce qui est permis en vertu des réglementations applicables, toutes les autres dépenses opérationnelles qui incluent, notamment, les impôts, les dépenses relatives aux services juridiques et d'audit ainsi qu'à l'impression des rapports aux actionnaires, des prospectus, tous les débours raisonnablement engagés par les Administrateurs, les frais d'enregistrement et les autres frais payables aux autorités de surveillance et aux autorités locales, aux représentants réglementaires et fiscaux nommés dans différents pays, les assurances, les intérêts, les frais de courtage et les coûts. La Société versera également les commissions ou autres frais prélevés au titre de la fourniture et de l'utilisation d'indices de référence, les frais de paiement des dividendes et de rachat et le coût de la publication de la VNI ou d'autres informations sur le compartiment y compris, sans s'y limiter, celles dont toute autorité de tutelle exige la publication.

Organismes de placement collectif

Lorsqu'un compartiment investit la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs dans des OPC, des frais additionnels liés à l'investissement dans les fonds sous-jacents (« TER des fonds sous-jacents ») peuvent être applicables, lesquels sont susceptibles d'augmenter le TER et/ou les Frais Courants du compartiment. En conséquence, le TER et/ou les Frais Courants du compartiment incluront une composante synthétique reflétant ces TER des fonds sous-jacents et toutes les catégories d'actions du compartiment intégreront lesdits frais additionnels.

En investissant dans d'autres OPC gérés par une société du Janus Henderson Group plc, les commissions de gestion ne feront pas l'objet d'une double facturation.

Jetons de présence

Les Administrateurs qui ne sont pas des employés de Janus Henderson Group plc ou ses filiales pourront recevoir chacun des honoraires annuels prélevés sur les actifs de chaque compartiment ; ces honoraires devront être approuvés par les actionnaires. Les honoraires payables aux Administrateurs au cours de la période s'élevaient à 41.005 USD (juin 2024 : USD 85 234).

Droit d'Entrée

Le Distributeur principal est en droit de recevoir un droit d'entrée qui, sous réserve de notification contraire, n'excédera pas 5 % du montant total investi par un investisseur (ce qui équivaut à maximum 5,26 % de la valeur nette d'inventaire des actions).

De plus amples détails figurent à la section « Commissions, Charges et Frais » du présent prospectus.

Frais de constitution

Le coût total de la création de l'Emerging Markets Debt Hard Currency Fund s'est élevé à environ 28 483 USD et a été financé par le produit de l'émission initiale des actions du fonds. Ces coûts et dépenses sont amortis selon la méthode linéaire sur une période de cinq ans à compter de la date à laquelle le fonds a commencé ses activités. Les Administrateurs peuvent, à leur entière discrétion, réduire la période sur laquelle ces frais et dépenses sont amortis. Les frais de constitution amortis comptabilisés au cours de la période s'élevaient à 2.903 USD (juin 2024 : USD 5 664).

7. Fiscalité

En droit fiscal luxembourgeois, la Société n'est assujettie à aucun impôt sur le revenu, retenue à la source ou impôt sur les plus-values au Luxembourg. La Société sera toutefois assujettie à la taxe sur les organismes de placement collectif luxembourgeois (Taxe d'abonnement), calculée et payable trimestriellement, sur la base de la VNI totale de chaque compartiment à la fin de chaque trimestre, représentant 0,01 % par an pour les actions des catégories E, G, GU, I, IU, B, C, M et Z et 0,05 % par an pour toutes les autres catégories d'actions. Cette taxe n'est pas prélevée sur les actifs de la Société investis dans d'autres organismes de placement collectif luxembourgeois. Le bénéfice de la taxe de 0,01 % est applicable aux actions des catégories E, G, GU, I, IU, B, C, M et Z suivant les dispositions législatives, réglementaires et fiscales luxembourgeoises telles qu'elles sont connues de la Société à la date du bilan et au jour de l'admission d'Investisseurs ultérieurs. Cependant, cette évaluation est, pour le passé et pour l'avenir, soumise à l'interprétation du statut des investisseurs institutionnels par les autorités compétentes en place à ce moment là. Toute requalification du statut d'un investisseur par l'autorité compétente peut assujettir toutes les catégories E, G, GU, I, IU, B, C M et Z à une taxe de 0,05 %.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

7. Imposition (suite)

Aucun droit de timbre ou autre impôt n'est dû au Luxembourg sur l'émission d'actions de la Société.

Les plus-values en capital, les dividendes et les intérêts sur des titres émis dans d'autres pays peuvent être soumis à des retenues à la source et à des taxes sur les plus-values dans ces pays.

L'Inde applique un régime d'imposition des plus-values à court et long terme. En conséquence, l'Asian Dividend Income Fund, l'Emerging Markets ex-China Fund et l'Emerging Markets Innovation Fund ont constitué une provision au titre des impôts dus sur les plus-values acquises sur les titres indiens.

8. Détails des catégories d'actions

La Société offre cinq sous-catégories. Ces sous-catégories d'actions sont abrégées A1, A2, A3, A4, A5, etc dans les États financiers. Les catégories C, M, N, Q, S et Z ne comportent que des actions de capitalisation. Les Actions de Catégorie B et de Catégorie R ne sont disponibles qu'au sein du Pan European Mid and Large Cap Fund. Le barème des commissions est présenté dans la note 6.

Actions de sous-catégorie 1 – Cette Catégorie d'Actions distribue la quasi-totalité du revenu des placements pour la période comptable concernée, après déduction des commissions, frais et charges. Les distributions n'engloberont pas les plus-values réalisées et latentes.

Actions de sous-catégorie 2 – Cette Catégorie d'Actions ne distribue pas le revenu brut et les plus-values réalisées et latentes nettes, mais les capitalise, ce qui a pour effet d'augmenter la valeur en capital de la Catégorie d'Actions.

Actions de sous-catégorie 3 – Cette Catégorie d'Actions distribue la quasi-totalité du revenu des placements pour la période comptable concernée, avant déduction des commissions, frais et charges. Pour permettre la distribution d'un revenu des placements plus conséquent, des commissions, charges et frais peuvent être déduits du capital et peuvent également inclure les plus-values nettes réalisées et latentes.

Actions de sous-catégorie 4 – Cette catégorie d'actions distribue la quasi-totalité du revenu des placements sur la période comptable concerné et éventuellement une portion du capital avant déduction des commissions, frais et charges. Pour permettre la distribution d'un revenu des placements plus conséquent, des commissions, charges et frais peuvent être déduits du capital et incluront également les plus-values nettes réalisées et latentes ainsi que le capital initial investi.

Actions de sous-catégorie 5 – Cette catégorie d'actions distribue la quasi-totalité du revenu des placements sur la période comptable concerné et éventuellement une portion du capital avant déduction des commissions, frais et charges. Pour permettre la distribution d'un revenu des placements plus conséquent, des commissions, charges et frais peuvent être déduits du capital et incluront également les plus-values nettes réalisées et latentes ainsi que le capital initial investi.

Les catégories d'actions de distribution peuvent différer en termes de fréquence de distribution. Les Catégories d'Actions de Distribution peuvent donner lieu à des distributions mensuelles, trimestrielles, semestrielles ou annuelles. Cette fréquence est déterminée lors du lancement de la catégorie d'actions concernée. Lorsqu'une distribution mensuelle, trimestrielle ou semestrielle est disponible, elle sera exprimée avec le suffixe « m », « q » ou « s » respectivement :

Toutes les actions de la Société sont des actions entièrement libérées sans valeur nominale et sont à tout moment égales à l'actif net total des compartiments. Chaque action, quelle que soit sa VNI par action, a droit à un vote à chaque assemblée des actionnaires.

Les actionnaires pourront chaque jour de négociation demander la conversion de tout ou partie de leurs actions de la même catégorie d'un ou de plusieurs compartiments en actions de la même catégorie d'un autre ou de plusieurs autres compartiments.

Les conversions en actions de catégorie HB sont réservées à certains investisseurs qui effectuent une souscription dans un certain délai à partir de la date de lancement du compartiment concerné. La catégorie d'actions sera offerte pour une période restreinte seulement. Tout investisseur ayant souscrit à cette catégorie d'actions peut continuer d'y investir, même après l'expiration de la période de souscription initiale. En outre, les conversions en actions de catégories H et HB sont limitées à certains pays par le biais de Distributeurs autorisés spécifiques qui, conformément à leurs exigences réglementaires ou aux accords de commission individuels passés avec leurs clients, ne prélèvent pas de commission de suivi, de remises ou de rétrocessions.

Les conversions en actions des catégories E, G, GU, I, IU, IF, B, C, M et Z ne sont pas autorisées, à moins que l'investisseur effectuant la conversion soit un investisseur institutionnel aux termes de l'Article 174 de la loi.

Les conversions en actions des catégories G et GU sont limitées aux investisseurs ayant investi un total d'au moins 1 000 000 000 € (ou une somme équivalente dans une autre devise) dans des compartiments de la Société au moment de l'investissement initial.

Les conversions de ou vers une catégorie d'actions couverte en BRL ne sont pas autorisées.

Les actions des catégories B et R ne sont plus proposées aux nouveaux investisseurs.

Une liste actualisée des catégories d'actions disponibles des compartiments est disponible sur le site https://www.janushenderson.com/en-gb/investor/documents/?document_title=share+class ou au siège social de la Société.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

8. Détails des catégories d'actions (suite)

Catégories d'actions couvertes

Les compartiments peuvent offrir des catégories d'actions couvertes afin de limiter le risque de change entre la devise de base du compartiment et la devise de la catégorie d'actions couverte, à l'exception la devise de la catégorie d'actions couverte en BRL. Lorsqu'une Catégorie d'actions couverte est disponible, elle sera exprimée à l'aide du préfixe « H » juste avant la dénomination de la devise ; par exemple, Catégorie A HEUR, Catégorie A HGBP, Catégorie A HUSD, Catégorie A HAUD, Catégorie A HSEK, Catégorie A HCHF, etc. Le Gestionnaire d'investissement de la Société utilisera des instruments financiers, tels que des contrats de change à terme, à des fins de couverture.

Les autres caractéristiques de la catégorie d'actions couverte (c. à-d. la politique de dividendes, l'investissement minimum, la commission de gestion, etc.) demeurent les mêmes que celles énoncées ci-dessus mais leur coût est supérieur en raison du coût de couverture du risque de change.

9. Valeur nette d'inventaire

La VNI par action de chaque compartiment sera exprimée dans la devise de référence du compartiment, calculée par l'agent administratif aux heures d'évaluation de chaque jour ouvrable au Luxembourg et de tous autres jours approuvés par le Conseil d'administration.

La VNI de chaque catégorie d'actions de chaque compartiment est calculée en déterminant la valeur des actifs du compartiment concerné applicable à cette catégorie d'actions, y compris tous les revenus à recevoir et en déduisant l'ensemble des passifs (y compris toutes les commissions et charges) de cette catégorie d'actions et en divisant le résultat par le nombre total des actions de cette catégorie du compartiment concerné émises ou attribuées à cette date (en arrondissant le montant résultant à la deuxième décimale la plus proche), pour obtenir la VNI par action de la catégorie d'actions du compartiment considéré. La VNI par action de chaque catégorie d'actions au sein de chaque compartiment peut, par décision discrétionnaire des Administrateurs, être arrondie par excès ou par défaut au dix millième d'AUD, de BRL, CAD, CHF, d'EUR, de GBP, NOK, RMB, SEK, SGD ou d'USD le plus proche pour chaque catégorie d'actions respectivement libellée en AUD, BRL, CAD, CHF, EUR, GBP, NOK, RMB, SEK, SGD ou USD, et peut être arrondie par excès ou par défaut au centième de JPY le plus proche pour chaque catégorie d'actions libellée en JPY. Toute autre devise de catégorie d'actions devenant disponible sera arrondie par excès ou par défaut à l'aide de principes similaires à ceux des devises mentionnées ci-avant (à la discrétion des Administrateurs).

De plus amples informations sur les règles applicables à l'évaluation du total de l'actif figurent dans le prospectus en vigueur.

Si la Société avait calculé les VNI exclusivement dans l'optique de leur publication, les cours de marché utilisés pour évaluer les actifs nets auraient été les cours de clôture au 31 décembre 2024. Toutefois, ces VNI n'auraient pas été significativement différentes de celles figurant dans les états financiers. Les compartiments suivants ont enregistré une différence de VNI supérieure à 0,50 % entre les cours de clôture au 31 décembre et le point d'évaluation de la VNI à la même date.

Compartiment	du compartiment	% d'écart (en % de la VNI)
Global Technology Leaders Fund	USD	(0,82%)
US Sustainable Equity Fund	USD	(0,54%)

10. Régularisation

La Société tiendra des comptes de régularisation relatifs aux actions en vue d'assurer que les niveaux de distributions payables aux investisseurs pour les actions ne soient pas affectés par l'émission et le rachat, ou par la conversion de et en actions de ces compartiments au cours d'une période comptable. Le prix auquel les actions sont achetées par un investisseur sera de ce fait supposé inclure un paiement de régularisation (porté au crédit du compte de régularisation concerné), calculé sur la base du revenu cumulé de la catégorie d'actions, déduction faite des commissions, des frais et des charges, si applicable. La première distribution relative à ces actions reçue par un investisseur suite aux achats peut inclure un remboursement de capital.

11. Distribution de dividendes

Réinvestissement de dividende

Le revenu net des actifs du compartiment attribuable à la catégorie d'actions sera reflété dans la VNI par action de la catégorie d'actions (sous-catégorie 2) concernée au lieu d'être versé aux actionnaires. Les réinvestissements de dividendes sont effectués à la fin de l'année, le 30 juin.

Les dividendes seront déclarés conformément à la politique de distribution de la catégorie d'actions. Les dividendes seront normalement versés dans la devise de la catégorie d'actions.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

11. Distribution de dividende (suite)

Dividende réinvesti (suite)

Les compartiments suivants ont déclaré et versé des dividendes pendant la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024 :

Compartiment	Catégorie d'Actions	Date comptable	Date de paiement	Taux par action dans la devise de la catégorie	Actions	Devise	Montant payé dans la devise de la catégorie
Emerging Markets Debt Hard Currency Fund							
Dividende versé							
	Z3m HAUD	31/07/2024	20/08/2024	1,231214	4 999,25	AUD	6 155
	Z3m HGBP	31/07/2024	20/08/2024	0,587549	43 554,68	GBP	25 591
	Z3m HAUD	30/08/2024	20/09/2024	0,928992	4 999,25	AUD	4 644
	Z3m HGBP	30/08/2024	20/09/2024	0,441030	43 270,55	GBP	19 084
	Z3m HAUD	30/09/2024	18/10/2024	1,088920	4 999,25	AUD	5 444
	Z3m HGBP	30/09/2024	18/10/2024	0,519838	43 182,67	GBP	22 448
	Z3m HAUD	31/10/2024	20/11/2024	1,069705	4 999,25	AUD	5 348
	Z3m HGBP	31/10/2024	20/11/2024	0,510167	43 056,47	GBP	21 966
	Z3m HAUD	29/11/2024	20/12/2024	1,048111	4 999,25	AUD	5 240
	Z3m HGBP	29/11/2024	20/12/2024	0,499961	42 995,33	GBP	21 496
	Z3m HAUD	31/12/2024	20/01/2025	1,150496	4 999,25	AUD	5 752
	Z3m HGBP	31/12/2024	20/01/2025	0,551563	42 744,05	GBP	23 576
Euro Corporate Bond Fund							
Dividende versé							
	X3q EUR	30/09/2024	18/10/2024	0,873547	6 653,25	EUR	5 812
	X3q EUR	31/12/2024	20/01/2025	0,861073	7 562,46	EUR	6 512
Euro High Yield Bond Fund							
Dividende versé							
	Z3m EUR	31/07/2024	20/08/2024	0,623202	28 103,09	EUR	17 514
	Z3m EUR	30/08/2024	20/09/2024	0,606989	25 778,76	EUR	15 647
	A3q EUR	30/09/2024	18/10/2024	1,361701	430 779,03	EUR	586 592
	A3q HUSD	30/09/2024	18/10/2024	1,430165	335,90	USD	480
	H3q EUR	30/09/2024	18/10/2024	1,535724	23 115,08	EUR	35 498
	I3q HUSD	30/09/2024	18/10/2024	1,472500	493,91	USD	727
	X3q EUR	30/09/2024	18/10/2024	1,268085	75 729,67	EUR	96 032
	Z3m EUR	30/09/2024	18/10/2024	0,631993	25 507,78	EUR	16 121
	Z3m EUR	31/10/2024	20/11/2024	0,608844	25 289,16	EUR	15 397
	Z3m EUR	29/11/2024	20/12/2024	0,617430	24 318,19	EUR	15 015
	A3q EUR	31/12/2024	20/01/2025	1,386852	424 559,72	EUR	588 802
	A3q HUSD	31/12/2024	20/01/2025	1,476607	335,90	USD	496
	H3q EUR	31/12/2024	20/01/2025	1,565330	32 117,62	EUR	50 275
	I3q HUSD	31/12/2024	20/01/2025	1,521085	493,91	USD	751
	X3q EUR	31/12/2024	20/01/2025	1,290360	79 680,36	EUR	102 816
	Z3m EUR	31/12/2024	20/01/2025	0,676455	24 030,68	EUR	16 256
Global High Yield Bond Fund							
Dividende versé							
	A4m HEUR	31/07/2024	20/08/2024	0,346191	1 140,41	EUR	395
	A4m HSGD	31/07/2024	20/08/2024	0,404431	10 230,09	SGD	4 137
	A4m USD	31/07/2024	20/08/2024	0,439126	27 368,56	USD	12 018
	A4m HEUR	30/08/2024	20/09/2024	0,349137	1 140,41	EUR	398
	A4m HSGD	30/08/2024	20/09/2024	0,407890	9 859,63	SGD	4 022
	A4m USD	30/08/2024	20/09/2024	0,443507	27 147,01	USD	12 040
	A3q HEUR	30/09/2024	18/10/2024	1,297153	440 459,86	EUR	571 344
	A3q USD	30/09/2024	18/10/2024	1,626451	438 534,93	USD	713 256
	A4m HEUR	30/09/2024	18/10/2024	0,351119	1 140,41	EUR	400
	A4m HSGD	30/09/2024	18/10/2024	0,410047	9 925,90	SGD	4 070
	A4m USD	30/09/2024	18/10/2024	0,446673	27 147,01	USD	12 126
	F3q USD	30/09/2024	18/10/2024	1,781082	12 464,40	USD	22 200
	GU3q HGBP	30/09/2024	18/10/2024	2,127485	54,53	GBP	116
	H3q HEUR	30/09/2024	18/10/2024	1,374459	197 709,43	EUR	271 744
	X3q USD	30/09/2024	18/10/2024	1,745257	11 173,24	USD	19 500
	Z3q HAUD	30/09/2024	18/10/2024	1,644591	200 431,51	AUD	329 628
	Z3q HGBP	30/09/2024	18/10/2024	1,685883	90 913,50	GBP	153 269
	A4m HEUR	31/10/2024	20/11/2024	0,348225	1 140,41	EUR	397

