



HESPER FUND

R.C.S. Luxembourg B 234859

**Rapport annuel pour la période allant du
du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024**

Fonds de placement de droit luxembourgeois

Fonds d'investissement luxembourgeois conforme à la partie I de la loi du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, dans sa version actuellement en vigueur, constitué sous la forme juridique d'une société d'investissement à capital variable (SICAV),

R.C.S. Luxembourg B 234859

ETHENEA Independent Investors S.A.

R.C.S. Luxembourg 155427



ETHENEA

Table des matières

	Page
Rapport d'activité	2
Répartition géographique par pays du HESPER FUND – GLOBAL SOLUTIONS	5
Répartition sectorielle du HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS	6
Composition de l'actif net du compartiment HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS	9
Compte de résultat du HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS	12
État des actifs du HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS au 31 décembre 2024	17
Notes au rapport annuel au 31 décembre 2024	22
Rapport du Réviseur d'entreprises agréé	29
NOTES COMPLÉMENTAIRES (NON RÉVISÉES)	32
Annexe conformément au règlement sur la publication d'informations et au règlement Taxonomie (non révisé)	35
Gestion, distribution et conseil	45

Le prospectus accompagné du règlement de gestion, la fiche d'informations clé et la présentation des achats et ventes du fonds ainsi que les rapports annuel et semestriel du compartiment sont disponibles gratuitement par voie postale ou par courrier électronique auprès du siège de la Société de gestion, du dépositaire, ainsi que des établissements conformément aux dispositions de la directive européenne 2019/1160 art. 92 des pays de distribution respectifs. Des informations supplémentaires sont disponibles à tout moment auprès de la Société de gestion durant les heures normales de bureau.

Les souscriptions d'actions ne sont valables que lorsqu'elles reposent sur la version en vigueur du prospectus (annexes comprises), accompagné du dernier rapport annuel disponible et du dernier rapport semestriel éventuellement publié ultérieurement.

Rapport d'activité

Le Gestionnaire du fonds produit le présent rapport sur ordre de la Société de gestion :

Le cycle d'assouplissement a enfin commencé, mais l'élection de Trump a exacerbé les risques et les incertitudes dans le monde entier. La performance globalement solide de l'économie mondiale masque des différences considérables entre les régions.

L'année 2024 a été marquée par des événements politiques et de nombreuses élections qui ont eu un impact sur les marchés. Le retour de Donald Trump au pouvoir aura probablement les conséquences les plus importantes. Les troubles politiques au cœur de la zone euro marquent également une évolution notable qui a eu des conséquences sur l'économie de la zone euro en 2024.

2

Le tournant tant attendu de la Fed est finalement arrivé, mais pas avant septembre. La résilience de l'économie américaine a surpris une fois encore les marchés et les banques centrales, et a imposé une série de réévaluations des attentes en matière de taux.

À l'inverse, et malgré plusieurs mesures conjoncturelles à l'appui de la demande intérieure et de la résolution de la crise immobilière, la Chine a frôlé la déflation. En Europe, la zone euro a enregistré une faible croissance avec une deuxième année consécutive de stagnation pour l'économie allemande. La direction politique de l'Europe a été affaiblie par un manque de consensus concernant l'assainissement budgétaire en France et en Allemagne, ce qui a entraîné des élections et une instabilité politique. Le Japon, la Corée du Sud, l'Autriche et l'Espagne ont été marqués par l'incertitude politique.

L'or a figuré parmi les classes d'actifs les plus performantes de l'année grâce à une hausse des rendements et du dollar. Les conflits persistants en Ukraine et au Proche-Orient, l'effondrement du régime Assad en Syrie et le retour au pouvoir de Trump dans un monde marqué par les tensions géopolitiques ont soutenu le métal jaune. L'IA a été une autre thématique qui a poussé à la hausse les valorisations des grandes entreprises technologiques et porté les indices d'actions américains vers de nouveaux sommets.

La catégorie d'actions HESPER FUND – Global Solutions T-6 EUR a progressé de 4,88 % en 2024. Le rendement annualisé depuis son lancement a grimpé à 3,31 %. La volatilité est pourtant restée sous contrôle l'année passée à 6,4 %, ce qui a permis de maintenir un profil risque/rendement intéressant pour un instrument d'investissement non corrélé.

Le HESPER FUND a renoué avec la rentabilité après deux ans.

Les réévaluations fréquentes des taux d'intérêt futurs et l'obligation pour les économies de surmonter des taux restrictifs ont troublé la visibilité sur les tendances des taux de change et des taux obligataires jusqu'à la fin de l'année. Le fonds a maintenu une duration faible sur la majeure partie de l'année, car nous doutions d'un retour rapide et fluide de l'inflation à l'objectif de 2 %.

En résumé, le fonds, mesuré à l'aune de la catégorie d'actions HESPER FUND – GLOBAL SOLUTIONS T-6 EUR, a progressé de 4,88 % en 2024. Les contributions à la performance des différentes classes d'actifs ont été les suivantes : instruments à taux fixe +2,19 % ; actions +3,58 % ; devises -0,67 % ; matières premières +1,06 % ; et coûts -1,28 %. La volatilité est restée stable à environ 6 % pendant la majeure partie de l'année.

Les rachats d'actions ont nettement ralenti avec la stabilisation de la performance. L'actif total du fonds a chuté de 61 millions EUR à la fin de l'année précédente à 56 millions EUR.

Scénario macroéconomique du HESPER-FONDS – GLOBAL SOLUTIONS

La performance globale solide au niveau mondial masque des différences considérables entre les régions et les pays. Les perspectives de croissance mondiale sont plutôt négatives et marquées par d'importantes incertitudes. La performance de l'économie américaine axée sur la productivité continue de surprendre favorablement et pourrait continuer de pousser la croissance mondiale. La croissance en Europe s'essouffle, et la Chine compte poursuivre sa politique conjoncturelle agressive en 2025 afin d'atteindre son objectif de croissance.

Le monde se prépare à un nouveau gouvernement américain qui compte déployer les outils de la guerre économique pour atteindre ses objectifs géopolitiques. Dans ce nouveau contexte, plusieurs pays tels que la Corée du Sud, le Japon, le Canada, l'Espagne, la France et l'Allemagne, sont dépourvus de la direction politique forte nécessaire pour faire face aux défis du nouveau gouvernement Trump. Ce nouveau scénario a augmenté les risques pour l'économie mondiale et les marchés financiers.

Nous restons optimistes en ce qui concerne le dollar américain étant donné que les droits de douane et la politique financière sont les principaux mécanismes de transmission qui vont promouvoir la solidité relative de l'économie américaine par rapport à la zone euro. Nous restons toutefois vigilants, car nous prévoyons une volatilité accrue et une période difficile pour la Fed sous le gouvernement Trump.