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

11. Distribution de dividende (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	Date comptable	Date de paiement	Taux par action dans la devise de la catégorie	Actions	Devise	Montant payé dans la devise de la catégorie
Global High Yield Bond Fund (suite)							
Dividendes versés (suite)							
	A4m HSGD	31/10/2024	20/11/2024	0,406549	9 919,72	SGD	4 033
	A4m USD	31/10/2024	20/11/2024	0,443608	24 810,61	USD	11 006
	A4m HEUR	29/11/2024	20/12/2024	0,349163	1 140,41	EUR	398
	A4m HSGD	29/11/2024	20/12/2024	0,407641	9 999,28	SGD	4 076
	A4m USD	29/11/2024	20/12/2024	0,445363	24 936,61	USD	11 106
	A3q HEUR	31/12/2024	20/01/2025	1,256956	440 640,05	EUR	553 865
	A3q USD	31/12/2024	20/01/2025	1,602967	426 121,79	USD	683 059
	A4m HEUR	31/12/2024	20/01/2025	0,347243	1 140,41	EUR	396
	A4m HSGD	31/12/2024	20/01/2025	0,405473	10 005,26	SGD	4 057
	A4m USD	31/12/2024	20/01/2025	0,443624	24 936,61	USD	11 062
	F3q USD	31/12/2024	20/01/2025	1,758016	9 839,55	USD	17 298
	GU3q HGBP	31/12/2024	20/01/2025	2,075495	54,53	GBP	113
	H3q HEUR	31/12/2024	20/01/2025	1,333481	199 003,62	EUR	265 368
	X3q USD	31/12/2024	20/01/2025	1,715716	43 305,43	USD	74 300
	Z3q HAUD	31/12/2024	20/01/2025	1,614268	200 431,51	AUD	323 550
	Z3q HGBP	31/12/2024	20/01/2025	1,650813	93 140,28	GBP	153 757
Strategic Bond Fund							
Dividende versé							
	A3q HEUR	30/09/2024	18/10/2024	0,803760	13 105,96	EUR	10 534
	A3q USD	30/09/2024	18/10/2024	0,865254	80 669,11	USD	69 799
	F3q USD	30/09/2024	18/10/2024	0,844018	411,57	USD	347
	GU3q HEUR	30/09/2024	18/10/2024	0,862712	6 036,63	EUR	5 208
	GU3q HGBP	30/09/2024	18/10/2024	0,866878	4 841,52	GBP	4 197
	H3q HEUR	30/09/2024	18/10/2024	0,795830	22 700,88	EUR	18 066
	IU3q USD	30/09/2024	18/10/2024	0,912441	91 460,22	USD	83 452
	X3q USD	30/09/2024	18/10/2024	0,890466	4 281,07	USD	3 812
	A3q HEUR	31/12/2024	20/01/2025	0,773624	13 105,96	EUR	10 139
	A3q USD	31/12/2024	20/01/2025	0,847314	79 014,32	USD	66 950
	F3q USD	31/12/2024	20/01/2025	0,827253	411,57	USD	340
	GU3q HEUR	31/12/2024	20/01/2025	0,832739	4 455,42	EUR	3 710
	GU3q HGBP	31/12/2024	20/01/2025	0,841974	16 882,52	GBP	14 215
	H3q HEUR	31/12/2024	20/01/2025	0,766577	22 283,53	EUR	17 082
	IU3q USD	31/12/2024	20/01/2025	0,894623	92 866,74	USD	83 081
	X3q USD	31/12/2024	20/01/2025	0,874531	1 392,75	USD	1 218
Total Return Bond Fund							
Dividende versé							
	A3q EUR	30/09/2024	18/10/2024	0,714094	4 364,73	EUR	3 117
	A3q EUR	31/12/2024	20/01/2025	0,750621	4 285,12	EUR	3 217
Asian Dividend Income Fund							
Dividende versé							
	A4m USD	31/07/2024	20/08/2024	0,161564	82 975,07	USD	13 406
	A4m USD	30/08/2024	20/09/2024	0,029654	82 677,57	USD	2 452
	A3q EUR	30/09/2024	18/10/2024	0,236494	261 001,43	EUR	61 725
	A3q SGD	30/09/2024	18/10/2024	0,339807	181 410,07	SGD	61 644
	A3q USD	30/09/2024	18/10/2024	0,265005	4 781 994,75	USD	1 267 252
	A4m USD	30/09/2024	18/10/2024	0,030494	82 320,39	USD	2 510
	F3q USD	30/09/2024	18/10/2024	0,287288	2 878,20	USD	827
	H3q EUR	30/09/2024	18/10/2024	0,287709	561 864,36	EUR	161 653
	H3q USD	30/09/2024	18/10/2024	0,237924	1 709 309,74	USD	406 686
	I3q GBP	30/09/2024	18/10/2024	0,227558	1 280 386,94	GBP	291 363
	Q3q EUR	30/09/2024	18/10/2024	0,266338	6 098,39	EUR	1 624
	Q3q GBP	30/09/2024	18/10/2024	0,316345	77 791,07	GBP	24 609
	Q3q USD	30/09/2024	18/10/2024	0,271976	13 037,11	USD	3 546
	A4m USD	31/10/2024	20/11/2024	0,029263	82 311,60	USD	2 409

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

11. Distribution de dividende (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	Date comptable	Date de paiement	Taux par action dans la devise de la catégorie	Actions	Devise	Montant payé dans la devise de la catégorie
Asian Dividend Income Fund (suite)							
Dividendes versés (suite)							
	A4m USD	29/11/2024	20/12/2024	0,028927	43 060,19	USD	1 246
	A3q EUR	31/12/2024	20/01/2025	0,047173	261 838,44	EUR	12 352
	A3q SGD	31/12/2024	20/01/2025	0,067201	166 705,80	SGD	11 203
	A3q USD	31/12/2024	20/01/2025	0,049482	4 295 471,50	USD	212 550
	A4m USD	31/12/2024	20/01/2025	0,028705	35 843,19	USD	1 029
	F3q USD	31/12/2024	20/01/2025	0,046686	964,32	USD	45
	H3q EUR	31/12/2024	20/01/2025	0,057612	550 223,92	EUR	31 700
	H3q USD	31/12/2024	20/01/2025	0,044537	1 536 450,74	USD	68 428
	I3q GBP	31/12/2024	20/01/2025	0,045525	41 979,64	GBP	1 911
	Q3q EUR	31/12/2024	20/01/2025	0,053316	6 098,39	EUR	325
	Q3q GBP	31/12/2024	20/01/2025	0,062977	77 791,07	GBP	4 899
	Q3q USD	31/12/2024	20/01/2025	0,050648	13 037,11	USD	660
Asia-Pacific Property Income Fund							
Dividende versé							
	A4m USD	31/07/2024	20/08/2024	0,060571	684,15	USD	41
	A5m HKD	31/07/2024	20/08/2024	0,085603	1 247,85	HKD	107
	A5m SGD	31/07/2024	20/08/2024	0,077124	54 032,96	SGD	4 167
	A5m USD	31/07/2024	20/08/2024	0,078531	19 336,44	USD	1 519
	A4m USD	30/08/2024	20/09/2024	0,063551	712,81	USD	45
	A5m HKD	30/08/2024	20/09/2024	0,089497	1 247,85	HKD	112
	A5m SGD	30/08/2024	20/09/2024	0,078625	60 507,16	SGD	4 757
	A5m USD	30/08/2024	20/09/2024	0,082247	19 421,30	USD	1 597
	A4m USD	30/09/2024	18/10/2024	0,064487	727,27	USD	47
	A5m HKD	30/09/2024	18/10/2024	0,090315	1 247,85	HKD	113
	A5m SGD	30/09/2024	18/10/2024	0,078334	81 978,71	SGD	6 422
	A5m USD	30/09/2024	18/10/2024	0,083322	19 723,87	USD	1 643
	A4m USD	31/10/2024	20/11/2024	0,059965	735,10	USD	44
	A5m HKD	31/10/2024	20/11/2024	0,083920	1 247,85	HKD	105
	A5m SGD	31/10/2024	20/11/2024	0,075007	77 233,35	SGD	5 793
	A5m USD	31/10/2024	20/11/2024	0,077346	19 128,17	USD	1 479
	A4m USD	29/11/2024	20/12/2024	0,059058	756,88	USD	45
	A5m HKD	29/11/2024	20/12/2024	0,082621	1 247,85	HKD	103
	A5m SGD	29/11/2024	20/12/2024	0,074766	69 006,59	SGD	5 159
	A5m USD	29/11/2024	20/12/2024	0,076049	19 150,38	USD	1 456
	A4m USD	31/12/2024	20/01/2025	0,055997	861,11	USD	48
	A5m HKD	31/12/2024	20/01/2025	0,078030	1 247,85	HKD	97
	A5m SGD	31/12/2024	20/01/2025	0,071969	70 722,01	SGD	5 090
	A5m USD	31/12/2024	20/01/2025	0,071977	19 112,76	USD	1 376
Global Property Equities Fund							
Dividende versé							
	A4m HAUD	31/07/2024	20/08/2024	0,092307	84,50	AUD	8
	A4m HKD	31/07/2024	20/08/2024	0,567394	84,99	HKD	48
	A4m USD	31/07/2024	20/08/2024	0,055133	424 762,47	USD	23 418
	I3m USD	31/07/2024	20/08/2024	0,019687	104,13	USD	2
	Z3m JPY	31/07/2024	20/08/2024	8,582957	138 529,33	JPY	1 188 991
	A4m HAUD	30/08/2024	20/09/2024	0,096568	84,50	AUD	8
	A4m HKD	30/08/2024	20/09/2024	0,592810	84,99	HKD	50
	A4m USD	30/08/2024	20/09/2024	0,057703	430 687,97	USD	24 852
	I3m USD	30/08/2024	20/09/2024	0,076635	104,13	USD	8
	Z3m JPY	30/08/2024	20/09/2024	33,205137	138 529,33	JPY	4 599 885
	A3q SGD	30/09/2024	18/10/2024	0,141883	259 203,86	SGD	36 777
	A3q USD	30/09/2024	18/10/2024	0,120455	1 174 001,27	USD	141 414
	A4m HAUD	30/09/2024	18/10/2024	0,098579	84,50	AUD	8

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

11. Distribution de dividende (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	Date comptable	Date de paiement	Taux par action dans la devise de la catégorie	Actions	Devise	Montant payé dans la devise de la catégorie
Global Property Equities Fund (suite)							
Dividendes versés (suite)							
	A4m HKD	30/09/2024	18/10/2024	0,603304	366,93	HKD	221
	A4m USD	30/09/2024	18/10/2024	0,058970	496 548,05	USD	29 281
	C3q SGD	30/09/2024	18/10/2024	0,180753	1 717 245,40	SGD	310 397
	H3q EUR	30/09/2024	18/10/2024	0,150277	2 650,53	EUR	398
	H3q USD	30/09/2024	18/10/2024	0,090356	1 771 793,53	USD	160 093
	I3m USD	30/09/2024	18/10/2024	0,069913	104,13	USD	7
	I3q EUR	30/09/2024	18/10/2024	1,003502	1 290 083,06	EUR	1 294 601
	A4m HAUD	31/10/2024	20/11/2024	0,093846	84,50	AUD	8
	A4m HKD	31/10/2024	20/11/2024	0,575662	566,24	HKD	326
	A4m USD	31/10/2024	20/11/2024	0,056215	434 309,91	USD	24 415
	I3m USD	31/10/2024	20/11/2024	0,028042	104,13	USD	3
	A4m HAUD	29/11/2024	20/12/2024	0,095266	84,50	AUD	8
	A4m HKD	29/11/2024	20/12/2024	0,584793	1 166,22	HKD	682
	A4m USD	29/11/2024	20/12/2024	0,057031	429 808,37	USD	24 512
	I3m USD	29/11/2024	20/12/2024	0,053048	26 819,52	USD	1 423
	A3q SGD	31/12/2024	20/01/2025	0,143742	227 493,68	SGD	32 700,34
	A3q USD	31/12/2024	20/01/2025	0,114965	1 117 206,95	USD	128 440
	A4m HAUD	31/12/2024	20/01/2025	0,087928	84,50	AUD	7
	A4m HKD	31/12/2024	20/01/2025	0,539370	1 189,93	HKD	642
	A4m USD	31/12/2024	20/01/2025	0,052720	412 689,53	USD	21 757
	C3q SGD	31/12/2024	20/01/2025	0,183501	1 756 010,15	SGD	322 230
	H3q EUR	31/12/2024	20/01/2025	0,162428	784,43	EUR	127
	H3q USD	31/12/2024	20/01/2025	0,086463	1 842 640,99	USD	159 319
	I3m USD	31/12/2024	20/01/2025	0,077881	73 711,85	USD	5 741
	I3q EUR	31/12/2024	20/01/2025	1,032906	1 332 296,89	EUR	1 376 138

12. Trésorerie, équivalents de trésorerie et découverts bancaires

Au 31 décembre 2024, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les découverts bancaires se composaient comme suit :

Compartiment	Montant dans la devise du compartiment	Compartiment	Montant dans la devise du compartiment
Emerging Markets Debt Hard Currency Fund	USD	China Opportunities Fund	USD
Liquidités en banque	4 517 667	Liquidités en banque	1 295 347
Comptes de marge	1 814 831		1 295 347
Découvert bancaire	(61 655)		
	6 270 843	Emerging Markets Innovation Fund	USD
		Liquidités en banque	40 827
			40 827
Euro Corporate Bond Fund	EUR	Global Property Equities Fund	USD
Liquidités en banque	32 817 673	Liquidités en banque	19 606 057
Comptes de marge	2 755 517		19 606 057
	35 573 190	Global Smaller Companies Fund	USD
		Liquidités en banque	32 816 031
			32 816 031
Euro High Yield Bond Fund	EUR		
Liquidités en banque	14 455 491		
Comptes de marge	678 889		
	15 134 380		

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

12. Trésorerie, équivalents de trésorerie et découverts bancaires (suite)

Compartiment	Montant dans la devise du compartiment	Compartiment	Montant dans la devise du compartiment
Global High Yield Bond Fund	USD	Global Sustainable Equity Fund	USD
Liquidités en banque	24 730 848	Liquidités en banque	27 079 055
Comptes de marge	3 529 952		27 079 055
	28 260 800		
Strategic Bond Fund	USD	Global Technology Leaders Fund	USD
Liquidités en banque	6 697 437	Liquidités en banque	99 123 582
Comptes de marge	4 566 661		99 123 582
	11 264 098		
Total Return Bond Fund	EUR	Japanese Smaller Companies Fund	JPY
Liquidités en banque	25 996 823	Liquidités en banque	1 146 216 412
Comptes de marge	3 890 118		1 146 216 412
	29 886 941		
Asian Dividend Income Fund	USD	Pan European Absolute Return Fund	EUR
Liquidités en banque	923 749	Liquidités en banque	8 470 309
Découvert bancaire	(5 928)	Comptes de marge	14 828 917
	917 821		23 299 226
Emerging Markets ex-China Fund	USD	Pan European Property Equities Fund	EUR
Liquidités en banque	475 101	Liquidités en banque	6 183 183
Découvert bancaire	(1 937)		6 183 183
	473 164		
Euroland Fund	EUR	Pan European Smaller Companies Fund	EUR
Liquidités en banque	6 436 982	Liquidités en banque	15 409 283
	6 436 982		15 409 283
Japan Opportunities Fund	JPY	Responsible Resources Fund	USD
Liquidités en banque	90 102 999	Liquidités en banque	579 064
	90 102 999		579 064
Pan European Mid and Large Cap Fund	EUR	Sustainable Future Technologies Fund	USD
Liquidités en banque	3 017 582	Liquidités en banque	983 601
	3 017 582	Découvert bancaire	(28)
			983 573
Asia-Pacific Property Income Fund	USD	US Sustainable Equity Fund	USD
Liquidités en banque	349 694	Liquidités en banque	333 730
	349 694		333 730
Biotechnology Fund	USD		
Liquidités en banque	1 559 170		
	1 559 170		

Le Pan European Equity Dividend Fund, qui a été clôturé le 29 juin 2012, détenait un solde de trésorerie de 52.726 EUR au 31 décembre 2024.

Le World Select Fund, qui a été clôturé le 31 mars 2017, détenait un solde de trésorerie de 4.299 USD au 31 décembre 2024.

Le Global Corporate Bond Fund, qui a été clôturé le 28 février 2019, détenait un solde de trésorerie de 6.497 USD au 31 décembre 2024.

Le Pan European Equity Dividend Fund, qui a été clôturé le 15 octobre 2020, détenait un solde de trésorerie de 7.388 EUR au 31 décembre 2024.

Le Global Equity Income Fund, qui a été clôturé le 23 novembre 2021, détenait un solde de trésorerie de 13.293 USD au 31 décembre 2024.

Le Emerging Market Corporate Bond Fund, qui a été clôturé le 15 décembre 2022, détenait un solde de trésorerie de 7.317 USD au 31 décembre 2024.

Le Global Multi-Asset Fund, qui a été clôturé le 21 novembre 2023, détenait un solde de trésorerie de 9.786 GBP au 31 décembre 2024.

Le Pan European Equity Dividend Fund, qui a été clôturé le 7 décembre 2023, détenait un solde de trésorerie de 2.629 EUR au 31 décembre 2024.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

13. Activités de prêt de titres

La Société a conclu des contrats de prêt de titres pour certains compartiments investis en actions et en obligations. En contrepartie de la mise à disposition des titres à des fins de prêt au cours de la période, les compartiments ayant participé au programme ont perçu des revenus qui sont comptabilisés dans les États financiers de chaque compartiment participant sous la rubrique « Autres revenus ». La Société a nommé J.P. Morgan SE comme agent de prêt de titres. En rémunération de ses services, J.P. Morgan SE perçoit 8 % maximum de commissions variables des différents contrats. Tous les titres sont totalement garantis.

Au 31 décembre 2024, la valeur de marché des titres prêtés se répartissait comme suit :

Compartiment	Contrepartie	Devise	Total valeur de marché des titres en prêt	Montant des garanties reçues	Type de garantie
Euro Corporate Bond Fund					
	Barclays	EUR	2 940 594	3 013 678	Obligations d'État
	Goldman Sachs	EUR	1 246 383	1 313 835	Obligations d'État
	JPMorgan Chase	EUR	11 411	12 683	Actions
	UBS	EUR	1 549 670	1 627 799	Obligations d'État
Total			5 748 058	5 967 995	
Euro High Yield Bond Fund					
	Bank of America	EUR	203 101	213 153	Obligations d'État
	Barclays	EUR	9 955 404	10 307 930	Obligations d'État
	Goldman Sachs	EUR	6 055 480	6 249 129	Obligations d'État
	HSBC	EUR	2 230 932	2 346 832	Obligations d'État
	JPMorgan Chase	EUR	5 653 582	5 871 196	Obligations d'État
	Morgan Stanley	EUR	3 902 752	4 138 593	Obligations d'État
	UBS	EUR	864 916	908 522	Obligations d'État
Total			28 866 167	30 035 355	
Strategic Bond Fund					
	Barclays	USD	19 775 044	20 266 524	Obligations d'État
	UBS	USD	3 816 029	4 008 420	Obligations d'État
Total			23 591 073	24 274 944	
Total Return Bond Fund					
	Barclays	EUR	15 797 925	16 202 137	Obligations d'État
	Goldman Sachs	EUR	105 410	108 781	Obligations d'État
	JPMorgan Chase	EUR	276 337	293 561	Obligations d'État
	Morgan Stanley	EUR	6 596 912	6 995 560	Obligations d'État
Total			22 776 584	23 600 039	
Asian Dividend Income Fund					
	Bank of Nova Scotia	USD	1 639 507	1 813 086	Actions/Obligations d'État
Total			1 639 507	1 813 086	
Euroland Fund					
	Bank of America	EUR	2 840 970	3 055 594	Obligations d'État
	JPMorgan Chase	EUR	11 500 305	12 217 090	Obligations d'État
	Morgan Stanley	EUR	5 025 943	5 357 882	Obligations d'État
Total			19 367 218	20 630 566	
Japan Opportunities Fund					
	Citigroup	JPY	265 890 329	281 547 035	Obligations d'État
	Goldman Sachs	JPY	68 682 538	70 878 958	Obligations d'État
	HSBC	JPY	86 144 513	98 561 554	Obligations d'État
Total			420 717 380	450 987 547	

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

13. Activités de prêt de titres (suite)

Compartiment	Contrepartie	Devise	Total valeur de marché des titres en prêt	Montant des garanties reçues	Type de garantie
Pan European Mid and Large Cap Fund					
	Bank of America	EUR	715 191	769 221	Obligations d'État
	Goldman Sachs	EUR	3 294 258	3 399 607	Obligations d'État
	JPMorgan Chase	EUR	438 145	476 638	Actions/Obligations d'État
	Morgan Stanley	EUR	2 406 730	2 574 694	Obligations d'État
	UBS	EUR	136 966	154 323	Actions/Obligations d'État
Total			6 991 290	7 374 483	
Asia-Pacific Property Income Fund					
	UBS	USD	717 651	770 498	Actions/Obligations d'État
Total			717 651	770 498	
Biotechnology Fund					
	Bank of America	USD	2 522 538	2 691 155	Obligations d'État
	Bank of Nova Scotia	USD	17 497 965	19 350 515	Actions/Obligations d'État
	HSBC	USD	2 024 810	2 213 481	Actions/Obligations d'État
	UBS	USD	4 218 589	4 713 680	Actions/Obligations d'État
Total			26 263 902	28 968 831	
China Opportunities Fund					
	Bank of America	USD	619 887	666 590	Obligations d'État
	Citigroup	USD	154 719	173 306	Obligations d'État
Total			774 606	839 896	
Global Property Equities Fund					
	Bank of America	USD	112 382	120 340	Obligations d'État
	Barclays	USD	28 318 668	29 994 103	Actions/Obligations d'État
	Goldman Sachs	USD	6 036 669	6 229 718	Obligations d'État
	JPMorgan Chase	USD	4 841 012	5 287 481	Actions/Obligations d'État
	UBS	USD	18 759 169	20 865 802	Actions/Obligations d'État
Total			58 067 900	62 497 444	
Japanese Smaller Companies Fund					
	Bank of America	JPY	536 847 347	575 131 337	Obligations d'État
	Citigroup	JPY	1 685 719 015	1 784 981 020	Obligations d'État
	HSBC	JPY	34 360 775	39 313 604	Obligations d'État
	JPMorgan Chase	JPY	1 161 465 217	1 272 862 991	Actions/Obligations d'État
	Morgan Stanley	JPY	117 560 320	126 186 045	Obligations d'État
	UBS	JPY	1 023 602 085	1 130 130 969	Actions/Obligations d'État
Total			4 559 554 759	4 928 605 966	
Pan European Absolute Return Fund					
	Bank of Nova Scotia	EUR	8 976 420	9 448 934	Obligations d'État
	JPMorgan Chase	EUR	298 861	331 412	Actions/Obligations d'État
Total			9 275 281	9 780 346	
Pan European Property Equities Fund					
	Goldman Sachs	EUR	1 830 241	1 888 771	Obligations d'État
	HSBC	EUR	190 111	207 825	Actions/Obligations d'État
	Morgan Stanley	EUR	104 453	110 011	Obligations d'État
Total			2 124 805	2 206 607	

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

13. Activités de prêt de titres (suite)

Pour la période close le 31 décembre 2024, le revenu total net issu du prêt de titres est le suivant :

	De- vise	Montant total brut des revenus issus du prêt de titres	Coûts et frais directs et indirects déduits par l'agent de prêt de titres	Revenu net issu des prêts de titres conservé par le fonds
Euro Corporate Bond Fund	EUR	82 872	6 630	76 242
Euro High Yield Bond Fund	EUR	120 359	9 629	110 730
Strategic Bond Fund	USD	14 176	1 134	13 042
Total Return Bond Fund	EUR	24 233	1 939	22 294
Asian Dividend Income Fund	USD	3 710	297	3 413
Euroland Fund	EUR	64 099	5 128	58 971
Japan Opportunities Fund	JPY	1 911 966	152 957	1 759 009
Pan European Mid and Large Cap Fund	EUR	22 412	1 793	20 619
Asia-Pacific Property Income Fund	USD	10 189	815	9 374
Biotechnology Fund	USD	9 996	800	9 196
China Opportunities Fund	USD	13 213	1 057	12 156
Global Property Equities Fund	USD	124 893	9 991	114 902
Japanese Smaller Companies Fund	JPY	19 806 047	1 584 484	18 221 563
Pan European Absolute Return Fund	EUR	21 882	1 751	20 131
Pan European Property Equities Fund	EUR	48 763	3 901	44 862
Responsible Resources Fund	USD	5 134	411	4 723

14. Transactions avec des personnes liées

Au cours de la période sous revue, les compartiments ont effectué les transactions suivantes avec les personnes liées suivantes de la Société :

- (1) Société de gestion – La Note 6 indique les commissions de gestion et des commissions de performance applicables à chaque fonds. Les montants totaux facturés au compartiment par la Société de gestion pendant la période sous revue au titre de ces commissions s'élèvent à 66 698 562 USD (juin 2024 : USD 110 192 203).
 - (2) Société de gestion – La Note 6 indique les pourcentages des commissions de performance applicables à chaque compartiment. Les montants totaux facturés aux compartiments par la Société de gestion, Janus Henderson Investors UK Limited (JHIUKL), durant la période sous revue au titre de ces commissions s'élèvent à 1 199 852 USD (juin 2024 : USD 12 138 441).
 - (3) Est payable aux Distributeurs principaux sur l'actif de chaque compartiment une commission de services aux actionnaires de 0,50 % par an pour les actions de catégories A, F et X, de 0,30 % par an pour les actions de catégorie H et SB des Fonds Régionaux et Spécialisés et de 0,25 % par an pour les compartiments obligataires de l'actif total moyen quotidien du fonds.
- Le montant total facturé aux compartiments par les Distributeurs principaux pendant la période sous revue au titre de ces commissions s'élevait à 17 096 793 USD (juin 2024 : USD 26 754 908).
- (4) Une Commission de distribution sur la catégorie d'actions X au taux annuel de 0,60 % pour les Fonds régionaux et spécialisés et de 0,35 % pour les Fonds obligataires de la moyenne des actifs nets totaux du fonds concerné. Le montant total versé par la Société au Distributeur principal au cours de la période sous revue au titre de ces commissions s'élevait à 435.996 USD (juin 2024 : USD 850 483).

Ces transactions ont été conclues dans le cours normal des affaires et à des conditions commerciales normales, négociées sans lien de dépendance et dans le meilleur intérêt des actionnaires.

15. Commissions indirectes

Le Gestionnaire d'Investissement et le cas échéant, les Sous-Gestionnaires d'Investissement, ont recours à la recherche d'investissement, générée en interne et sous-traitée, afin de s'informer dans leur prise de décision.

Le Gestionnaire d'Investissement et, le cas échéant, les Sous-gestionnaires d'Investissement paient ces études sur leurs propres ressources.

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

15. Commissions indirectes (suite)

Aucune commission indirecte n'a été comptabilisée pour aucun des fonds pour la période close le 31 décembre 2024.

16. Achats et ventes de titres

Une liste des achats et des ventes de titres individuels effectués par chaque compartiment pendant la période sous revue est disponible sur demande auprès du siège social et des bureaux des représentants de la Société.

17. Informations spéciales à l'attention des investisseurs suisses

Compartiment	Catégorie d'Actions	TER - avant Commission de performance	Commission de performance	TER - après commission de performance
Emerging Markets Debt Hard Currency Fund	A2 HEUR	1,19%	s.o.	1,19%
	A2 USD	1,18%	s.o.	1,18%
	E2 HEUR	0,45%	s.o.	0,45%
	E2 HNOK	0,45%	s.o.	0,45%
	E2 USD	0,45%	s.o.	0,45%
	E3 HEUR	0,44%	s.o.	0,44%
	F2 USD	0,81%	s.o.	0,81%
	H2 HEUR	0,82%	s.o.	0,82%
	H2 USD	0,81%	s.o.	0,81%
	IU2 HEUR	0,74%	s.o.	0,74%
	IU2 USD	0,74%	s.o.	0,74%
	X2 USD	1,79%	s.o.	1,79%
	Z2 HCHF	0,09%	s.o.	0,09%
	Z2 HEUR	0,09%	s.o.	0,09%
	Z2 USD	0,09%	s.o.	0,09%
	Z3 HCHF	0,09%	s.o.	0,09%
	Z3 HEUR	0,09%	s.o.	0,09%
	Z3m HAUD	0,09%	s.o.	0,09%
	Z3m HGBP	0,09%	s.o.	0,09%
Euro Corporate Bond Fund	A2 EUR	1,18%	s.o.	1,18%
	A2 HCHF	1,18%	s.o.	1,18%
	A2 HSEK	1,19%	s.o.	1,19%
	A2 HUSD	1,18%	s.o.	1,18%
	A3 EUR	1,18%	s.o.	1,18%
	A3 HGBP	1,18%	s.o.	1,18%
	F2 HUSD	0,81%	s.o.	0,81%
	G2 EUR	0,40%	s.o.	0,40%
	G2 HCHF	0,40%	s.o.	0,40%
	H2 EUR	0,81%	s.o.	0,81%
	H2 HCHF	0,81%	s.o.	0,81%
	H2 HSEK	0,82%	s.o.	0,82%
	H2 HUSD	0,82%	s.o.	0,82%
	H3 EUR	0,81%	s.o.	0,81%
	H3 HGBP	0,81%	s.o.	0,81%
	I1 HJPY	0,75%	s.o.	0,75%
	I2 EUR	0,75%	s.o.	0,75%
	I2 HCHF	0,75%	s.o.	0,75%
	I3 EUR	0,75%	s.o.	0,75%
	I3 USD	0,75%	s.o.	0,75%
X2 EUR	1,53%	s.o.	1,53%	
X3q EUR	1,53%	s.o.	1,53%	