Les perspectives des actions restent favorables à court terme, même si l'on sait que le Fed ne sera pas aussi conciliante que le marché ne l'avait espéré. Les perspectives des marchés obligataires sont extrêmement incertaines. La politique commerciale et fiscale de Trump pourrait accélérer la croissance dans un premier temps et raviver l'inflation, mais sa politique migratoire pourrait ralentir la croissance, tandis que des réformes fiscales courageuses mais difficiles à faire adopter pourraient renforcer l'efficacité fiscale et réduire le déficit fédéral.

3

Strassen, janvier 2025

La direction du fonds pour le Conseil d'administration de la Société de gestion

La Société de gestion est habilitée à créer des catégories d'actions assorties de droits différents.

Les catégories d'actions décrites ci-après sont actuellement disponibles :

	Catégorie d'actions (A-12 EUR)	Catégorie d'actions (A-12 CHF)	Catégorie d'actions (T-12 EUR)	Catégorie d'actions (T-10 EUR)
WKN :	A2PEEC	A2PEED	A2QK9X	A2PEEF
Code ISIN :	LU1931795501	LU1931796905	LU2275633894	LU1931800350
Commission de souscription :	jusqu'à 3,00 %	jusqu'à 3,00 %	jusqu'à 3,00 %	jusqu'à 3,00 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant	néant
Commission de gestion :	jusqu'à 0,15 % p.a.	jusqu'à 0,15 % p.a.	jusqu'à 0,15 % p.a.	jusqu'à 0,15 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	distribution	distribution	capitalisation	capitalisation
Devise :	EUR	CHF	EUR	EUR

	Catégorie d'actions (T-12 CHF)	Catégorie d'actions (A-6 EUR)	Catégorie d'actions A-6 CHF	Catégorie d'actions (T-6 EUR)
WKN :	A2PEEG	A2PED6	A2PED7	A2PED9
Code ISIN :	LU1931801754	LU1931802216	LU1931803297	LU1931806399
Commission de souscription :	jusqu'à 3,00 %	jusqu'à 3,00 %	jusqu'à 3,00 %	jusqu'à 3,00 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant	néant
Commission de gestion :	jusqu'à 0,15 % p.a.	jusqu'à 0,15 % p.a.	jusqu'à 0,15 % p.a.	jusqu'à 0,15 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	capitalisation	distribution	distribution	capitalisation
Devise :	CHF	EUR	CHF	EUR

	Catégorie d'actions (T-6 CHF)	Catégorie d'actions (T-6 USD)
WKN :	A2PEEA	A2PEEB
Code ISIN :	LU1931808338	LU1931810235
Commission de souscription :	jusqu'à 3,00 %	jusqu'à 3,00 %
Commission de rachat :	néant	néant
Commission de gestion :	jusqu'à 0,15 % p.a.	jusqu'à 0,15 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant
Affectation des résultats :	capitalisation	capitalisation
Devise :	CHF	USD

Répartition géographique par pays du HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS

Répartition géographique par pays ¹⁾	
États-Unis d'Amérique	52,40 %
Allemagne	14,94 %
Italie	7,78 %
Espagne	5,37 %
Norvège	3,47 %
Argentine	2,87 %
France	1,79 %
Portefeuille-titres	88,62 %
Contrats à terme	-0,81 %
Avoirs bancaires ²⁾	13,06 %
Solde des autres créances et engagements	-0,87 %
	100,00 %

¹⁾ En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Répartition sectorielle du HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS

6

Répartition sectorielle ¹⁾	
Emprunts d'État	82,59 %
Divers	6,03 %
Portefeuille-titres	88,62 %
Contrats à terme	-0,81 %
Avoirs bancaires ²⁾	13,06 %
Solde des autres créances et engagements	-0,87 %
	100,00 %

¹⁾ En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Évolution des 3 derniers exercices

Catégorie d'actions (A-12 EUR)

Date	Actif net du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur par action EUR
31.12.2022	6,14	59.631	5.983,24	102,99
31.12.2023	4,45	45.184	-1.399,93	98,38
31.12.2024	2,31	22.521	-2.286,34	102,55

Catégorie d'actions (A-12 CHF)

Date	Actif net du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur par action EUR	Valeur par action CHF
31.12.2022	0,18	1.756	177,64	103,26	101,68 ¹⁾
31.12.2023	0,14	1.347	-38,87	102,70	95,35 ²⁾
31.12.2024	0,14	1.347	0,00	103,37	97,09 ³⁾

7

Catégorie d'actions (T-12 EUR)

Date	Actif net du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur par action EUR
31.12.2022	9,34	90.810	9.685,00	102,82
31.12.2023	4,74	48.297	-4.114,80	98,21
31.12.2024	4,31	42.106	-624,59	102,38

Catégorie d'actions (T-10 EUR)

Date	Actif net du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur par action EUR
31.12.2022	5,20	45.250	2.683,84	114,98
31.12.2023	2,41	21.879	-2.588,54	110,05
31.12.2024	1,33	11.544	-1.164,74	114,95

Catégorie d'actions (T-12 CHF)

Date	Actif net du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur par action EUR	Valeur par action CHF
31.12.2022	1,78	16.614	1.780,03	106,86	105,23 ¹⁾
31.12.2023	0,32	2.987	-1.392,62	106,29	98,68 ²⁾
31.12.2024	0,06	569	-254,34	106,99	100,49 ³⁾

Catégorie d'actions (A-6 EUR)

Date	Actif net du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur par action EUR
31.12.2022	0,03	285	28,50	97,21
31.12.2023	0,00	1	-27,50	92,95
31.12.2024	0,00	1	0,00	98,15

¹⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2022 : 1 EUR = 0,9847 CHF²⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2023 : 1 EUR = 0,9284 CHF³⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2024 : 1 EUR = 0,9392 CHF

Catégorie d'actions (A-6 CHF)

Date	Actif net du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur par action EUR	Valeur par action CHF
31.12.2022	0,39	3.417	297,16	114,63	112,88 ¹⁾
31.12.2023	0,11	1.001	-273,62	114,77	106,55 ²⁾
31.12.2024	0,16	1.001	0,00	116,24	109,17 ³⁾

Catégorie d'actions (T-6 EUR)

Date	Actif net du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur par action EUR
31.12.2022	24,75	208.310	15.118,54	118,82
31.12.2023	16,23	142.140	-7.494,87	114,18
31.12.2024	14,77	123.308	-2.211,80	119,75

8

Catégorie d'actions (T-6 CHF)

Date	Actif net du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur par action EUR	Valeur par action CHF
31.12.2022	33,66	298.689	5.999,59	112,70	110,98 ¹⁾
31.12.2023	32,55	288.771	-1.083,08	112,74	104,67 ²⁾
31.12.2024	31,83	278.820	-1.099,54	114,16	107,22 ³⁾