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

17. Informations spéciales à l'attention des investisseurs suisses (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	TER - avant Commission de performance	Commission de performance	TER - après commission de performance
Euro High Yield Bond Fund	A2 EUR	1,18%	s.o.	1,18%
	A2 HCHF	1,18%	s.o.	1,18%
	A2 HUSD	1,18%	s.o.	1,18%
	A3q EUR	1,18%	s.o.	1,18%
	A3q HUSD	1,18%	s.o.	1,18%
	C2 EUR	1,00%	s.o.	1,00%
	GU2 EUR	0,57%	s.o.	0,57%
	GU2 HCHF	0,57%	s.o.	0,57%
	H2 EUR	0,81%	s.o.	0,81%
	H2 HCHF	0,81%	s.o.	0,81%
	H3q EUR	0,81%	s.o.	0,81%
	I2 EUR	0,75%	s.o.	0,75%
	I2 HCHF	0,75%	s.o.	0,75%
	I2 HUSD	0,75%	s.o.	0,75%
	I3q HUSD	0,75%	s.o.	0,75%
	X2 EUR	1,53%	s.o.	1,53%
	X3q EUR	1,53%	s.o.	1,53%
	Z2 EUR	0,08%	s.o.	0,08%
	Z3m EUR	0,08%	s.o.	0,08%
Global High Yield Bond Fund	A2 HCHF	1,17%	s.o.	1,17%
	A2 HEUR	1,17%	s.o.	1,17%
	A2 USD	1,17%	s.o.	1,17%
	A3q HEUR	1,17%	s.o.	1,17%
	A3q USD	1,17%	s.o.	1,17%
	A4m HEUR	1,18%	s.o.	1,18%
	A4m HSGD	1,17%	s.o.	1,17%
	A4m USD	1,17%	s.o.	1,17%
	C2 USD	1,00%	s.o.	1,00%
	F2 USD	0,80%	s.o.	0,80%
	F3q USD	0,80%	s.o.	0,80%
	GU2 HCHF	0,56%	s.o.	0,56%
	GU2 HEUR	0,56%	s.o.	0,56%
	GU2 HNOK	0,56%	s.o.	0,56%
	GU3q HGBP	0,56%	s.o.	0,56%
	H2 HCHF	0,80%	s.o.	0,80%
	H2 HEUR	0,80%	s.o.	0,80%
	H2 HGBP	0,80%	s.o.	0,80%
	H2 HSEK	0,80%	s.o.	0,80%
	H2 USD	0,80%	s.o.	0,80%
	H3q HEUR	0,80%	s.o.	0,80%
	I2 HCHF	0,75%	s.o.	0,75%
	I2 HEUR	0,75%	s.o.	0,75%
	I2 HNOK	0,75%	s.o.	0,75%
	I2 USD	0,75%	s.o.	0,75%
	X2 USD	1,52%	s.o.	1,52%
	X3q USD	1,53%	s.o.	1,53%
	Z2 HEUR	0,08%	s.o.	0,08%
	Z2 HGBP	0,08%	s.o.	0,08%
	Z2 USD	0,07%	s.o.	0,07%
Z3q HAUD	0,08%	s.o.	0,08%	
Z3q HGBP	0,08%	s.o.	0,08%	

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

17. Informations spéciales à l'attention des investisseurs suisses (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	TER - avant Commission de performance	Commission de performance	TER - après commission de performance
Strategic Bond Fund	A2 HEUR	1,18%	s.o.	1,18%
	A2 USD	1,17%	s.o.	1,17%
	A3q HEUR	1,18%	s.o.	1,18%
	A3q USD	1,18%	s.o.	1,18%
	E2 HGBP	0,38%	s.o.	0,38%
	F2 USD	0,80%	s.o.	0,80%
	F3q USD	0,80%	s.o.	0,80%
	GU2 HCHF	0,57%	s.o.	0,57%
	GU2 HEUR	0,57%	s.o.	0,57%
	GU2 HGBP	0,57%	s.o.	0,57%
	GU2 USD	0,57%	s.o.	0,57%
	GU3q HEUR	0,57%	s.o.	0,57%
	GU3q HGBP	0,57%	s.o.	0,57%
	H2 HEUR	0,80%	s.o.	0,80%
	H2 USD	0,80%	s.o.	0,80%
	H3q HEUR	0,81%	s.o.	0,81%
	IU2 HEUR	0,73%	s.o.	0,73%
	IU2 HGBP	0,73%	s.o.	0,73%
	IU2 USD	0,73%	s.o.	0,73%
	IU3q USD	0,73%	s.o.	0,73%
X2 USD	1,52%	s.o.	1,52%	
X3q USD	1,52%	s.o.	1,52%	
Total Return Bond Fund	A2 EUR	1,18%	s.o.	1,18%
	A2 HUSD	1,18%	s.o.	1,18%
	A3q EUR	1,18%	s.o.	1,18%
	H2 EUR	0,81%	s.o.	0,81%
	I2 EUR	0,75%	s.o.	0,75%
	X2 EUR	1,79%	s.o.	1,79%
	Z2 HGBP	0,09%	s.o.	0,09%
Asian Dividend Income Fund	A2 EUR	1,94%	0,00%	1,94%
	A2 SGD	1,95%	0,00%	1,95%
	A2 USD	1,94%	0,00%	1,94%
	A3q EUR	1,94%	0,00%	1,94%
	A3q SGD	1,95%	0,00%	1,95%
	A3q USD	1,94%	0,00%	1,94%
	A4m USD	1,93%	0,00%	1,93%
	F3q USD	1,14%	0,00%	1,14%
	H2 EUR	1,14%	0,00%	1,14%
	H2 USD	1,14%	0,00%	1,14%
	H3q EUR	1,15%	0,00%	1,15%
	H3q USD	1,14%	0,00%	1,14%
	I2 USD	1,00%	0,00%	1,00%
	I3q GBP	1,00%	0,00%	1,00%
	Q3q EUR	0,90%	0,00%	0,90%
	Q3q GBP	0,90%	0,00%	0,90%
	Q3q USD	0,90%	0,00%	0,90%
X2 USD	2,55%	0,00%	2,55%	

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

17. Informations spéciales à l'attention des investisseurs suisses (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	TER - avant Commission de performance	Commission de performance	TER - après commission de performance
Emerging Markets ex-China Fund	A2 EUR	2,02%	0,00%	2,02%
	A2 USD	2,02%	0,00%	2,02%
	H2 EUR	1,22%	0,00%	1,22%
	H2 USD	1,22%	0,00%	1,22%
	X2 EUR	2,62%	0,00%	2,62%
	X2 USD	2,62%	0,00%	2,62%
Euroland Fund	A1 EUR	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 EUR	1,87%	0,00%	1,87%
	A2 HCHF	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 HSGD	1,87%	0,01%	1,88%
	A2 HUSD	1,88%	0,08%	1,96%
	A2 USD	1,87%	0,00%	1,87%
	C2 EUR	1,50%	0,00%	1,50%
	F2 HUSD	1,08%	0,15%	1,23%
	G2 EUR	0,70%	0,06%	0,76%
	H1 EUR	1,07%	0,01%	1,08%
	H2 EUR	1,08%	0,00%	1,08%
	H2 HCHF	1,07%	0,00%	1,07%
	H2 HGBP	1,07%	0,10%	1,17%
	H2 HUSD	1,08%	0,12%	1,20%
	I1 EUR	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 EUR	1,00%	0,02%	1,02%
	I2 HGBP	1,00%	0,10%	1,10%
	I2 HUSD	1,00%	0,13%	1,13%
	I2 USD	1,00%	0,05%	1,05%
	X2 EUR	2,47%	0,00%	2,47%
X2 HUSD	2,47%	0,05%	2,52%	
Japan Opportunities Fund	A2 EUR	1,90%	0,00%	1,90%
	A2 USD	1,90%	0,00%	1,90%
	C2 EUR	1,50%	0,00%	1,50%
	F2 HUSD	1,24%	0,00%	1,24%
	H2 USD	1,10%	0,00%	1,10%
	I2 JPY	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 USD	1,00%	0,00%	1,00%
	X2 USD	2,50%	0,00%	2,50%
Pan European Mid and Large Cap Fund	A1 EUR	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 EUR	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 HUSD	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 SGD	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 USD	1,88%	0,00%	1,88%
	C2 EUR	1,20%	0,00%	1,20%
	F2 HUSD	1,07%	0,00%	1,07%
	F2 USD	1,09%	0,00%	1,09%
	G2 EUR	0,70%	0,00%	0,70%
	H1 EUR	1,08%	0,00%	1,08%
	H2 EUR	1,08%	0,00%	1,08%
	H2 HUSD	1,06%	0,00%	1,06%
	H2 USD	1,07%	0,00%	1,07%
	I2 EUR	1,00%	0,00%	1,00%
I2 HUSD	1,00%	0,00%	1,00%	

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

17. Informations spéciales à l'attention des investisseurs suisses (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	TER - avant Commission de performance	Commission de performance	TER - après commission de performance
Pan European Mid and Large Cap Fund (suite)	I2 USD	1,00%	0,00%	1,00%
	R1 EUR	1,93%	0,00%	1,93%
	R1 HUSD	1,93%	0,00%	1,93%
	X2 EUR	2,48%	0,00%	2,48%
	X2 HUSD	2,48%	0,00%	2,48%
	Z2 EUR	0,08%	0,00%	0,08%
Asia-Pacific Property Income Fund	A2 EUR	1,94%	0,00%	1,94%
	A2 USD	1,94%	0,00%	1,94%
	A3 SGD	1,96%	0,00%	1,96%
	A3 USD	1,94%	0,00%	1,94%
	A4m USD	1,94%	0,00%	1,94%
	A5m HKD	1,94%	0,00%	1,94%
	A5m SGD	1,94%	0,00%	1,94%
	A5m USD	1,94%	0,00%	1,94%
	H2 EUR	1,14%	0,00%	1,14%
	H2 USD	1,14%	0,00%	1,14%
	H3 USD	1,14%	0,00%	1,14%
	I2 EUR	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 USD	1,00%	0,00%	1,00%
X2 USD	2,54%	0,00%	2,54%	
Biotechnology Fund	A2 EUR	1,89%	0,05%	1,94%
	A2 HEUR	1,89%	0,16%	2,05%
	A2 HSGD	1,89%	0,26%	2,15%
	A2 SGD	1,89%	0,10%	1,99%
	A2 USD	1,89%	0,02%	1,91%
	E2 HEUR	0,59%	0,15%	0,74%
	E2 USD	0,59%	0,03%	0,62%
	F2 USD	1,39%	0,01%	1,40%
	GU2 EUR	0,88%	0,00%	0,88%
	GU2 GBP	0,88%	0,00%	0,88%
	GU2 HEUR	0,88%	0,00%	0,88%
	GU2 USD	0,90%	0,00%	0,90%
	H2 HEUR	1,23%	0,45%	1,68%
	H2 USD	1,23%	0,31%	1,54%
	IU2 EUR	1,00%	0,59%	1,59%
	IU2 GBP	1,00%	0,00%	1,00%
	IU2 HEUR	0,99%	0,09%	1,08%
	IU2 USD	1,00%	0,21%	1,21%
	S2 EUR	1,69%	0,00%	1,69%
S2 USD	1,69%	0,00%	1,69%	
X2 USD	2,52%	0,00%	2,52%	
China Opportunities Fund	A1 USD	1,92%	s.o.	1,92%
	A2 EUR	1,92%	s.o.	1,92%
	A2 SGD	1,92%	s.o.	1,92%
	A2 USD	1,92%	s.o.	1,92%
	H2 EUR	1,12%	s.o.	1,12%
	H2 USD	1,12%	s.o.	1,12%
	I2 USD	1,00%	s.o.	1,00%
	X2 USD	2,52%	s.o.	2,52%

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

17. Informations spéciales à l'attention des investisseurs suisses (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	TER - avant Commission de performance	Commission de performance	TER - après commission de performance
Emerging Markets Innovation Fund	A2 USD	2,01%	0,00%	2,01%
	GU2 USD	0,96%	0,06%	1,02%
	H2 USD	1,21%	0,02%	1,23%
	IU2 USD	1,12%	0,03%	1,15%
	Z2 USD	0,22%	0,00%	0,22%
Global Property Equities Fund	A2 EUR	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 GBP	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 HCHF	1,87%	0,00%	1,87%
	A2 HEUR	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 USD	1,88%	0,00%	1,88%
	A3q SGD	1,88%	0,00%	1,88%
	A3q USD	1,88%	0,00%	1,88%
	A4m HAUD	1,88%	0,00%	1,88%
	A4m HKD	1,88%	0,00%	1,88%
	A4m USD	1,88%	0,00%	1,88%
	C2 HBRL	1,50%	0,00%	1,50%
	C3q SGD	1,50%	0,00%	1,50%
	F2 USD	1,08%	0,00%	1,08%
	G2 EUR	0,85%	0,00%	0,85%
	G2 HCHF	0,85%	0,00%	0,85%
	G2 HEUR	0,85%	0,00%	0,85%
	G2 USD	0,85%	0,00%	0,85%
	H2 EUR	1,08%	0,00%	1,08%
	H2 GBP	1,07%	0,00%	1,07%
	H2 HCHF	1,07%	0,00%	1,07%
	H2 HEUR	1,08%	0,00%	1,08%
	H2 USD	1,08%	0,00%	1,08%
	H3q EUR	1,08%	0,00%	1,08%
	H3q USD	1,08%	0,00%	1,08%
	I2 EUR	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 HCHF	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 HEUR	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 USD	1,00%	0,00%	1,00%
	I3m USD	1,00%	0,00%	1,00%
	I3q EUR	1,00%	0,00%	1,00%
M2 EUR	1,00%	0,00%	1,00%	
M2 GBP	1,00%	0,00%	1,00%	
M2 HGBP	1,00%	0,00%	1,00%	
M2 USD	1,00%	0,00%	1,00%	
M3 GBP	1,00%	0,00%	1,00%	
X2 USD	2,48%	0,00%	2,48%	
Global Smaller Companies Fund	A2 EUR	1,91%	0,08%	1,99%
	A2 HEUR	1,90%	0,01%	1,91%
	A2 HSGD	1,90%	0,00%	1,90%
	A2 USD	1,92%	0,09%	2,01%
	E2 GBP	0,57%	0,00%	0,57%
	E2 HGBP	0,55%	0,16%	0,71%
	E2 USD	0,54%	0,15%	0,69%
	H2 EUR	1,11%	0,19%	1,30%
	H2 HEUR	1,10%	0,00%	1,10%
H2 USD	1,10%	0,18%	1,28%	

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

17. Informations spéciales à l'attention des investisseurs suisses (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	TER - avant Commission de performance	Commission de performance	TER - après commission de performance
Global Smaller Companies Fund (suite)	IU2 EUR	0,95%	0,19%	1,14%
	IU2 USD	0,95%	0,10%	1,05%
	M2 GBP	1,00%	0,00%	1,00%
	M2 HGBP	1,00%	0,00%	1,00%
	M2 USD	1,00%	0,00%	1,00%
	X2 USD	2,50%	0,02%	2,52%
	Z2 USD	0,09%	0,00%	0,09%
Global Sustainable Equity Fund	A2 EUR	1,89%	s.o.	1,89%
	A2 HCHF	1,87%	s.o.	1,87%
	A2 HEUR	1,86%	s.o.	1,86%
	A2 HSGD	1,87%	s.o.	1,87%
	A2 SGD	1,87%	s.o.	1,87%
	A2 USD	1,87%	s.o.	1,87%
	F2 USD	1,07%	s.o.	1,07%
	GU2 EUR	0,72%	s.o.	0,72%
	GU2 HCHF	0,71%	s.o.	0,71%
	GU2 HEUR	0,72%	s.o.	0,72%
	GU2 USD	0,72%	s.o.	0,72%
	H1 EUR	1,08%	s.o.	1,08%
	H2 EUR	1,08%	s.o.	1,08%
	H2 HCHF	1,07%	s.o.	1,07%
	H2 HEUR	1,06%	s.o.	1,06%
	H2 HSGD	1,07%	s.o.	1,07%
	H2 SGD	1,07%	s.o.	1,07%
	H2 USD	1,07%	s.o.	1,07%
	HB2 EUR	0,81%	s.o.	0,81%
	IU2 EUR	0,83%	s.o.	0,83%
	IU2 GBP	0,83%	s.o.	0,83%
	IU2 HCAD	0,83%	s.o.	0,83%
	IU2 HCHF	0,82%	s.o.	0,82%
IU2 HNOK	0,82%	s.o.	0,82%	
IU2 HSGD	0,82%	s.o.	0,82%	
IU2 SGD	0,82%	s.o.	0,82%	
IU2 USD	0,83%	s.o.	0,83%	
X2 USD	2,47%	s.o.	2,47%	
Global Technology Leaders Fund	A1 USD	1,87%	0,00%	1,87%
	A2 EUR	1,87%	0,00%	1,87%
	A2 GBP	1,87%	0,00%	1,87%
	A2 HCHF	1,87%	0,00%	1,87%
	A2 HEUR	1,87%	0,00%	1,87%
	A2 HRMB	1,87%	0,00%	1,87%
	A2 HSGD	1,87%	0,00%	1,87%
	A2 SGD	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 USD	1,87%	0,00%	1,87%
	C2 USD	1,20%	0,00%	1,20%
	F2 USD	1,07%	0,00%	1,07%
	G2 HEUR	0,75%	0,00%	0,75%
	G2 USD	0,75%	0,00%	0,75%
	H1 EUR	1,08%	0,00%	1,08%
H1 USD	1,07%	0,00%	1,07%	