Catégorie d'actions (T-6 USD)

Date	Actif net du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur par action EUR	Valeur par action USD
31.12.2022	0,46	5.190	489,76	88,73	94,63 ⁴⁾
31.12.2023	0,20	2.338	-230,11	83,45	92,66 ⁵⁾
31.12.2024	0,86	9.070	605,78	94,59	98,57 ⁶⁾

¹⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2022 : 1 EUR = 0,9847 CHF²⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2023 : 1 EUR = 0,9284 CHF³⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2024 : 1 EUR = 0,9392 CHF⁴⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2022 : 1 EUR = 1,0665 USD⁵⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2023 : 1 EUR = 1,1104 USD⁶⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2024 : 1 EUR = 1,0421 USD

Composition de l'actif net du compartiment HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS

Composition de l'actif net du compartiment

au 31 décembre 2024

9

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 47.495.682,41 EUR)	49.374.956,83
Avoirs bancaires ¹⁾	7.277.379,54
Intérêts à recevoir	584.517,31
Créances sur vente d'actions	99,53
	57.236.953,21
Engagements au titre du rachat d'actions	-4.674,69
Moins-values latentes sur contrats à terme	-447.346,41
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	-1.002.218,60
Autres passifs ²⁾	-64.535,20
	-1.518.774,90
Actif net du compartiment	55.718.178,31

¹⁾ Voir les Notes au rapport.

²⁾ Ce poste se compose essentiellement des commissions de gestion du fonds et des coûts de révision.

Allocation aux catégories d'actions

Catégorie d'actions (A-12 EUR)	
Part de l'actif net du compartiment	2.309.629,77 EUR
Actions en circulation	22.521,226
Valeur par action	102,55 EUR
Catégorie d'actions (A-12 CHF)	
Part de l'actif net du compartiment	139.199,35 EUR
Actions en circulation	1.346,630
Valeur par action	103,37 EUR
Valeur par action	97,09 CHF ¹⁾
Catégorie d'actions (T-12 EUR)	
Part de l'actif net du compartiment	4.310.808,65 EUR
Actions en circulation	42.105,653
Valeur par action	102,38 EUR
Catégorie d'actions (T-10 EUR)	
Part de l'actif net du compartiment	1.326.958,23 EUR
Actions en circulation	11.543,907
Valeur par action	114,95 EUR
Catégorie d'actions (T-12 CHF)	
Part de l'actif net du compartiment	60.858,06 EUR
Actions en circulation	568,802
Valeur par action	106,99 EUR
Valeur par action	100,49 CHF ¹⁾
Catégorie d'actions (A-6 EUR)	
Part de l'actif net du compartiment	98,15 EUR
Actions en circulation	1,000
Valeur par action	98,15 EUR
Catégorie d'actions (A-6 CHF)	
Part de l'actif net du compartiment	116.354,90 EUR
Actions en circulation	1.001,000
Valeur par action	116,24 EUR
Valeur par action	109,17 CHF ¹⁾
Catégorie d'actions (T-6 EUR)	
Part de l'actif net du compartiment	14.766.086,50 EUR
Actions en circulation	123.308,110
Valeur par action	119,75 EUR
Catégorie d'actions (T-6 CHF)	
Part de l'actif net du compartiment	31.830.238,01 EUR
Actions en circulation	278.819,649
Valeur par action	114,16 EUR
Valeur par action	107,22 CHF ¹⁾
Catégorie d'actions (T-6 USD)	
Part de l'actif net du compartiment	857.946,69 EUR
Actions en circulation	9.070,000
Valeur par action	94,59 EUR
Valeur par action	98,57 USD ²⁾

¹⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2024 : 1 EUR = 0,9392 CHF²⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2024 : 1 EUR = 1,0421 USD

Variation de l'actif net du compartimentpour la période sous revue courant du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024

	Total EUR	Catégorie d'actions (A-12 EUR) EUR	Catégorie d'actions (A-12 CHF) EUR	Catégorie d'actions (T-12 EUR) EUR
Actif net du compartiment au début de la période sous revue	61.146.880,37	4.445.125,62	138.293,41	4.743.322,28
Résultat net ordinaire	1.196.533,80	37.944,58	2.286,39	70.831,22
Péréquation des revenus et charges	60.167,66	18.754,78	0,00	5.069,35
Entrées de fonds induites par la vente d'actions	1.878.063,11	87.620,21	0,00	261.327,38
Sorties de fonds induites par le rachat d'actions	-8.913.632,80	-2.373.956,00	0,00	-885.918,58
Plus-values réalisées	13.942.216,20	800.575,25	34.318,61	1.089.724,45
Moins-values réalisées	-12.571.910,01	-676.145,77	-32.076,87	-950.565,01
Variation nette des plus-values latentes	-884.451,45	-49.615,45	-3.401,84	-18.350,45
Variation nette des moins-values latentes	-135.688,57	19.326,55	-220,35	-4.631,99
Actif net du compartiment à la fin de la période sous revue	55.718.178,31	2.309.629,77	139.199,35	4.310.808,65

11

	Catégorie d'actions (T-10 EUR) EUR	Catégorie d'actions (T-12 CHF) EUR	Catégorie d'actions (A-6 EUR) EUR	Catégorie d'actions (A-6 CHF) EUR
Actif net du compartiment au début de la période sous revue	2.407.783,08	317.479,09	92,95	114.889,15
Résultat net ordinaire	24.386,78	999,22	2,80	2.594,12
Péréquation des revenus et charges	8.467,39	1.177,24	0,00	0,00
Entrées de fonds induites par la vente d'actions	47.547,06	16.396,86	0,00	0,00
Sorties de fonds induites par le rachat d'actions	-1.212.286,93	-270.733,04	0,00	0,00
Plus-values réalisées	427.327,07	44.738,60	221,46	28.128,04
Moins-values réalisées	-360.892,64	-37.720,51	-218,66	-26.253,35
Variation nette des plus-values latentes	-22.609,54	-12.698,06	-0,28	-2.448,91
Variation nette des moins-values latentes	7.235,96	1.218,66	-0,12	-554,15
Actif net du compartiment à la fin de la période sous revue	1.326.958,23	60.858,06	98,15	116.354,90

	Catégorie d'actions (T-6 EUR) EUR	Catégorie d'actions (T-6 CHF) EUR	Catégorie d'actions (T-6 USD) EUR
Actif net du compartiment au début de la période sous revue	16.229.804,82	32.554.982,51	195.107,46
Résultat net ordinaire	329.544,72	709.736,36	18.207,61
Péréquation des revenus et charges	25.548,50	9.702,85	-8.552,45
Entrées de fonds induites par la vente d'actions	650.322,74	202.951,07	611.897,79
Sorties de fonds induites par le rachat d'actions	-2.862.127,51	-1.302.490,28	-6.120,46
Plus-values réalisées	3.582.061,91	7.805.859,17	129.261,64
Moins-values réalisées	-3.104.410,53	-7.291.765,62	-91.861,05
Variation nette des plus-values latentes	-75.463,23	-721.868,34	22.004,65
Variation nette des moins-values latentes	-9.194,92	-136.869,71	-11.998,50
Actif net du compartiment à la fin de la période sous revue	14.766.086,50	31.830.238,01	857.946,69

Compte de résultat du HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS

Compte de résultat

pour la période sous revue courant du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024

	Total EUR	Catégorie d'actions (A-12 EUR) EUR	Catégorie d'actions (A-12 CHF) EUR	Catégorie d'actions (T-12 EUR) EUR
Revenus				
Produits des parts d'investissements	7.649,40	509,49	17,67	608,83
Intérêts sur les emprunts	1.733.052,07	98.519,33	4.138,20	136.075,10
Intérêts bancaires	290.101,89	16.523,30	690,77	22.861,18
Péréquation des revenus	-99.083,57	-35.288,02	0,00	-9.736,95
Total des revenus	1.931.719,79	80.264,10	4.846,64	149.808,16
Charges				
Charges d'intérêts	-16.445,66	-921,16	-39,45	-1.287,27
Commission de gestion / commission de gestion de fonds	-491.058,43	-43.377,00	-1.874,61	-61.579,95
Taxe d'abonnement	-28.612,10	-1.585,64	-68,59	-2.253,06
Frais de publication et de révision	-43.929,91	-2.469,00	-104,83	-3.462,05
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-5.309,77	-314,28	-12,55	-416,31
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-6.719,20	-495,95	-15,04	-547,84
Taxes nationales	-18.725,03	-1.167,57	-43,79	-1.477,27
Frais d'établissement	-8.342,59	-474,35	-19,76	-662,34
Autres charges ¹⁾	-154.959,21	-8.047,81	-381,63	-11.958,45
Péréquation des charges	38.915,91	16.533,24	0,00	4.667,60
Total des charges	-735.185,99	-42.319,52	-2.560,25	-78.976,94
Résultat net ordinaire	1.196.533,80	37.944,58	2.286,39	70.831,22
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	50.107,48			
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		1,82	1,83	1,82
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		1,89	1,90	1,89
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)		1,82	1,83	1,82
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)		1,82	1,83	1,82
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)		-	-	-

¹⁾ Ce poste se compose essentiellement de frais de gestion d'ordre général et d'une commission de gestion des garanties.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Compte de résultatpour la période sous revue courant du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024

	Catégorie d'actions (T-10 EUR) EUR	Catégorie d'actions (T-12 CHF) EUR	Catégorie d'actions (A-6 EUR) EUR	Catégorie d'actions (A-6 CHF) EUR
Revenus				
Produits des parts d'investissements	261,10	14,33	0,01	14,70
Intérêts sur les emprunts	51.240,76	3.326,54	3,02	3.447,76
Intérêts bancaires	8.505,09	505,45	0,08	575,46
Péréquation des revenus	-13.941,72	-1.727,27	0,00	0,00
Total des revenus	46.065,23	2.119,05	3,11	4.037,92
Charges				
Charges d'intérêts	-483,49	-30,99	0,00	-32,90
Commission de gestion / commission de gestion de fonds	-19.155,21	-1.235,30	-0,05	-872,96
Taxe d'abonnement	-820,38	-44,68	0,00	-57,18
Frais de publication et de révision	-1.253,71	-52,53	-0,05	-87,02
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-160,18	-10,70	0,00	-10,45
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-283,93	-31,79	-0,01	-12,49
Taxes nationales	-605,65	-31,72	-0,02	-36,44
Frais d'établissement	-229,60	-9,91	-0,01	-16,18
Autres charges ¹⁾	-4.160,63	-222,24	-0,17	-318,18
Péréquation des charges	5.474,33	550,03	0,00	0,00
Total des charges	-21.678,45	-1.119,83	-0,31	-1.443,80
Résultat net ordinaire	24.386,78	999,22	2,80	2.594,12
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	1,62	1,81	0,32	1,23
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾	1,69	1,89	0,38	1,29
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	1,62	1,81	0,32	1,23
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	1,62	1,81	0,32	1,23
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	-	-	-	-

¹⁾ Ce poste se compose essentiellement de frais de gestion d'ordre général et d'une commission de gestion des garanties.²⁾ Voir les Notes au rapport.

Compte de résultatpour la période sous revue courant du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024

	Catégorie d'actions (T-6 EUR) EUR	Catégorie d'actions (T-6 CHF) EUR	Catégorie d'actions (T-6 USD) EUR
Revenus			
Produits des parts d'investissements	2.075,56	4.121,15	26,56
Intérêts sur les emprunts	468.121,52	954.905,97	13.273,87
Intérêts bancaires	78.953,52	159.334,65	2.152,39
Péréquation des revenus	-37.662,94	-13.655,83	12.929,16
Total des revenus	511.487,66	1.104.705,94	28.381,98
Charges			
Charges d'intérêts	-4.415,51	-9.105,24	-129,65
Commission de gestion / commission de gestion de fonds	-118.322,05	-241.154,79	-3.486,51
Taxe d'abonnement	-7.753,94	-15.799,91	-228,72
Frais de publication et de révision	-12.060,61	-24.121,43	-318,68
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-1.444,07	-2.905,34	-35,89
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-1.769,13	-3.537,96	-25,06
Taxes nationales	-5.108,14	-10.163,86	-90,57
Frais d'établissement	-2.334,39	-4.525,58	-70,47
Autres charges ¹⁾	-40.849,54	-87.608,45	-1.412,11
Péréquation des charges	12.114,44	3.952,98	-4.376,71
Total des charges	-181.942,94	-394.969,58	-10.174,37
Résultat net ordinaire	329.544,72	709.736,36	18.207,61
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	1,22	1,23	1,24
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾	1,28	1,29	1,29
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	1,22	1,23	1,24
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	1,22	1,23	1,24
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	-	-	-

¹⁾ Ce poste se compose essentiellement de frais de gestion d'ordre général et d'une commission de gestion des garanties.²⁾ Voir les Notes au rapport.