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

17. Informations spéciales à l'attention des investisseurs suisses (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	TER - avant Commission de performance	Commission de performance	TER - après commission de performance
Global Technology Leaders Fund (suite)	H2 EUR	1,08%	0,00%	1,08%
	H2 GBP	1,07%	0,00%	1,07%
	H2 HCHF	1,07%	0,00%	1,07%
	H2 HEUR	1,07%	0,00%	1,07%
	H2 USD	1,07%	0,00%	1,07%
	I1 GBP	1,00%	0,00%	1,00%
	I1 USD	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 HEUR	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 USD	1,00%	0,00%	1,00%
	SB1 USD	0,95%	0,00%	0,95%
	SB2 EUR	0,96%	0,00%	0,96%
	SB2 GBP	0,95%	0,00%	0,95%
	SB2 HCHF	0,95%	0,00%	0,95%
	SB2 USD	0,95%	0,00%	0,95%
	X2 EUR	2,47%	0,00%	2,47%
	X2 USD	2,47%	0,00%	2,47%
	Japanese Smaller Companies Fund	A2 HEUR	1,88%	0,00%
A2 HSGD		1,89%	0,00%	1,89%
A2 HUSD		1,88%	0,00%	1,88%
A2 JPY		1,88%	0,00%	1,88%
A2 USD		1,88%	0,00%	1,88%
F2 USD		1,08%	0,00%	1,08%
GU2 JPY		0,82%	0,00%	0,82%
H2 GBP		1,07%	0,00%	1,07%
H2 HEUR		1,08%	0,00%	1,08%
H2 HUSD		1,08%	0,00%	1,08%
H2 JPY		1,08%	0,00%	1,08%
H2 USD		1,08%	0,00%	1,08%
I2 HEUR		1,00%	0,00%	1,00%
I2 HSGD		1,00%	0,00%	1,00%
I2 HUSD		1,00%	0,00%	1,00%
I2 JPY		1,00%	0,00%	1,00%
I2 SGD		1,00%	0,00%	1,00%
I2 USD		1,00%	0,00%	1,00%
M2 EUR		1,00%	0,00%	1,00%
X2 HEUR		2,48%	0,00%	2,48%
X2 USD	2,48%	0,00%	2,48%	
Z2 JPY	0,09%	0,00%	0,09%	
Pan European Absolute Return Fund	A1 EUR	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 EUR	1,89%	0,00%	1,89%
	A2 HGBP	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 HSGD	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 HUSD	1,88%	0,01%	1,89%
	F2 HUSD	1,39%	0,00%	1,39%
	GU2 EUR	0,83%	0,00%	0,83%
	H1 EUR	1,23%	0,00%	1,23%
	H1 HGBP	1,23%	0,00%	1,23%
	H2 EUR	1,24%	0,00%	1,24%
	H2 HUSD	1,23%	0,00%	1,23%
	I2 EUR	1,00%	0,01%	1,01%
	I2 HUSD	1,00%	0,00%	1,00%

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

17. Informations spéciales à l'attention des investisseurs suisses (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	TER - avant Commission de performance	Commission de performance	TER - après commission de performance
Pan European Absolute Return Fund (suite)	Q2 EUR	1,00%	0,00%	1,00%
	Q2 HGBP	1,00%	0,00%	1,00%
	S2 HUSD	2,18%	0,00%	2,18%
	X2 EUR	2,48%	0,00%	2,48%
	X2 HUSD	2,48%	0,00%	2,48%
Pan European Property Equities Fund	A2 EUR	1,87%	0,00%	1,87%
	A2 HUSD	1,87%	0,00%	1,87%
	A2 SGD	1,87%	0,00%	1,87%
	A3 EUR	1,87%	0,00%	1,87%
	G2 EUR	0,85%	0,00%	0,85%
	G3 EUR	0,85%	0,00%	0,85%
	H2 EUR	1,07%	0,00%	1,07%
	H2 HUSD	1,08%	0,00%	1,08%
	H3 EUR	1,08%	0,00%	1,08%
	I2 EUR	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 HUSD	1,00%	0,00%	1,00%
	M2 EUR	1,00%	0,00%	1,00%
X2 EUR	2,47%	0,00%	2,47%	
Pan European Smaller Companies Fund	A1 EUR	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 EUR	1,88%	0,00%	1,88%
	A2 HUSD	1,88%	0,00%	1,88%
	C2 EUR	1,50%	0,00%	1,50%
	C2 HNOK	1,50%	0,00%	1,50%
	F2 HUSD	1,17%	0,00%	1,17%
	GU2 EUR	0,82%	0,00%	0,82%
	H1 EUR	1,08%	0,00%	1,08%
	H2 EUR	1,08%	0,00%	1,08%
	H2 HUSD	1,08%	0,00%	1,08%
	I1 EUR	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 EUR	1,00%	0,00%	1,00%
	M2 EUR	1,00%	0,00%	1,00%
	X2 EUR	2,48%	0,00%	2,48%
Responsible Resources Fund	A2 EUR	1,93%	0,00%	1,93%
	A2 USD	1,92%	0,00%	1,92%
	C2 EUR	1,50%	0,00%	1,50%
	H2 EUR	1,09%	0,00%	1,09%
	H2 GBP	1,09%	0,00%	1,09%
	H2 HEUR	1,09%	0,00%	1,09%
	H2 USD	1,09%	0,00%	1,09%
	I2 EUR	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 GBP	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 HEUR	1,00%	0,00%	1,00%
	I2 USD	1,00%	0,00%	1,00%
	M2 GBP	1,00%	0,00%	1,00%
	X2 EUR	2,52%	0,00%	2,52%
Sustainable Future Technologies Fund	A2 HEUR	1,89%	s.o.	1,89%
	A2 USD	1,89%	s.o.	1,89%
	E2 HEUR	0,55%	s.o.	0,55%
	E2 USD	0,54%	s.o.	0,54%

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

17. Informations spéciales à l'attention des investisseurs suisses (suite)

Compartiment	Catégorie d'Actions	TER - avant Commission de performance	Commission de performance	TER - après commission de performance
Sustainable Future Technologies Fund (suite)				
	F2 USD	1,29%	s.o.	1,29%
	GU2 HEUR	0,77%	s.o.	0,77%
	H2 HEUR	1,19%	s.o.	1,19%
	H2 USD	1,19%	s.o.	1,19%
	IU2 HEUR	0,95%	s.o.	0,95%
	IU2 USD	0,94%	s.o.	0,94%
<hr/>				
US Sustainable Equities Fund				
	A2 HEUR	1,90%	s.o.	1,90%
	A2 USD	1,90%	s.o.	1,90%
	E2 HEUR	0,55%	s.o.	0,55%
	F2 USD	1,20%	s.o.	1,20%
	GU2 EUR	0,73%	s.o.	0,73%
	GU2 GBP	0,73%	s.o.	0,73%
	GU2 HEUR	0,73%	s.o.	0,73%
	GU2 USD	0,73%	s.o.	0,73%
	H2 HEUR	1,10%	s.o.	1,10%
	H2 USD	1,10%	s.o.	1,10%
	IU2 HEUR	0,85%	s.o.	0,85%
	IU2 USD	0,85%	s.o.	0,85%

18. Frais de transaction

Les frais de transaction inclus dans les opérations d'achat et de vente réalisées durant la période sont les suivants :

Compartiment	Montant dans la devise du compartiment	Compartiment	Montant dans la devise du compartiment	Compartiment	Montant dans la devise du compartiment
Emerging Markets Debt Hard Currency Fund	USD	Japan Opportunities Fund	JPY	Global Technology Leaders Fund	USD
Commissions	4 118	Commissions	1 679 539	Commissions	382 127
Impôts	-	Impôts	-	Impôts	219 519
Autres frais	-	Autres frais	-	Autres frais	132 386
Total des frais de transaction	4 118	Total des frais de transaction	1 679 539	Total des frais de transaction	734 032
Euro Corporate Bond Fund	EUR	Pan European Mid and Large Cap Fund	EUR	Japanese Smaller Companies Fund	JPY
Commissions	8 558	Commissions	102 970	Commissions	5 636 349
Impôts	-	Impôts	122 654	Impôts	-
Autres frais	-	Autres frais	72 136	Autres frais	-
Total des frais de transaction	8 558	Total des frais de transaction	297 760	Total des frais de transaction	5 636 349
Euro High Yield Bond Fund	EUR	Asia-Pacific Property Income Fund	USD	Pan European Absolute Return Fund	EUR
Commissions	2 307	Commissions	27 858	Commissions	1 179 473
Impôts	-	Impôts	7 214	Impôts	7 020
Autres frais	-	Autres frais	6 002	Autres frais	42 148
Total des frais de transaction	2 307	Total des frais de transaction	41 074	Total des frais de transaction	1 228 641
Global High Yield Bond Fund	USD	Biotechnology Fund	USD	Pan European Property Equities Fund	EUR
Commissions	8 008	Commissions	175 719	Commissions	66 057
Impôts	-	Impôts	1 122	Impôts	71 343
Autres frais	45	Autres frais	26 865	Autres frais	75 143
Total des frais de transaction	8 053	Total des frais de transaction	203 706	Total des frais de transaction	212 543

Notes aux états financiers (suite)

Au 31 décembre 2024

18. Frais de transaction (suite)

Compartiment	Montant dans la devise du compartiment	Compartiment	Montant dans la devise du compartiment	Compartiment	Montant dans la devise du compartiment
Strategic Bond Fund	USD	China Opportunities Fund	USD	Pan European Smaller Companies Fund	EUR
Commissions	14 286	Commissions	32 022	Commissions	223 859
Impôts	-	Impôts	53 762	Impôts	462 063
Autres frais	-	Autres frais	4 810	Autres frais	107 263
Total des frais de transaction	14 286	Total des frais de transaction	90 594	Total des frais de transaction	793 185
Total Return Bond Fund	EUR	Emerging Markets Innovation Fund	USD	Responsible Resources Fund	USD
Commissions	5 882	Commissions	1 100	Commissions	7 559
Impôts	-	Impôts	876	Impôts	6 584
Autres frais	-	Autres frais	88	Autres frais	1 144
Total des frais de transaction	5 882	Total des frais de transaction	2 064	Total des frais de transaction	15 287
Asian Dividend Income Fund	USD	Global Property Equities Fund	USD	Sustainable Future Technologies Fund	USD
Commissions	36 411	Commissions	471 207	Commissions	4 157
Impôts	50 315	Impôts	60 289	Impôts	5 834
Autres frais	7 226	Autres frais	49 766	Autres frais	351
Total des frais de transaction	93 952	Total des frais de transaction	581 262	Total des frais de transaction	10 342
Emerging Markets ex-China Fund	USD	Global Smaller Companies Fund	USD	US Sustainable Equity Fund	USD
Commissions	10 880	Commissions	247 242	Commissions	365
Impôts	11 971	Impôts	139 282	Impôts	-
Autres frais	1 874	Autres frais	80 467	Autres frais	71
Total des frais de transaction	24 725	Total des frais de transaction	466 991	Total des frais de transaction	436
Euroland Fund	EUR	Global Sustainable Equity Fund	USD		
Commissions	91 756	Commissions	54 297		
Impôts	10 404	Impôts	5 467		
Autres frais	98 789	Autres frais	110 053		
Total des frais de transaction	200 949	Total des frais de transaction	169 817		

Les frais de transaction ci-dessus comprennent les frais directement liés à l'acquisition ou à la vente d'investissements dans la mesure où ces frais sont indiqués à part dans les avis d'opéré.

19. Dettes éventuelles et engagements

Aucune dette ni aucun engagement significatif n'est enregistré à la fin de la période sous revue.

20. Engagements de private equity non financés

La Société investit dans un certain nombre de placements privés pour lesquels il existe des engagements futurs non financés à la date de clôture de la période. Ces engagements futurs découlent de la structure en tranches du processus d'investissement de ces titres et dépendent d'événements futurs qui ne s'étaient pas produits à la date de clôture de la période. Ils se rapportent généralement à des objectifs financiers ou commerciaux futurs fixés dans le contrat d'investissement conclu avec l'entité détenue et il n'est pas possible d'indiquer une quelconque probabilité de les atteindre dans les informations fournies dans les états financiers. Lorsque les conditions sont remplies, il y a un engagement contraignant à financer l'achat supplémentaire, et une transaction d'achat d'investissement est alors comptabilisée. En raison de la nature des placements privés, la libre négociabilité de ces actifs est limitée.

Aucun engagement de private equity non financé n'est enregistré à la fin de la période sous revue.

21. Règlement européen sur la publication d'informations en matière de finance durable

Veillez vous reporter à l'Annexe pour de plus amples informations sur le Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR) et le Règlement sur la taxonomie de l'UE au niveau des compartiments relevant des Articles 6, 8 et 9.

22. Événements postérieurs

Aucun événement postérieur à la date de clôture nécessitant d'être mentionné dans les présents états financiers n'est survenu.

Annexe – Informations complémentaires

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres

Les compartiments mènent des opérations de financement sur titres (au sens de l'article 3 du Règlement (UE) 2015/2365, les opérations de financement sur titres comprennent les opérations de pension, le prêt ou l'emprunt de titres ou de matières premières, les opérations d'achat-revente ou de vente rachat, et les opérations de prêt avec appel de marge). Conformément aux dispositions de l'Article 13 du Règlement (UE) 2015/2365, la participation et l'exposition des compartiments à des activités de prêt de titres pour la période de six mois close le 31 décembre 2024 sont présentées en détail ci-après.

Données globales

Le tableau indique les titres en prêt en proportion des actifs prêtables et des actifs sous gestion des compartiments au 31 décembre 2024 :

Compartiment	Valeur de marché des titres en prêt (dans la devise du Compartiment)	% des actifs prêtables	% des actifs gérés
Euro Corporate Bond Fund	5 748 058	0,64	0,61
Euro High Yield Bond Fund	28 866 167	8,51	8,02
Strategic Bond Fund	23 591 073	10,62	10,05
Total Return Bond Fund	22 776 584	6,37	5,88
Asian Dividend Income Fund	1 639 507	2,87	2,85
Euroland Fund	19 367 218	2,54	2,51
Japan Opportunities Fund	420 717 380	6,83	6,70
Pan European Mid and Large Cap Fund	6 991 290	3,20	3,13
Asia-Pacific Property Income Fund	717 651	3,46	3,40
Biotechnology Fund	26 263 902	5,47	5,50
China Opportunities Fund	774 606	1,49	1,46
Global Property Equities Fund	58 067 900	4,97	4,89
Japanese Smaller Companies Fund	4 559 554 759	10,18	9,88
Pan European Absolute Return Fund	9 275 281	4,65	4,15
Pan European Property Equities Fund	2 124 805	0,36	0,35

Données sur la concentration

Le tableau suivant présente les dix principaux émetteurs de garanties en fonction de la valeur des garanties reçues (parmi toutes les opérations de financement sur titres) pour chaque compartiment au 31 décembre 2024 :

Émetteur	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)	Émetteur	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)
Euro Corporate Bond Fund	EUR	Euro High Yield Bond Fund	EUR
Trésor américain	3 013 678	Trésor américain	11 387 776
État français	1 912 647	État français	8 689 797
État allemand	529 825	Trésor britannique	2 272 553
Gouvernement belge	485 490	État allemand	2 025 345
État autrichien	12 947	État autrichien	1 723 500
Royaume des Pays-Bas	725	Royaume des Pays-Bas	1 586 198
Morgan Stanley	634	République de Finlande	1 307 274
Microsoft	634	Gouvernement belge	1 042 882
Mizuho Financial	634	République d'Autriche	30
Mitsubishi UFJ Financial	632		

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Données sur la concentration (suite)