Performance exprimée en pourcentage*

État : 31.12.2024

Fonds	ISIN WKN	Devise de la catégorie de parts	6 mois	1 an	3 ans	10 ans
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS (A-12 CHF) depuis le 12.02.2021	LU1931796905 A2PEED	CHF	-1,12 %	1,83 %	-9,49 %	---
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS (A-12 EUR) depuis le 12.02.2021	LU1931795501 A2PEEC	EUR	0,17 %	4,24 %	-4,77 %	---
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS (A-6 CHF) depuis le 27.12.2019	LU1931803297 A2PED7	CHF	-0,82 %	2,45 %	-7,27 %	---
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS (A-6 EUR) depuis le 07.11.2022	LU1931802216 A2PED6	EUR	0,92 %	5,59 %	1,21 % ¹⁾	---
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS (T-10 EUR) depuis le 31.07.2019	LU1931800350 A2PEEF	EUR	0,27 %	4,45 %	-4,33 %	---
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS (T-12 CHF) depuis le 01.02.2021	LU1931801754 A2PEEG	CHF	-1,15 %	1,83 %	-8,59 %	---
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS (T-12 EUR) depuis le 12.02.2021	LU2275633894 A2QK9X	EUR	0,17 %	4,25 %	-4,78 %	---
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS (T-6 CHF) depuis le 07.02.2020	LU1931808338 A2PEEA	CHF	-0,82 %	2,44 %	-7,50 %	---
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS (T-6 EUR) depuis le 14.06.2019	LU1931806399 A2PED9	EUR	0,47 %	4,88 %	-3,05 %	---
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS (T-6 USD) depuis le 10.10.2022	LU1931810235 A2PEEB	USD	1,32 %	6,38 %	-1,07 % ¹⁾	---

* Sur la base des valeurs des parts publiées (méthode BVI et directive « Calcul et publication de la performance d'organismes de placement collectif » de l'AMAS du 16 mai 2008 (dans sa version du 5 août 2021)).

¹⁾ Depuis le lancement

La performance historique n'est pas un indicateur de la performance courante ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais prélevés lors de la souscription et du rachat des parts.

Évolution du nombre d’actions en circulation

	Catégorie d'actions (A-12 EUR) Volume	Catégorie d'actions (A-12 CHF) Volume	Catégorie d'actions (T-12 EUR) Volume	Catégorie d'actions (T-10 EUR) Volume
Actions en circulation au début de la période sous revue	45.184,124	1.346,630	48.297,111	21.879,477
Actions émises	867,769	0,000	2.589,707	418,925
Actions rachetées	-23.530,667	0,000	-8.781,165	-10.754,495
Actions en circulation à la fin de la période sous revue	22.521,226	1.346,630	42.105,653	11.543,907

	Catégorie d'actions (T-12 CHF) Volume	Catégorie d'actions (A-6 EUR) Volume	Catégorie d'actions (A-6 CHF) Volume	Catégorie d'actions (T-6 EUR) Volume
Actions en circulation au début de la période sous revue	2.986,967	1,000	1.001,000	142.140,094
Actions émises	151,528	0,000	0,000	5.527,314
Actions rachetées	-2.569,693	0,000	0,000	-24.359,298
Actions en circulation à la fin de la période sous revue	568,802	1,000	1.001,000	123.308,110

	Catégorie d'actions (T-6 CHF) Volume	Catégorie d'actions (T-6 USD) Volume
Actions en circulation au début de la période sous revue	288.771,159	2.338,010
Actions émises	1.783,260	6.800,000
Actions rachetées	-11.734,770	-68,010
Actions en circulation à la fin de la période sous revue	278.819,649	9.070,000

État des actifs du HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS

au 31 décembre 2024

Composition de l'actif au 31 décembre 2024

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANC ¹⁾
Obligations								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
EUR								
DE0001102382	1,000 %	République fédérale d'Allemagne Reg.S. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	99,2110	2.976.330,00	5,34
DE0001102374	0,500 %	République fédérale d'Allemagne Reg.S. v.15(2025)	3.700.000	2.000.000	1.700.000	99,7650	1.696.005,00	3,04
DE000BU2Z031	2,600 %	République fédérale d'Allemagne Reg.S. v.24(2034)	2.000.000	0	2.000.000	101,8310	2.036.620,00	3,66
IT0005557084	3,600 %	Italie Reg.S. v.23(2025)	4.300.000	0	4.300.000	100,8230	4.335.389,00	7,78
ES0000012F92	0,000 %	Espagne v.20(2025)	3.000.000	0	3.000.000	99,7990	2.993.970,00	5,37
							14.038.314,00	25,19
NOK								
NO0010732555	1,750 %	Norwegen Reg.S. v.15(2025)	23.000.000	0	23.000.000	99,4800	1.932.058,26	3,47
							1.932.058,26	3,47
USD								
US91282CHN48	4,750 %	États-Unis d'Amérique v.23(2025)	1.300.000	0	3.300.000	100,2754	3.175.403,42	5,70
US91282CJS17	4,250 %	États-Unis d'Amérique v.23(2025)	9.000.000	0	9.000.000	100,0059	8.636.913,26	15,50
US91282CHD65	4,250 %	États-Unis d'Amérique v.23(2025)	3.500.000	0	3.500.000	99,9883	3.358.209,23	6,03
US91282CHH79	4,125 %	États-Unis d'Amérique v.23(2026)	3.000.000	0	3.000.000	99,7480	2.871.549,19	5,15
US91282CHU80	4,375 %	États-Unis d'Amérique v.23(2026)	5.900.000	0	5.900.000	100,0879	5.666.620,83	10,17
US91282CLL36	3,375 %	États-Unis d'Amérique v.24(2027)	4.000.000	0	4.000.000	97,4961	3.742.293,22	6,72
							27.450.989,15	49,27
Valeurs mobilières négociées en Bourse							43.421.361,41	77,93

¹⁾ ANC = Actif net du compartiment. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif au 31 décembre 2024

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANC ¹⁾
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
EUR								
FR0014007TY9	0,000 %	France Reg.S. v.21(2025)	1.000.000	0	1.000.000	99,5870	995.870,00	1,79
							995.870,00	1,79
USD								
US040114HT09	4,125 %	Argentine Obligation à intérêts progressifs v.20(2035)	4.800.000	2.300.000	2.500.000	66,6550	1.599.054,79	2,87
							1.599.054,79	2,87
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							2.594.924,79	4,66
Obligations							46.016.286,20	82,59
Certificats								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
Allemagne								
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	41.000	21.000	20.000	80,7300	1.614.600,00	2,90
							1.614.600,00	2,90
États-Unis d'Amérique								
IE00B579F325	Invesco Physical Markets Plc./ Cert. once d'or v.09(2100)	USD	7.200	0	7.200	252,4300	1.744.070,63	3,13
							1.744.070,63	3,13
Valeurs mobilières négociées en Bourse							3.358.670,63	6,03
Certificats							3.358.670,63	6,03
Portefeuille-titres							49.374.956,83	88,62
Contrats à terme								
Positions longues								
CHF								
Swiss Market Index Future Mars 2025			15	7	8		-7.376,49	-0,01
							-7.376,49	-0,01
EUR								
EUX 10YR Euro-Bund Future Mars 2025			90	0	90		-350.800,00	-0,63
							-350.800,00	-0,63
USD								
CBT 10YR US T-Bond Future Mars 2025			30	0	30		-65.672,68	-0,12
Dow Jones Industrial Average Index Future Mars 2025			50	28	22		-105.450,53	-0,19
E-Mini S&P 500 Index Future Mars 2025			27	13	14		-66.634,68	-0,12
Nasdaq 100 Index Future Mars 2025			11	5	6		-65.714,42	-0,12
							-303.472,31	-0,55
Positions longues							-661.648,80	-1,19