Émetteur	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)	Émetteur	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)
Strategic Bond Fund		Total Return Bond Fund	
	USD		EUR
Trésor américain	20 266 523	Trésor américain	15 476 823
État français	2 892 855	Royaume des Pays-Bas	2 270 920
Gouvernement belge	1 115 566	État autrichien	1 534 533
		État français	1 500 973
		République de Finlande	1 182 689
		État allemand	1 147 343
		Gouvernement belge	483 781
		Trésor britannique	2 925
		République d'Autriche	51
Asian Dividend Income Fund		Euroland Fund	
	USD		EUR
Rolls-Royce	85 704	Trésor américain	15 201 170
HSBC	83 984	État japonais	3 919 347
État français	76 192	État français	1 250 027
Freeport-McMoRan	74 041	État allemand	130 701
Marks & Spencer	72 064	Trésor britannique	129 322
Boston Scientific	69 459		
TransAlta	68 412		
Gouvernement belge	59 745		
Apple	54 421		
Geberit	53 364		
Japan Opportunities Fund		Pan European Mid and Large Cap Fund	
	JPY		EUR
Trésor américain	379 930 188	Trésor américain	5 927 282
Trésor britannique	50 178 432	État japonais	1 009 166
État français	15 079 388	État français	47 438
Royaume des Pays-Bas	5 799 538	Mizuho Financial	13 521
		Morgan Stanley	12 656
		Microsoft	12 656
		Mitsubishi UFJ Financial	12 613
		Matériaux appliqués	12 481
		Avantest	12 442
		KDDI	12 412

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Données sur la concentration (suite)

Émetteur	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)	Émetteur	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)
Asia-Pacific Property Income Fund		Biotechnology Fund	
	USD		USD
État autrichien	233 182	Trésor britannique	3 584 671
État français	159 107	Rolls-Royce	999 167
Gouvernement belge	126 414	HSBC	896 557
Trésor britannique	61 782	État français	894 902
République de Finlande	52 740	Freeport-McMoRan	790 220
Tencent	6 625	Marks & Spencer	769 114
Kawasaki Heavy Industries	6 523	Boston Scientific	741 320
IHI	6 514	TransAlta	730 145
Commonwealth Bank of Australia	6 473	Apple	693 366
Mitsubishi Electric	6 450	Gouvernement belge	644 808
China Opportunities Fund		Global Property Equities Fund	
	USD		USD
État japonais	650 959	Trésor américain	25 170 954
Trésor américain	173 306	Trésor britannique	1 859 565
Trésor britannique	15 631	Tencent	941 717
		Kawasaki Heavy Industries	927 213
		IHI	926 002
		Commonwealth Bank of Australia	920 058
		Mitsubishi Electric	916 920
		Renesas Electronics	915 244
		Seven & I	908 931
		État autrichien	858 759
Japanese Smaller Companies Fund		Pan European Absolute Return Fund	
	JPY		EUR
Trésor américain	2 267 178 471	Trésor britannique	4 697 491
Trésor britannique	609 435 909	État français	2 371 961
État autrichien	101 071 907	Trésor américain	1 187 815
État français	78 774 137	État allemand	507 303
Gouvernement belge	54 793 782	Gouvernement belge	454 293
Mizuho Financial	51 771 096	État autrichien	244 509
KDDI	46 278 284	Morgan Stanley	15 752
Morgan Stanley	46 140 034	Microsoft	15 752
Microsoft	46 140 010	Mizuho Financial	15 751
Mitsubishi UFJ Financial	45 984 324	Mitsubishi UFJ Financial	15 698

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite) Données sur la concentration (suite)

Émetteur	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)	Émetteur	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)
Pan European Property Equities Fund		EUR	
Trésor américain	1 902 221		
Trésor britannique	151 424		
Microsoft	10 567		
Nvidia	10 567		
Apple	10 567		
Amazon.com	10 567		
AstraZeneca	10 546		
Unilever	10 543		
Diageo	9 667		
Adobe	8 059		

* Tous les émetteurs ont été pris en compte.

Le tableau suivant détaille les dix premières contreparties de chaque type d'opérations de financement sur titres (sur la base du volume brut des opérations en cours), pour chaque compartiment au 31 décembre 2024 :

Contrepartie	Valeur de marché des titres en prêt (dans la devise du compartiment)	Base de règlement	Contrepartie	Valeur de marché des titres en prêt (dans la devise du compartiment)	Base de règlement
Euro Corporate Bond Fund		EUR	Euro High Yield Bond Fund		EUR
Barclays	2 940 594	Tripartite	Barclays	9 955 404	Tripartite
UBS	1 549 670	Tripartite	Goldman Sachs	6 055 480	Tripartite
Goldman Sachs	1 246 383	Tripartite	JPMorgan Chase	5 653 582	Tripartite
JPMorgan Chase	11 411	Tripartite	Morgan Stanley	3 902 752	Tripartite
	5 748 058		HSBC	2 230 932	Tripartite
			UBS	864 916	Tripartite
			Bank of America	203 101	Tripartite
				28 866 167	
Strategic Bond Fund		USD	Total Return Bond Fund		EUR
Barclays	19 775 044	Tripartite	Barclays	15 797 925	Tripartite
UBS	3 816 029	Tripartite	Morgan Stanley	6 596 912	Tripartite
	23 591 073		JPMorgan Chase	276 337	Tripartite
			Goldman Sachs	105 410	Tripartite
				22 776 584	
Asian Dividend Income Fund		USD	Euroland Fund		EUR
Bank of Nova Scotia	1 639 507	Tripartite	JPMorgan Chase	11 500 305	Tripartite
	1 639 507		Morgan Stanley	5 025 943	Tripartite
			Bank of America	2 840 970	Tripartite
				19 367 218	

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Données sur la concentration (suite)

Contrepartie	Valeur de marché des titres en prêt (dans la devise du compartiment)	Base de règlement	Contrepartie	Valeur de marché des titres en prêt (dans la devise du compartiment)	Base de règlement
Japan Opportunities Fund			Pan European Mid and Large Cap Fund		
	JPY			EUR	
Citigroup	265 890 329	Tripartite	Goldman Sachs	3 294 258	Tripartite
HSBC	86 144 513	Tripartite	Morgan Stanley	2 406 730	Tripartite
Goldman Sachs	68 682 538	Tripartite	Bank of America	715 191	Tripartite
	420 717 380		JPMorgan Chase	438 145	Tripartite
			UBS	136 966	Tripartite
				6 991 290	
Asia-Pacific Property Income Fund			Biotechnology Fund		
	USD			USD	
UBS	717 651	Tripartite	Bank of Nova Scotia	17 497 965	Tripartite
	717 651		UBS	4 218 589	Tripartite
			Bank of America	2 522 538	Tripartite
			HSBC	2 024 810	Tripartite
				26 263 902	
China Opportunities Fund			Global Property Equities Fund		
	USD			USD	
Bank of America	619 887	Tripartite	Barclays	28 318 668	Tripartite
Citigroup	154 719	Tripartite	UBS	18 759 169	Tripartite
	774 606		Goldman Sachs	6 036 669	Tripartite
			JPMorgan Chase	4 841 012	Tripartite
			Bank of America	112 382	Tripartite
				58 067 900	
Japanese Smaller Companies Fund			Pan European Absolute Return Fund		
	JPY			EUR	
Citigroup	1 685 719 015	Tripartite	Bank of Nova Scotia	8 976 420	Tripartite
JPMorgan Chase	1 161 465 217	Tripartite	JPMorgan Chase	298 861	Tripartite
UBS	1 023 602 085	Tripartite		9 275 281	
Bank of America	536 847 347	Tripartite			
Morgan Stanley	117 560 320	Tripartite			
HSBC	34 360 775	Tripartite			
	4 559 554 759				
Pan European Property Equities Fund					
	EUR				
Goldman Sachs	1 830 241	Tripartite			
HSBC	190 111	Tripartite			
Morgan Stanley	104 453	Tripartite			
	2 124 805				

Toutes les contreparties ont été prises en compte.

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Données sur la concentration (suite)

Échéance des titres en prêt (période restante jusqu'à l'échéance)	Inférieure à un jour Montant des titres en prêt (dans la devise du comparti- ment)	Un jour à une semaine Montant des titres en prêt (dans la devise du comparti- ment)	Une semaine à un mois Montant des titres en prêt (dans la devise du comparti- ment)	Un à trois mois Mon- tant des titres en prêt (dans la devise du comparti- ment)	Trois mois à un an Montant des titres en prêt (dans la devise du comparti- ment)	Plus d'un an Montant des titres en prêt (dans la devise du comparti- ment)	Échéance ouverte Montant des titres en prêt (dans la devise du comparti- ment)	Total Mon- tant des titres en prêt (dans la devise du comparti- ment)
Euro Corporate Bond Fund	-	-	-	-	-	5 736 647	11 412	5 748 058
Euro High Yield Bond Fund	-	-	-	-	-	19 544 551	9 321 616	28 866 167
Strategic Bond Fund	-	-	-	-	-	23 591 073	-	23 591 073
Total Return Bond Fund	-	-	-	-	-	22 776 584	-	22 776 584
Asian Dividend Income Fund	-	-	-	-	-	-	1 639 507	1 639 507
Euroland Fund	-	-	-	-	-	-	19 367 218	19 367 218
Japan Opportunities Fund	-	-	-	-	-	-	420 717 380	420 717 380
Pan European Mid and Large Cap Fund	-	-	-	-	-	-	6 991 290	6 991 290
Asia-Pacific Property Income Fund	-	-	-	-	-	-	717 651	717 651
Biotechnology Fund	-	-	-	-	-	-	26 263 902	26 263 902
China Opportunities Fund	-	-	-	-	-	-	774 606	774 606
Global Property Equities Fund	-	-	-	-	-	-	58 067 900	58 067 900
Japanese Smaller Companies Fund	-	-	-	-	-	-	4 559 554 759	4 559 554 759
Pan European Absolute Return Fund	-	-	-	8 976 420	-	-	298 861	9 275 281
Pan European Property Equities Fund	-	-	-	-	-	-	2 124 805	2 124 805

Données relatives aux opérations globales

Les types de garanties admissibles pour les opérations de prêt et d'emprunts de titres sont approuvés par le Gestionnaire d'Investissement, et peuvent consister en (i) des espèces, (ii) des titres émis ou garantis par un État membre de l'OCDE ou par leurs collectivités locales ou par des institutions supranationales et des organisations régionales, européennes et mondiales, ou par Hong Kong ou Singapour, ayant généralement une notation de crédit à long terme minimale de A- ou plus, d'une ou plusieurs grandes agences de notation, ou (iii) des actions. Les garanties doivent être très liquides et négociées sur un marché réglementé. Les garanties sont soumises à une décote progressive s'appuyant à la fois sur l'instrument sous-jacent prêté et l'actif reçu en garantie. La valeur des garanties exigées sera comprise entre 102 % et 110 % de la valeur des titres prêtés.

Aux fins de l'Annexe E de la SFC de Hong Kong, toute garantie obligataire détenue est considérée comme étant de qualité investment grade et ayant une notation de crédit minimale de A-.

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Données relatives aux opérations globales (suite)

Les tableaux suivants présentent une analyse des garanties reçues par les compartiments au titre de chaque type d'opérations de financement sur titres au 31 décembre 2024 :

Contrepartie	Pays d'origine de la contrepartie	Type	Qualité	Devise de la garantie	Base de règlement	Chargé de la garde et de la conservation des actifs	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)
Euro Corporate Bond Fund							EUR
Barclays	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	3 013 678
Goldman Sachs	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	1 313 835
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	AUD	Tripartite	JPMorgan Chase	407
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	CAD	Tripartite	JPMorgan Chase	16
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	CHF	Tripartite	JPMorgan Chase	120
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	DKK	Tripartite	JPMorgan Chase	59
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	144
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	299
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	HKD	Tripartite	JPMorgan Chase	35
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	5 770
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	SEK	Tripartite	JPMorgan Chase	130
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	SGD	Tripartite	JPMorgan Chase	134
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	5 570
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	1 627 799
							5 967 995
Euro High Yield Bond Fund							EUR
Bank of America	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	213 153
Barclays	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	7 161 732
Barclays	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	3 146 198
Goldman Sachs	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	6 249 129
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	2 346 832
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	3 856 109
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	22 638
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	1 992 449
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	4 138 593
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	908 522
							30 035 355
Strategic Bond Fund							USD
Barclays	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	20 266 524
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	4 008 420
							24 274 944
Total Return Bond Fund							EUR
Barclays	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	1 091 553
Barclays	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	15 110 584
Goldman Sachs	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	108 781
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	33 178
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	2 925

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Données relatives aux opérations globales (suite)

Contrepartie	Pays d'origine de la contrepartie	Type	Qualité	Devise de la garantie	Base de règlement	Chargé de la garde et de la conservation des actifs	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)
Total Return Bond Fund (suite)							EUR
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	257 458
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	6 995 560
							23 600 039
Asian Dividend Income Fund							USD
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation au marché principal	CAD	Tripartite	JPMorgan Chase	175 523
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation au marché principal	CHF	Tripartite	JPMorgan Chase	71 421
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	55 195
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	1 041 444
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	283 949
Bank of Nova Scotia	Canada	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	77 348
Bank of Nova Scotia	Canada	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	42 392
Bank of Nova Scotia	Canada	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	65 814
							1 813 086
Euroland Fund							EUR
Bank of America	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	3 055 594
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	1 380 727
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	121 738
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	10 714 625
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	7 584
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	863 753
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	4 486 545
							20 630 566
Japan Opportunities Fund							JPY
Citigroup	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	281 547 035
Goldman Sachs	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	70 878 958
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	20 878 927
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	50 178 432
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	27 504 195
							450 987 547
Pan European Mid and Large Cap Fund							EUR
Bank of America	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	769 221
Goldman Sachs	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	3 399 607
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	AUD	Tripartite	JPMorgan Chase	8 113
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	CAD	Tripartite	JPMorgan Chase	319
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	CHF	Tripartite	JPMorgan Chase	2 388
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	DKK	Tripartite	JPMorgan Chase	1 170
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	2 877
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	5 969
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	HKD	Tripartite	JPMorgan Chase	702

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Données relatives aux opérations globales (suite)

Contrepartie	Pays d'origine de la contrepartie	Type	Qualité	Devise de la garantie	Base de règlement	Chargé de la garde et de la conservation des actifs	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)
Pan European Mid and Large Cap Fund (suite)							EUR
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	115 148
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	SEK	Tripartite	JPMorgan Chase	2 601
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	SGD	Tripartite	JPMorgan Chase	2 666
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	111 169
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	25 261
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	2 227
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	196 028
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	23 944
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	2 431
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	239 945
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	2 308 374
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	AUD	Tripartite	JPMorgan Chase	26 239
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	1 542
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	1 734
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	HKD	Tripartite	JPMorgan Chase	22 165
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	76 310
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	SGD	Tripartite	JPMorgan Chase	591
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	868
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	1 600
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	23 274
							7 374 483
Asia-Pacific Property Income Fund USD							USD
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	AUD	Tripartite	JPMorgan Chase	26 512
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	1 559
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	1 751
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	HKD	Tripartite	JPMorgan Chase	22 395
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	77 102
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	SGD	Tripartite	JPMorgan Chase	597
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	877
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	575 032
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	61 783
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	2 890
							770 498
Biotechnology Fund							USD
Bank of America	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	2 691 155
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation au marché principal	CAD	Tripartite	JPMorgan Chase	1 873 305
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation au marché principal	CHF	Tripartite	JPMorgan Chase	762 252
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	589 078
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	11 115 019
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	3 030 506
Bank of Nova Scotia	Canada	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	825 513

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Données relatives aux opérations globales (suite)

Contrepartie	Pays d'origine de la contrepartie	Type	Qualité	Devise de la garantie	Base de règlement	Chargé de la garde et de la conservation des actifs	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)
Biotechnology Fund (suite)							USD
Bank of Nova Scotia	Canada	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	452 430
Bank of Nova Scotia	Canada	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	702 412
HSBC	Royaume-Uni	Actions	Cotation au marché principal	CHF	Tripartite	JPMorgan Chase	5 698
HSBC	Royaume-Uni	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	83 170
HSBC	Royaume-Uni	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	619 696
HSBC	Royaume-Uni	Actions	Cotation au marché principal	SEK	Tripartite	JPMorgan Chase	15 225
HSBC	Royaume-Uni	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	816 490
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	88 860
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	441 085
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	143 257
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	AUD	Tripartite	JPMorgan Chase	943 802
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	55 481
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	62 349
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	HKD	Tripartite	JPMorgan Chase	797 252
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	2 744 790
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	SGD	Tripartite	JPMorgan Chase	21 261
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	31 206
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	57 539
							28 968 831
China Opportunities Fund							USD
Bank of America	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	15 631
Bank of America	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	650 959
Citigroup	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	173 306
							839 896
Global Property Equities Fund							USD
Bank of America	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	120 340
Barclays	Royaume-Uni	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	11 106 741
Barclays	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	182 688
Barclays	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	1 536 860
Barclays	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	17 167 814
Goldman Sachs	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	6 229 718
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	AUD	Tripartite	JPMorgan Chase	104 976
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	CAD	Tripartite	JPMorgan Chase	4 127
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	CHF	Tripartite	JPMorgan Chase	30 904
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	DKK	Tripartite	JPMorgan Chase	15 132
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	37 229
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	77 228
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	HKD	Tripartite	JPMorgan Chase	9 087
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	1 489 877
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	SEK	Tripartite	JPMorgan Chase	33 655
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	SGD	Tripartite	JPMorgan Chase	34 499