¹⁾ ANC = Actif net du compartiment. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif au 31 décembre 2024

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANC ¹⁾
Positions courtes							
EUR							
EUX 10YR Euro-BTP Future Mars 2025		20	40	-20		55.800,00	0,10
EUX 10YR Euro-OAT Future Mars 2025		0	40	-40		122.400,00	0,22
						178.200,00	0,32
GBP							
LIF 10YR Long Gilt Future Mars 2025		0	10	-10		36.102,39	0,06
						36.102,39	0,06
Positions courtes						214.302,39	0,38
Contrats à terme						-447.346,41	-0,81
Avoirs bancaires - Compte courant ²⁾						7.277.379,54	13,06
Solde des autres créances et engagements						-486.811,65	-0,87
Actif net du compartiment en EUR						55.718.178,31	100,00

19

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2024 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché EUR	en % de l'ANC ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	30.827.350,00	32.993.223,12	59,21
NOK/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	82.031.380,20	6.901.404,72	12,39
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	9.412.900,00	9.022.363,72	16,19
USD/EUR	J.P. Morgan SE	Devises achetées	3.000.000,00	2.873.365,06	5,16
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	507.500,00	543.156,04	0,97
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	16.000,00	15.299,70	0,03
EUR/USD	J.P. Morgan SE	Devises vendues	28.000.000,00	26.845.148,55	48,18

Opérations de change à terme bilatérales

Au 31.12.2024, les opérations de change à terme bilatérales suivantes étaient encore en cours :

Devise	Contrepartie		Montant dans la devise d'achat	Montant dans la devise de vente	Valeur de marché EUR	en % de l'ANC ¹⁾
GBP/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Opérations de change bilatérales	2.314.733,19	3.000.000,00	2.794.685,49	5,02
USD/GBP	DZ PRIVATBANK S.A.	Opérations de change bilatérales	3.000.000,00	2.313.558,25	2.879.019,67	5,17
USD/GBP	J.P. Morgan SE	Opérations de change bilatérales	3.000.000,00	2.292.729,95	2.879.019,67	5,17
USD/HKD	Morgan Stanley Europe SE	Opérations de change bilatérales	50.000.000,00	387.495.000,00	47.937.156,14	86,04

¹⁾ ANC = Actif net du compartiment. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Contrats à terme

	Volume	Engagements EUR	en % de l'ANC ¹⁾
Positions longues			
CHF			
Swiss Market Index Future Mars 2025	8	985.519,59	1,77
		985.519,59	1,77
EUR			
EUX 10YR Euro-Bund Future Mars 2025	90	11.971.800,00	21,49
		11.971.800,00	21,49
USD			
CBT 10YR US T-Bond Future Mars 2025	30	3.121.701,37	5,60
Dow Jones Industrial Average Index Future Mars 2025	22	4.575.223,11	8,21
E-Mini S&P 500 Index Future Mars 2025	14	4.048.459,84	7,27
Nasdaq 100 Index Future Mars 2025	6	2.498.627,77	4,48
		14.244.012,09	25,56
Positions longues		27.201.331,68	48,82
Positions courtes			
EUR			
EUX 10YR Euro-BTP Future Mars 2025	-20	-2.397.000,00	-4,30
EUX 10YR Euro-OAT Future Mars 2025	-40	-4.930.000,00	-8,85
		-7.327.000,00	-13,15
GBP			
LIF 10YR Long Gilt Future Mars 2025	-10	-1.108.910,89	-1,99
		-1.108.910,89	-1,99
Positions courtes		-8.435.910,89	-15,14
Contrats à terme		18.765.420,79	33,68

¹⁾ ANC = Actif net du compartiment. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Taux de change

Pour l'évaluation des actifs en devises étrangères, le taux de change au 31 décembre 2024 * a été converti en euros comme indiqué ci-dessous.

Real brésilien	BRL	1	6,4622
Livre sterling	GBP	1	0,8282
Dollar de Hong Kong	HKD	1	8,0883
Dollar canadien	CAD	1	1,5016
Peso mexicain	MXN	1	21,0821
Couronne norvégienne	NOK	1	11,8425
Rouble russe	RUB	1	106,8153
Franc suisse	CHF	1	0,9392
Dollar US	USD	1	1,0421

* Le dernier jour d'évaluation de l'exercice 2024 était le 30 décembre 2024. C'est pourquoi les taux de change du 30 décembre 2024 ont été utilisés pour la conversion des actifs libellés dans une devise étrangère.

22 Notes au rapport annuel au 31 décembre 2024

1.) Généralités

La société d'investissement HESPER FUND, SICAV est une société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois sise au 4, Rue Thomas Edison, L-1445 Strassen. Elle a été fondée le 14 mai 2019 pour une durée indéterminée sous la forme d'un fonds à compartiments multiples. Ses statuts ont été publiés pour la première fois le 5 juin 2019 sur la plateforme d'information du Registre de commerce et des sociétés du Luxembourg, le Recueil électronique des sociétés et associations (« RESA »). La société d'investissement est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg (R.C.S. Luxembourg) sous le numéro B 234859. La dernière modification du règlement de gestion a été effectuée le 1^{er} janvier 2024 et publiée au RESA.

Le conseil d'administration de la société de gestion a confié la gestion des investissements, l'administration ainsi que la distribution des actions de la société de gestion à ETHENEA Independent Investors S.A. (la « Société de gestion »), une société anonyme de droit luxembourgeois sise au 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Elle a été constituée le 10 septembre 2010 pour une durée illimitée. Ses statuts ont été publiés dans le Mémorial le 15 septembre 2010. Une dernière modification des statuts de la Société de gestion a pris effet au 22 décembre 2023 et a été publiée au Mémorial le 13 février 2015. La Société de gestion est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro R.C.S. B-155427.

Étant donné que le fonds Hesper Fund, SICAV se compose d'un seul compartiment au 31 décembre 2024, à savoir le HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS, la composition de l'actif net du compartiment, l'évolution de l'actif net du compartiment et le compte de résultat du HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS sont aussi les états consolidés du fonds HESPER FUND.

2.) Principales règles comptables et d'évaluation ; calcul de la valeur nette d'inventaire

Les présents comptes annuels sont établis sous la responsabilité du Conseil d'administration de la Société d'investissement, conformément aux dispositions légales et aux règlements relatifs à l'établissement et à la présentation des comptes annuels en vigueur au Luxembourg.

1. L'actif net de la société est libellé en euros (« devise de référence »).
2. La valeur d'une action (« valeur nette d'inventaire par action ») est exprimée dans la devise figurant dans l'annexe au prospectus (« Devise du fonds ») dès lors qu'aucune devise différente de la devise du fonds n'est précisée dans l'annexe au prospectus pour d'éventuelles catégories d'actions émises ultérieurement (« Devise des catégories d'actions »).
3. La valeur nette d'inventaire par action est calculée par la Société de gestion ou par un mandataire désigné par celle-ci sous la surveillance du dépositaire chaque jour qui est un jour ouvrable bancaire au Luxembourg, à l'exception des 24 et 31 décembre de chaque année (« Jour d'évaluation »), et est arrondie au centième le plus proche. Le conseil d'administration peut déroger à cette règle pour le compartiment concerné, en tenant compte du fait que la valeur nette d'inventaire par action doit être calculée au moins deux fois par mois.
4. Pour calculer la valeur nette d'inventaire par action, la valeur des actifs du compartiment concerné, minorée des engagements de ce dernier (« Actif net du compartiment »), est calculée chaque jour d'évaluation, puis divisée par le nombre d'actions du compartiment concerné en circulation ce jour d'évaluation. La Société d'investissement peut toutefois décider de calculer la valeur nette d'inventaire par action les 24 et 31 décembre d'une année sans que le calcul effectué soit considéré comme un calcul de la valeur nette d'inventaire par action un jour d'évaluation au sens de la phrase 1 précédente du présent point 4. Par conséquent, les actionnaires ne peuvent demander la souscription, le rachat ni la conversion d'actions sur la base d'une valeur nette d'inventaire par action calculée le 24 et/ou le 31 décembre d'une année.

5. Lorsque des informations sur la situation globale de l'actif de la société doivent figurer dans les rapports annuels et semestriels ainsi que dans d'autres statistiques financières conformément à des dispositions légales ou aux règles énoncées dans les présents statuts, les actifs du fonds sont convertis dans la devise de référence. L'actif net du compartiment est déterminé selon les principes énoncés ci-après :

- a) les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs sont évalués au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable du jour de Bourse précédant le jour d'évaluation. La Société de gestion peut déterminer pour chaque compartiment que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs sont évalués au dernier cours de clôture disponible permettant une évaluation fiable. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du compartiment concerné.

Dans le cas de titres, d'instruments du marché monétaire, d'instruments financiers dérivés (« dérivés ») et autres investissements admis à la cote officielle de différentes bourses de valeurs, celle présentant la liquidité la plus élevée fait office de référence.

- b) Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements qui ne sont pas admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs (ou dont le cours boursier n'est pas considéré comme représentatif, du fait par exemple d'un manque de liquidité) mais qui sont négociés sur un marché réglementé, sont évalués à un prix qui ne sera pas inférieur au cours acheteur ni supérieur au cours vendeur du jour de transaction précédant le jour d'évaluation et que la Société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible.

La Société de gestion peut déterminer pour le compartiment concerné que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements qui ne sont pas admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs (ou dont le cours boursier n'est pas considéré comme représentatif, du fait par exemple d'un manque de liquidité) mais qui sont négociés sur un marché réglementé, sont évalués au dernier prix disponible sur ce dernier, et que la Société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible pour ces titres. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du compartiment concerné.

- c) les produits dérivés négociés de gré à gré sont évalués quotidiennement sur une base définie par la Société de gestion et vérifiable.
- d) les parts d'OPCVM ou d'OPC sont en principe évaluées au dernier prix de rachat constaté avant le jour d'évaluation, ou au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable. Si le rachat de parts d'autres fonds est suspendu ou qu'aucun prix de rachat n'est défini, les parts concernées sont évaluées, comme tous les autres actifs, à leur valeur de marché, qui sera déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion selon les règles de valorisation généralement reconnues et contrôlables.
- e) si les cours ne reflètent pas les conditions du marché, si les instruments financiers mentionnés au point b) ne sont pas négociés sur un marché réglementé ou en l'absence de cours pour les instruments financiers autres que ceux spécifiés aux points a) à d), ces instruments financiers, au même titre que l'ensemble des autres actifs autorisés par la loi, seront évalués à leur valeur de marché, telle que déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion selon des normes d'évaluation généralement reconnues et contrôlables (par ex. modèles d'évaluation adaptés aux conditions de marché en vigueur).
- f) les liquidités sont évaluées à leur valeur nominale majorée des intérêts.
- g) les créances, par exemple les créances en intérêts et les engagements différés, sont normalement estimées à leur valeur nominale.
- h) la valeur de marché des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle du fonds est convertie dans la devise du fonds au taux de change du jour de Bourse précédant le jour d'évaluation sur la base du fixing WM/Reuters communiqué à 17 heures (16 heures, heure de Londres). Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits.

La Société de gestion peut déterminer pour le compartiment concerné que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle du compartiment concerné sont convertis dans la devise du compartiment au taux de change du jour d'évaluation. Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du compartiment concerné.

L'actif net du compartiment est réduit du montant des distributions versées, le cas échéant, à ses actionnaires.

6. Le calcul de la valeur nette d'inventaire par action est effectué conformément aux critères cités ci-dessus. Lorsque des catégories d'actions ont été créées au sein du compartiment concerné, le calcul de la valeur nette d'inventaire par action au sein du compartiment concerné est effectué séparément pour chaque catégorie d'actions conformément aux critères cités ci-dessus.
7. Dans le cadre des transactions sur des produits dérivés cotés en Bourse, le fonds est tenu, aux fins de couverture des risques, de produire des sûretés sous forme d'avoirs bancaires ou de valeurs mobilières. Les sûretés sous forme d'avoirs bancaires représentent :

AEMF - Marge initiale / Marge de variation à la fin de l'exercice (le 31 décembre 2024) :

Dénomination	Contrepartie	Marge initiale	Marge de variation
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS	DZ PRIVATBANK S.A.	0,00 EUR CHF	14.928,00 CHF
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS	DZ PRIVATBANK S.A.	170.677,20 EUR	136.900,00 EUR
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS	DZ PRIVATBANK S.A.	27.300,00 GBP	23.500,00 GBP

Dénomination	Contrepartie	Marge de variation de gré à gré
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS	JP MORGAN SE	1.150.000 EUR

3.) Fiscalité

Fiscalité de la Société d'investissement

L'actif de la société n'est assujéti au Grand-Duché de Luxembourg à aucun impôt sur les revenus et bénéfices. L'actif de la société n'est assujéti, au Grand-Duché de Luxembourg, qu'à la taxe d'abonnement, qui s'élève actuellement à 0,05 % par an. Une taxe d'abonnement réduite de 0,01 % p.a. s'applique (i) aux compartiments ou catégories d'actions dont les actions sont exclusivement émises à l'intention d'actionnaires institutionnels au sens de l'article 174 de la loi du 17 décembre 2010, (ii) aux actionnaires dont l'objectif exclusif consiste à investir dans des instruments du marché monétaire, des dépôts à terme auprès d'institutions de crédit, ou les deux. La taxe d'abonnement est payable trimestriellement sur la base de l'actif net de la société à la fin de chaque trimestre. Le pourcentage de la taxe d'abonnement applicable au compartiment ou aux catégories d'actions concernés est indiqué dans l'annexe correspondante au prospectus. Une exonération de la taxe d'abonnement s'applique notamment lorsque l'actif du compartiment est investi dans d'autres fonds de placement de droit luxembourgeois eux-mêmes assujétis à la taxe d'abonnement.