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Données relatives aux opérations globales (suite)

Contrepartie	Pays d'origine de la contrepartie	Type	Qualité	Devise de la garantie	Base de règlement	Chargé de la garde et de la conservation des actifs	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)
Global Property Equities Fund (suite)							USD
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	1 438 391
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	227 431
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	20 052
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	1 764 893
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	AUD	Tripartite	JPMorgan Chase	3 768 577
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	221 532
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	248 956
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	HKD	Tripartite	JPMorgan Chase	3 183 405
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	10 959 874
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	SGD	Tripartite	JPMorgan Chase	84 893
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	124 605
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	1 921 838
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	182 313
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	161 280
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	8 529
							62 497 444

Japanese Smaller Companies Fund

							JPY
Bank of America	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	562 566 095
Bank of America	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	12 565 242
Citigroup	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	1 784 981 020
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	8 328 053
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	20 014 853
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	10 970 698
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	AUD	Tripartite	JPMorgan Chase	29 578 258
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	CAD	Tripartite	JPMorgan Chase	1 162 888
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	CHF	Tripartite	JPMorgan Chase	8 707 642
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	DKK	Tripartite	JPMorgan Chase	4 263 794
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	10 489 764
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	21 759 964
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	HKD	Tripartite	JPMorgan Chase	2 560 409
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	419 792 010
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	SEK	Tripartite	JPMorgan Chase	9 482 601
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	SGD	Tripartite	JPMorgan Chase	9 720 474
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	405 285 177
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	350 060 010
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	75 574
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	6 196 332
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	119 914 139
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	AUD	Tripartite	JPMorgan Chase	170 903 887
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	10 046 436
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	11 290 101
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	HKD	Tripartite	JPMorgan Chase	144 366 507

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Données relatives aux opérations globales (suite)

Contrepartie	Pays d'origine de la contrepartie	Type	Qualité	Devise de la garantie	Base de règlement	Chargé de la garde et de la conservation des actifs	Valeur de marché des garanties reçues (dans la devise du fonds)
Japanese Smaller Companies Fund (suite)							JPY
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	497 027 209
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	SGD	Tripartite	JPMorgan Chase	3 849 860
UBS	Suisse	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	5 650 789
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	258 964 191
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	26 779 386
UBS	Suisse	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	1 252 603
							4 928 605 966
Pan European Absolute Return Fund							EUR
Bank of Nova Scotia	Canada	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	3 578 156
Bank of Nova Scotia	Canada	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	4 697 327
Bank of Nova Scotia	Canada	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	1 173 451
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	AUD	Tripartite	JPMorgan Chase	10 098
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	CAD	Tripartite	JPMorgan Chase	397
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	CHF	Tripartite	JPMorgan Chase	2 973
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	DKK	Tripartite	JPMorgan Chase	1 456
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	3 581
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	7 429
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	HKD	Tripartite	JPMorgan Chase	874
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	JPY	Tripartite	JPMorgan Chase	143 311
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	SEK	Tripartite	JPMorgan Chase	3 238
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	SGD	Tripartite	JPMorgan Chase	3 318
JPMorgan Chase	États-Unis	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	138 359
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	1 851
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	163
JPMorgan Chase	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	14 364
							9 780 346
Pan European Property Equities Fund							EUR
Goldman Sachs	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	1 888 771
HSBC	Royaume-Uni	Actions	Cotation au marché principal	CHF	Tripartite	JPMorgan Chase	535
HSBC	Royaume-Uni	Actions	Cotation au marché principal	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	7 809
HSBC	Royaume-Uni	Actions	Cotation au marché principal	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	58 184
HSBC	Royaume-Uni	Actions	Cotation au marché principal	SEK	Tripartite	JPMorgan Chase	1 429
HSBC	Royaume-Uni	Actions	Cotation au marché principal	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	76 661
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JPMorgan Chase	8 343
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	41 414
HSBC	Royaume-Uni	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JPMorgan Chase	13 450
Morgan Stanley	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JPMorgan Chase	110 011
							2 206 607

Toutes les garanties sont détenues dans des comptes distincts.

Les opérations de prêt et de garantie se font en toute liberté et peuvent être annulées sur demande.

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Réutilisation des garanties

Les garanties en espèces peuvent être réinvesties pendant l'opération de prêt afin de générer des rendements supplémentaires au profit du fonds, cependant aucune garantie n'a été réinvestie au cours de la période.

Échéance des garanties (période restante jusqu'à l'échéance)	Inférieure à un jour Montant des garanties (dans la devise du comparti- ment)	Un jour à une semaine Montant des garanties (dans la devise du comparti- ment)	Une semaine à un mois Montant des garanties (dans la devise du comparti- ment)	Un jour à trois mois Montant des garanties (dans la devise du comparti- ment)	Trois mois à un an Montant des garanties (dans la devise du comparti- ment)	Plus d'un an Montant des garanties (dans la devise du comparti- ment)	Échéance ouverte Montant des garanties (dans la devise du comparti- ment)	Total Montant des garanties (dans la devise du comparti- ment)
Euro Corporate Bond Fund	-	-	47 100	46 005	172 425	5 689 782	12 683	5 967 995
Euro High Yield Bond Fund	-	-	84 025	699 297	1 381 810	27 870 223	-	30 035 355
Strategic Bond Fund	-	-	303 226	67 084	519 621	23 385 013	-	24 274 944
Total Return Bond Fund	-	-	230 682	383 899	792 315	22 193 143	-	23 600 039
Asian Dividend Income Fund	-	-	-	-	9 884	175 670	1 627 532	1 813 086
Euroland Fund	-	-	184 369	318	51 310	20 394 569	-	20 630 566
Japan Opportunities Fund	-	-	-	-	1 586 146	449 401 401	-	450 987 547
Pan European Mid and Large Cap Fund	-	-	30 630	1 317	2 877	6 957 087	382 572	7 374 483
Asia-Pacific Property Income Fund	-	-	-	9 347	15 075	615 283	130 793	770 498
Biotechnology Fund	-	-	29 066	7	182 734	5 190 446	23 566 578	28 968 831
China Opportunities Fund	-	-	-	-	-	839 896	-	839 896
Global Property Equities Fund	-	-	253 956	27 607	713 347	28 528 845	32 973 689	62 497 444
Japanese Smaller Companies Fund	-	-	4 616 450	5 890 589	43 459 2533	108 701 906	1 765 937 768	4 928 605 966
Pan European Absolute Return Fund	-	-	239 360	366	261 113	8 964 474	315 033	9 780 346
Pan European Property Equities Fund	-	-	2 729	-	3 776	2 055 484	144 618	2 206 607

Rendement et charges des activités de prêt de titres

Le tableau suivant présente le rendement et les coûts des compartiments pour chaque type d'opérations de financement sur titres pour la période de 6 mois se terminant le 31 décembre 2024 :

Compartiment	Montant total brut des revenus issus du prêt de titres (dans la devise du compartiment)	Coûts et frais directs et indirects déduits par l'agent de prêt de titres (dans la devise du compartiment)	Revenu net issu des prêts de titres conservé par le compartiment (dans la devise du compartiment)	% de rendement retenu par le fonds	% de rendement conservé par le compartiment
Euro Corporate Bond Fund	82 872	6 630	76 242	8	92
Euro High Yield Bond Fund	120 359	9 629	110 730	8	92
Strategic Bond Fund	14 176	1 134	13 042	8	92
Total Return Bond Fund	24 233	1 939	22 294	8	92
Asian Dividend Income Fund	3 710	297	3 413	8	92
Euroland Fund	64 099	5 128	58 971	8	92
Japan Opportunities Fund	1 911 966	152 957	1 759 009	8	92

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Opérations de financement sur titres (suite)

Rendement et charges des activités de prêt de titres (suite)

Compartiment	Montant total brut des revenus issus du prêt de titres (dans la devise du compartiment)	Coûts et frais directs et indirects déduits par l'agent de prêt de titres (dans la devise du compartiment)	Revenu net issu des prêts de titres conservé par le compartiment (dans la devise du compartiment)	% de rendement retenu par le fonds	% de rendement conservé par le compartiment
Pan European Mid and Large Cap Fund	22 412	1 793	20 619	8	92
Asia-Pacific Property Income Fund	10 189	815	9 374	8	92
Biotechnology Fund	9 996	800	9 196	8	92
China Opportunities Fund	13 213	1 057	12 156	8	92
Global Property Equities Fund	124 893	9 991	114 902	8	92
Japanese Smaller Companies Fund	19 806 047	1 584 484	18 221 563	8	92
Pan European Absolute Return Fund	21 882	1 751	20 131	8	92
Pan European Property Equities Fund	48 763	3 901	44 862	8	92
Responsible Resources Fund	5 134	411	4 723	8	92

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Politiques relatives aux risques

La Société de gestion utilise un processus de gestion des risques qui, d'une part, identifie les risques auxquels les compartiments individuels et la société dans son ensemble sont ou pourraient être exposés et, d'autre part, détermine comment ces risques sont évalués, surveillés et gérés, afin d'assurer le respect de la réglementation en vigueur. Ce processus lui permet de surveiller et d'évaluer, à tout moment, les risques inhérents aux positions du portefeuille et leur contribution au profil de risque global du compartiment concerné, assurant ainsi que l'exposition globale des actifs sous-jacents (instruments dérivés compris) ne dépasse pas la valeur nette totale du compartiment concerné. Conformément à la Loi du 17 décembre 2010 et aux exigences réglementaires de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), la Société de gestion fournit régulièrement à la CSSF des informations concernant le processus de gestion des risques au nom de la Société.

Méthode

L'exposition globale d'un compartiment est calculée soit par la méthode de « l'approche par les engagements », soit par la méthode « VaR » (value-at-risk, ou valeur exposée au risque) par référence à son profil de risque. Selon l'approche par les engagements, les instruments financiers dérivés sont convertis dans la valeur de marché de la position équivalente dans l'actif ou les actifs sous-jacent(s). La VaR est quant à elle un concept mathématique/statistique communément utilisé comme outil d'évaluation du risque standard dans le secteur financier. De manière générale, la VaR s'adresse aux compartiments qui utilisent des instruments ou techniques dérivé(e)s dans le cadre de leur stratégie d'investissement, afin de générer un effet de levier supplémentaire ou de découpler leur exposition au risque de marché.

Compartiments utilisant la méthode de la VaR

Pour ces compartiments, on évalue la perte potentielle maximale pouvant être subie dans des conditions de marché normales, durant un certain laps de temps et selon un certain niveau de confiance. Dans le cadre de ce calcul, toutes les positions du portefeuille concerné sont prises en compte, y compris celles initiées à des fins de gestion efficace du portefeuille. Afin de calculer l'exposition globale selon la VaR, le fonds peut utiliser la VaR relative ou la VaR absolue ; ce choix dépend de la disponibilité d'un portefeuille de référence approprié pour que le compartiment réalise son objectif d'investissement.

Modèle de VaR

La VaR a été calculée selon l'approche de la simulation de Monte Carlo.

Paramètres

Les paramètres suivants sont appliqués en tant que minimums : un intervalle de confiance unilatéral de 99 %, une période de détention équivalente à un mois (20 jours ouvrables), une période réelle d'observation (antécédents) des facteurs de risques d'au moins 1 an (250 jours ouvrables), une actualisation trimestrielle et un calcul quotidien.

Limites

Pour les compartiments disposant d'un portefeuille de référence approprié, la limite réglementaire stipule que la VaR de toutes les positions du portefeuille ne doit pas être plus de deux fois supérieure à la VaR du portefeuille de référence.

Pour les compartiments ne pouvant pas ou pour lesquels il n'est pas judicieux de définir un portefeuille de référence (par exemple, fonds de rendement absolu), une VaR absolue est calculée en fonction de toutes les positions du portefeuille. La VaR mensuelle absolue de ces compartiments ne doit pas dépasser une limite réglementaire maximale de 20 %.

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Résultats de VaR - pour la période close le 31 décembre 2024

La méthode VaR, les limites et l'application de ces limites pour la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024 sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Compartiment	Base de calcul de l'exposition globale	Portefeuille de référence	VaR effective de la période			Limite VaR	Application de la limite de la VaR		
			Minimum	Maximum	Moyen		Minimum	Maximum	Moyen
Euro Corporate Bond Fund	VaR relative	iBoxx Euro Corporates Index	96,4%	107,4%	102,5%	200%	48,2%	53,7%	51,2%
Euro High Yield Bond Fund	VaR relative	ICE BofA European Currency Non-Financial High Yield Constrained Index (100% Hedged)	102,3%	123,7%	114,0%	200%	51,2%	61,8%	57,0%
Global High Yield Bond Fund	VaR relative	ICE BofA Global High Yield Constrained Index (100% Hedged)	99,8%	126,1%	113,9%	200%	49,9%	63,0%	57,0%
Strategic Bond Fund	VaR absolue	s.o.	4,2%	7,2%	5,5%	20%	20,9%	35,9%	27,6%
Total Return Bond Fund	VaR absolue	s.o.	2,5%	4,1%	3,4%	20%	12,7%	20,3%	17,0%
Pan European Absolute Return Fund	VaR absolue	s.o.	2,1%	9,1%	5,2%	20%	10,5%	45,4%	26,2%

Effet de levier

Pour les compartiments qui évaluent et surveillent leur exposition globale par la méthode de la VaR, le niveau de l'effet de levier découlant des instruments dérivés est présenté dans le tableau ci-dessous en pourcentage de la valeur nette d'inventaire totale de chaque compartiment. Ce calcul se base sur la somme de toutes les expositions notionnelles des instruments financiers dérivés du portefeuille d'investissement, y compris ceux détenus à des fins de réduction des risques.

À noter que cet effet de levier ne constitue explicitement pas une limite d'investissement du compartiment concerné et peut varier au fil du temps, en fonction des conditions de marché, afin d'assurer que le compartiment concerné réalise son objectif d'investissement.

Effet de levier - pour la période close le 31 décembre 2024

Compartiment	Effet de levier		
	Minimum	Maximum	Moyen
Euro Corporate Bond Fund	12,1%	35,8%	20,8%
Euro High Yield Bond Fund	35,2%	80,9%	47,0%
Global High Yield Bond Fund	42,1%	113,2%	58,0%
Strategic Bond Fund	98,6%	191,2%	131,2%
Total Return Bond Fund	83,1%	245,8%	123,1%
Pan European Absolute Return Fund	80,8%	246,3%	150,6%

Compartiments utilisant l'approche par les engagements

L'exposition globale des compartiments absents du tableau ci-dessus a été établie selon l'approche par les engagements au cours de la période allant du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024. Pour chacun de ces compartiments, l'engagement total en instruments dérivés est limité à 100 % de la VNI totale du fonds en question, qui correspond à la somme des engagements individuels en valeur absolue, en tenant compte de l'impact potentiel d'accords de compensation et de couverture appropriés.

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Éligibilité au Plan d'Épargne en Actions (« PEA »)

Un PEA est un plan d'épargne en actions français visant à inciter les particuliers ayant leur résidence fiscale en France à investir dans des actions européennes. Les compartiments admissibles au placement dans un PEA doivent investir de manière permanente au moins 75 % de leur actif dans des valeurs éligibles au PEA émises par des sociétés (i) établies dans un État membre de l'Union européenne ou en Islande, au Lichtenstein ou en Norvège et (ii) assujetties à l'impôt sur le revenu des sociétés ou un impôt équivalent.

Pendant la période du 1er juillet 2024 au 31 décembre 2024, les compartiments énumérés ci-dessous ont investi plus de 75 % de leur actif net total dans des titres éligibles au PEA. À la date des présentes, les compartiments avaient investi le pourcentage suivant de leur actif net total dans des valeurs admissibles au PEA :

Compartiment	Proportion de valeurs admissibles au PEA au 31 décembre 2024
Euroland Fund	95,49%
Pan European Mid and Large Cap Fund	78,76%

Informations supplémentaires pour les investisseurs de Hong Kong

Les informations supplémentaires figurant dans cette section concernent les compartiments autorisés par la Hong Kong SFC au 31 décembre 2024 pour satisfaire aux exigences de communication financière à Hong Kong.

Remarque : L'autorisation de la SFC ne constitue pas une recommandation ou une approbation d'un produit et ne garantit pas non plus les valeurs commerciales d'un produit ou ses performances. Cela ne signifie pas que le produit convient à tous les investisseurs ni qu'il constitue une approbation de sa pertinence pour un investisseur ou une catégorie d'investisseurs en particulier.

Au 31 décembre 2024, les compartiments suivants ne sont pas autorisés à Hong Kong :

Compartiments obligataires

Emerging Markets Debt Hard Currency Fund
Euro Corporate Bond Fund
Euro High Yield Bond Fund
Global High Yield Bond Fund
Strategic Bond Fund
Total Return Bond Fund

Compartiments régionaux

Euroland Fund
Pan European Mid and Large Cap Fund

Compartiments Spécialisés

Emerging Markets Innovation Fund
Global Smaller Companies Fund
Pan European Absolute Return Fund
Responsible Resources Fund
US Sustainable Equity Fund

Garantie

Au 31 décembre 2024, aucune garantie n'était détenue sur les positions en produits dérivés des fonds autorisés à Hong Kong.

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

État de l'évolution des actions du portefeuille

	Asian Dividend Income Fund		Emerging Markets ex-China Fund		Japan Opportunities Fund		Asia-Pacific Property Income Fund	
	% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires		% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires		% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires		% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires	
	31/12/24	30/06/24	31/12/24	30/06/24	31/12/24	30/06/24	31/12/24	30/06/24
Actions	99,35	101,86	97,41	99,77	98,21	99,87	98,04	98,72
Contrats de change à terme	-	-	-	-	0,01	-	-	-
Total des investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	99,35	101,86	97,41	99,77	98,22	99,87	98,04	98,72
Autres actifs (/passifs) nets	0,65	(1,86)	2,59	0,23	1,78	0,13	1,96	1,28
Total de l'actif net attribuable aux actionnaires	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
	Biotechnology Fund		China Opportunities Fund		Global Property Equities Fund		Global Sustainable Equity Fund	
	% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires		% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires		% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires		% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires	
	31/12/24	30/06/24	31/12/24	30/06/24	31/12/24	30/06/24	31/12/24	30/06/24
Actions	100,04	98,73	97,96	98,59	98,45	98,29	97,94	97,04
Obligations	0,47	1,84	-	-	-	-	-	-
Contrats de change à terme	(0,11)	(0,01)	-	-	(0,16)	(0,06)	(0,08)	(0,04)
Total des investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	100,40	100,56	97,96	98,59	98,29	98,23	97,86	97,00
Autres actifs (/passifs) nets	(0,40)	(0,56)	2,04	1,41	1,71	1,77	2,14	3,00
Total de l'actif net attribuable aux actionnaires	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
	Global Technology Leaders Fund		Japanese Smaller Companies Fund		Pan European Property Equities Fund		Pan European Smaller Companies Fund	
	% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires		% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires		% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires		% du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires	
	31/12/24	30/06/24	31/12/24	30/06/24	31/12/24	30/06/24	31/12/24	30/06/24
Actions	98,29	97,52	97,08	97,54	98,77	99,54	98,66	95,81
Contrats de change à terme	(0,06)	(0,03)	0,21	0,40	0,01	-	0,04	-
Total des investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	98,23	97,49	97,29	97,94	98,78	99,54	98,70	95,81
Autres actifs nets	1,77	2,51	2,71	2,06	1,22	0,46	1,30	4,19
Total de l'actif net attribuable aux actionnaires	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

État de l'évolution des participations du portefeuille (suite)

	Sustainable Future Technologies Fund % du Total de l'actif net attribuable aux actionnaires	
	31/12/24	30/06/24
Actions	97,61	96,78
Contrats de change à terme	(0,14)	(0,03)
Total des investissements en valeurs mobilières et produits dérivés	97,47	96,75
Autres actifs nets	2,53	3,25
Total de l'actif net attribuable aux actionnaires	100,00	100,00

État des autres revenus

	Asian Dividend Income Fund 01/07/24 - 31/12/24	Emerging Markets Japan Opportunities Fund ex-China Fund 01/07/24 - 31/12/24	01/07/24 - 31/12/24	Asia-Pacific Property Income Fund 01/07/24 - 31/12/24
Intérêts bancaires payés	44 403	6 277	188	8 780
Commission sur les prêts de titres	3 413	-	1 759 009	9 374
Autres revenus	47 816	6 277	1 759 197	18 154

	Biotechnology Fund 01/07/24 - 31/12/24	China Opportunities Fund 01/07/24 - 31/12/24	Global Property Equities Fund 01/07/24 - 31/12/24	Global Sustainable Equity Fund 01/07/24 - 31/12/24
Intérêts bancaires payés	53 990	4 232	487 793	989 370
Commission sur les prêts de titres	9 196	12 156	114 902	-
Autres revenus	63 186	16 388	602 695	989 370

	Global Technology Leaders Fund 01/07/24 - 31/12/24	Japanese Smaller Companies Fund 01/07/24 - 31/12/24	Pan European Property Equities Fund 01/07/24 - 31/12/24	Pan European Smaller Companies Fund 01/07/24 - 31/12/24
Intérêts bancaires payés	4 048 105	1 658	90 819	700 854
Commission sur les prêts de titres	-	18 221 563	44 862	-
Intérêt sur remboursement d'impôt	-	-	-	9 420
Autres revenus	4 048 105	18 223 221	135 681	710 274

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

État des autres revenus (suite)

	Sustainable Future Technologies Fund 01/07/24 - 31/12/24
Intérêts bancaires payés	28 232
Commission sur les prêts de titres	-
Autres revenus	28 232

Tous les revenus sont déclarés dans la devise de base du fonds concerné.

État des autres frais

	Asian Dividend Income Fund 01/07/24 - 31/12/24	Emerging Markets ex-China Fund 01/07/24 - 31/12/24	Japan Opportunities Fund 01/07/24 - 31/12/24	Asia-Pacific Property Income Fund 01/07/24 - 31/12/24
Frais d'audit, de fiscalité et de conseil	5 568	398	180 888	590
Frais bancaires	1 154	227	143 279	362
Intérêts bancaires payés	4 432	103	97 023	45
Jetons de présence	598	106	48 047	150
JHI recharge	80	16	6 867	25
Autres charges	6 861	1 368	616 328	2 275
Frais réglementaires et juridiques	3 060	869	186 807	1 569
Frais de recouvrement des recettes	-	-	-	-
Autres frais	21 753	3 087	1 279 239	5 016

	Biotechnology Fund 01/07/24 - 31/12/24	China Opportunities Fund 01/07/24 - 31/12/24	Global Property Equities Fund 01/07/24 - 31/12/24	Global Sustainable Equity Fund 01/07/24 - 31/12/24
Frais d'audit, de fiscalité et de conseil	15 051	1 398	37 260	43 125
Frais bancaires	6 741	879	21 320	22 961
Intérêts bancaires payés	12 112	935	833	668
Jetons de présence	2 622	375	9 489	10 611
JHI recharge	476	59	1 440	1 571
Autres charges	64 694	4 913	152 442	152 018
Frais réglementaires et juridiques	6 616	2 213	22 844	22 306
Frais de recouvrement des recettes	7 989	414	9 508	5 282
Autres frais	116 301	11 186	255 136	258 542

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

État des autres frais (suite)

	Global Technology Leaders Fund	Japanese Smaller Companies Fund	Pan European Property Equities Fund	Pan European Smaller Companies Fund
	01/07/24 - 31/12/24	01/07/24 - 31/12/24	01/07/24 - 31/12/24	01/07/24 - 31/12/24
Frais d'audit, de fiscalité et de conseil	173 136	1 396 492	15 972	36 490
Frais bancaires	84 982	867 270	10 143	18 719
Intérêts bancaires payés	1 744	1 366 484	16	2 406
Jetons de présence	36 798	322 875	4 618	8 853
JHI recharge	5 769	49 874	691	1 319
Autres charges	524 578	5 417 494	62 476	127 313
Frais réglementaires et juridiques	73 467	699 013	10 984	15 935
Frais de recouvrement des recettes	9 383	-	-	-
Autres frais	909 857	10 119 502	104 900	211 035

Sustainable Future Technologies Fund 01/07/24 - 31/12/24

Frais d'audit, de fiscalité et de conseil	1 455
Frais bancaires	702
Intérêts bancaires payés	19
Jetons de présence	308
JHI recharge	48
Autres charges	4 865
Frais réglementaires et juridiques	1 259
Frais de recouvrement des recettes	24
Autres frais	8 680

Tous les frais sont déclarés dans la devise de base du fonds concerné.

Annexe – Informations complémentaires (suite)

Au 31 décembre 2024

Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR) et Règlement sur la taxinomie de l'UE Pour la période close le 31 décembre 2024

Le tableau suivant présente les classifications des compartiments selon le Règlement de l'UE sur la publication d'informations en matière de finance durable (« SFDR ») (Règlement (UE) 2019/2088), ainsi que toute modification apportée à celles-ci au cours de la période sous revue.

Nom du compartiment	Classification SFDR	Déclarations au titre du règlement SFDR et du Règlement sur la taxinomie
Asian Dividend Income Fund Emerging Markets ex-China Fund China Opportunities Fund Japanese Smaller Companies Fund	Article 6	<p>Intégration des risques de durabilité dans le processus d'investissement Les investissements sous-jacents aux compartiments ne tiennent pas compte des critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental, bien que la Société de gestion et le Gestionnaire d'investissement aient convenu d'un processus de prise de décision qui s'appliquera aux décisions d'investissement concernant les compartiments, tel que détaillé dans cette section du prospectus.</p> <p>Impacts probables des risques pour la durabilité sur les rendements du compartiment Alors que l'analyse des critères ESG fait partie intégrante des outils d'investissement du Gestionnaire d'Investissement et constitue l'une des nombreuses données d'entrée pour la sélection des investissements et la construction du portefeuille, le processus d'investissement du Gestionnaire d'Investissement vise principalement à maximiser les rendements à long terme ajustés du risque pour les investisseurs. C'est pourquoi, dans sa gestion des compartiments, le Gestionnaire d'Investissement n'a pas pour objectif distinct de maximiser l'alignement du portefeuille sur les risques pour la durabilité et n'attribue pas précisément l'impact des facteurs ESG sur les rendements des compartiments.</p>
Emerging Markets Debt Hard Currency Fund Euro Corporate Bond Fund Euro High Yield Bond Fund Global High Yield Bond Fund Strategic Bond Fund Total Return Bond Fund Euroland Fund Japan Opportunities Fund Pan European Mid and Large Cap Fund Asia-Pacific Property Income Fund Biotechnology Fund Emerging Markets Innovation Fund Global Property Equities Fund Global Smaller Companies Fund Global Technology Leaders Fund Pan European Absolute Return Fund Pan European Property Equities Fund Pan European Smaller Companies Fund Responsible Resources Fund	Article 8	Conformément au règlement sur la divulgation des informations relatives à la finance durable, ces compartiments relèvent de l'Article 8 et promeuvent, entre autres, des caractéristiques environnementales et sociales.
Global Sustainable Equity Fund Sustainable Future Technologies Fund US Sustainable Equity Fund	Article 9	Conformément au règlement sur la divulgation des informations relatives à la finance durable, ces compartiments relèvent de l'Article 9 et ont un objectif d'investissement durable.

Informations générales

Janus Henderson Horizon Fund a été constitué en société d'investissement à capital variable (SICAV) au Luxembourg le 30 mai 1985 et est agréé comme organisme de placement collectif en valeurs mobilières au titre de l'article 76 du Financial Services Act (loi sur les services financiers) du Royaume-Uni de 1986. Les investisseurs potentiels au Royaume-Uni sont informés que les protections prévues dans l'arsenal réglementaire du Royaume-Uni ne s'appliquent pas aux investissements dans la Société et qu'aucune indemnisation ne pourra être invoquée en application des règles d'indemnisation des services financiers en vigueur au Royaume-Uni.

La Société constitue une manière simple et rentable d'investir sur les marchés d'actions et d'obligations du monde entier et, par le biais de ses vingt-six compartiments, elle permet aux investisseurs d'accéder à vingt compartiments d'actions et à six compartiments obligataires.

Les demandes de souscription d'actions peuvent être déposées lors de tout jour ouvrable au Luxembourg auprès de l'Agent de registre et de transfert entre 9 heures et 18 heures (heure locale) ou auprès du Distributeur principal londonien entre 9 heures et 17 heures (heure locale). Les demandes doivent se faire par le formulaire de souscription joint au prospectus ou par fax, par téléphone ou par écrit. Elles peuvent être libellées dans toute devise principale. Toute personne envoyant un formulaire de souscription par fax doit également envoyer la copie originale dudit formulaire par voie postale. Les demandes sont acceptées par téléphone uniquement pour les investisseurs existants auxquels un numéro de service personnel a déjà été communiqué.

Pour de plus amples informations et pour obtenir un exemplaire du prospectus et du Document d'informations clés (DIC), veuillez écrire à l'Agent de registre et de transfert ou au Distributeur, aux adresses indiquées à la page 2. Vous pouvez également visiter le site Internet de Janus Henderson : www.janushenderson.com.

Janus Henderson

INVESTORS

Informations importantes

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. La valeur d'un placement, ainsi que les revenus qui en découlent, peuvent diminuer ou augmenter de manière significative. Les postulats fiscaux et les abattements dépendent de la situation personnelle de l'investisseur et peuvent évoluer en fonction de ladite situation ou de la loi en vigueur. Veuillez vous reporter au prospectus de l'OPCVM et au DIC avant de prendre toute décision finale d'investissement dans le Janus Henderson Horizon Fund. Pour les aspects liés à la durabilité, veuillez consulter le site [Janushenderson.com](https://www.janushenderson.com). À compter du 1er janvier 2023, le document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) est devenu le document d'informations clés (DIC), sauf au Royaume-Uni où les investisseurs doivent continuer à se référer au DICI.

Publié par Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors est le nom sous lequel les produits et services d'investissement sont fournis par Janus Henderson Investors International Limited (numéro d'enregistrement 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (numéro d'enregistrement 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (numéro d'enregistrement 2678531), (toutes ces sociétés étant enregistrées en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE, et réglementées par la Financial Conduct Authority), Tabula Investment Management Limited (numéro d'enregistrement 11286661, sise au 10 Norwich Street, Londres EC4A 1BD et réglementée par la Financial Conduct Authority) et Janus Henderson Investors Europe S.A. (numéro d'enregistrement B22848, sise au 78 Avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg et réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier).

Des exemplaires du Prospectus du Fonds, du Document d'informations clés, des Statuts, des rapports annuels et semestriels sont disponibles en anglais et dans d'autres langues locales sur demande à l'adresse www.janushenderson.com. Ces documents peuvent également être obtenus gratuitement auprès du siège de la Société, situé 78 Avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg, Luxembourg. Ils peuvent être obtenus gratuitement auprès des Agents des facilités locaux, ainsi que du représentant et agent payeur suisse. Janus Henderson Investors Europe S.A. (« JHIESA »), 78 Avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg, Luxembourg, est l'Agent des facilités en Autriche, Belgique, Allemagne, Irlande, Malte, Portugal, Suède et Liechtenstein. JHIESA est également l'Agent des facilités pour la France (l'Agent de transfert par délégation est CACEIS). FE fundinfo (Luxembourg) S.à.r.l., 6 Boulevard des Lumières, Belvaux, 4369 Luxembourg, est l'Agent des facilités au Danemark, en Finlande, en Islande, aux Pays-Bas et en Norvège. State Street Bank International GmbH – Succursale Italia, Société Générale Securities Services S.p.A (SGSS S.p.A), Allfunds Bank S.A.U filiale di Milano, Caceis Bank Italy Branch et Banca Sella Holding S.p.A. sont les Agents de transfert par délégation pour l'Italie. Allfunds Bank S.A., Estafeta 6, La Moraleja, Complejo Plaza de la Fuente, Alcobendas 28109, Madrid, Espagne est l'Agent des facilités en Espagne (Janus Henderson Horizon Fund est enregistré auprès de la CNMV sous le numéro 353). L'Extrait du Prospectus, les Documents d'informations clés, les Statuts ainsi que les rapports annuel et semestriel de la Société peuvent être obtenus gratuitement auprès du Représentant en Suisse. FIRST INDEPENDENT FUND SERVICES LTD., Feldeggstrasse 12, CH-8008 Zurich, Suisse, tél. : +41 44 206 16 40, fax : +41 44 206 16 41, Internet www.fifs.ch est le Représentant suisse. L'Agent payeur en Suisse est Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, CH-1204 Genève, Suisse. La synthèse des droits des investisseurs est disponible en anglais, sur le site <https://www.janushenderson.com/summary-of-investors-rights-english>. Janus Henderson Investors Europe S.A. peut décider de mettre fin aux modalités de commercialisation de cet Organisme de Placement Collectif conformément à la réglementation en vigueur.

Janus Henderson est une marque déposée de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.