Les revenus du fonds (en particulier les intérêts et les dividendes) peuvent être soumis à un impôt à la source ou à une taxe d'évaluation dans les pays dans lesquels l'actif du compartiment est investi. Le fonds peut également être assujéti à un impôt sur les plus-values réalisées ou non réalisées de ses placements dans le pays source. Ni le dépositaire ni la Société de gestion ne sont tenus de demander des attestations fiscales.

Fiscalité des rendements des actions de la société d'investissement chez l'actionnaire

Les actionnaires qui ne résident pas ou n'ont jamais résidé fiscalement au Grand-Duché de Luxembourg et qui n'y possède pas d'établissement stable ni de représentant permanent, ne sont pas soumis à l'impôt sur les bénéfices luxembourgeois au titre des revenus perçus sur les actions qu'ils détiennent dans le fonds ou des gains réalisés sur la vente de celles-ci.

Les personnes physiques qui résident fiscalement au Grand-Duché de Luxembourg sont assujéties à l'impôt sur le revenu progressif luxembourgeois.

Les sociétés ayant leur résidence fiscale au Grand-duché de Luxembourg sont soumises à l'impôt sur les sociétés au titre des revenus distribués par les parts du fonds.

Les personnes intéressées et les actionnaires sont invités à s'informer et à prendre conseil auprès de tiers, notamment d'un conseiller fiscal, sur les lois et les règlements qui s'appliquent à la fiscalité de l'actif de la société, à la souscription, à l'achat, à la détention, au rachat ou au transfert d'actions.

4.) Affectation des revenus

De plus amples informations sur l'affectation des résultats figurent dans le prospectus.

5.) Total des frais sur encours (*Total Expense Ratio, TER*)

La méthode de calcul suivante est appliquée pour le calcul du total des frais sur encours (TER) :

$$\text{TER} = \frac{\text{Frais totaux dans la devise du compartiment}}{\text{Volume moyen du compartiment (Base : ANC* calculé quotidiennement)}} \times 100$$

* ANC = Actif net du compartiment

Le TER indique le niveau total des coûts imputés à l'actif du compartiment concerné. Outre la commission de gestion et de dépositaire ainsi que la taxe d'abonnement, tous les autres frais à l'exception des coûts de transaction encourus par le compartiment concerné seront pris en considération. Il exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen du compartiment concerné au cours de l'exercice. (Les éventuelles commissions de performance en lien direct avec le TER sont indiquées séparément.)

Dans la mesure où le compartiment investit dans le fonds-cible, il est renoncé à calculer un TER synthétique.

25

6.) Informations relatives aux commissions et charges

Des informations relatives aux commissions de gestion et de dépositaire sont disponibles dans le prospectus en vigueur.

7.) Coûts de transaction

Les coûts de transaction intègrent l'ensemble des coûts imputés ou déduits séparément au cours de l'exercice pour le compte du compartiment concerné et en lien direct avec un achat ou une vente de valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, produits dérivés ou autres actifs. Ces coûts sont essentiellement composés de commissions, frais de règlement et taxes.

8.) Frais courants

Par frais courants, on entend un ratio calculé en vertu de l'article 10, paragraphe 2, point b) du Règlement (UE) N° 583/2010 de la Commission du 1er juillet 2010 transposant la Directive 2009/65/CE du Parlement européen.

Les frais courants indiquent le niveau total des coûts imputés à l'actif du fonds au cours de l'exercice écoulé. Outre la commission de gestion et de dépositaire ainsi que la taxe d'abonnement, tous les autres frais à l'exception des éventuelles commissions de performance encourues par le fonds seront pris en considération. Le ratio exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen du fonds au cours de l'exercice. S'agissant de fonds d'investissement investissant plus de 20 % dans d'autres produits de fonds/fonds cibles, les coûts associés aux fonds cibles seront en outre pris en considération – les éventuels produits découlant de rétrocessions (frais de gestion de portefeuille) au titre de ces produits seront imputés en réduction des charges.

9.) Péréquation des revenus et charges

Le résultat net ordinaire intègre une péréquation des revenus et des charges. Cette péréquation des revenus et des charges a été appliquée, au cours de la période considérée, à tous les revenus nets constatés que le souscripteur de parts paie dans le cadre du prix de souscription et que le cédant perçoit dans le cadre du prix de rachat.

10.) Comptes courants (avoirs et engagements bancaires) du fonds

Tous les comptes courants du fonds (y compris ceux libellés dans des devises différentes) qui ne forment en fait et en droit que les éléments d'un compte courant unique, sont présentés dans la composition de l'actif net du fonds en tant que compte courant unique.

Les comptes courants en devises étrangères sont convertis, le cas échéant, dans la devise du fonds. Les conditions du compte unique concerné servent de base au calcul des taux.

11.) Présentation de l'évolution du portefeuille de titres

Une présentation contenant des informations détaillées sur toutes les ventes et de tous les achats effectués en cours d'exercice est disponible gratuitement au siège social de la Société de Gestion.

12.) Gestion des risques (non révisé)

La Société de gestion applique un processus de gestion des risques qui lui permet de contrôler et de mesurer à tout moment le risque associé aux investissements et la contribution de ceux-ci au profil de risque général du portefeuille d'investissement des fonds qu'elle gère. Conformément à la Loi du 17 décembre 2010 et aux exigences de contrôle prudentiel applicables fixées par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), la Société de gestion rend régulièrement compte à la CSSF du processus de gestion des risques appliqué. La Société de gestion veille, dans le cadre du processus de gestion des risques et au moyen de méthodes ciblées et appropriées, à ce que le risque global lié aux instruments dérivés n'excède pas la valeur nette totale des portefeuilles gérés. À cet effet, la Société de gestion s'appuie sur les méthodes suivantes :

Approche par les engagements (Commitment Approach)

Grâce à la méthode d'approche par les engagements, les positions sur instruments financiers dérivés sont converties dans leurs équivalents en valeur de base correspondant via l'approche delta. À cet égard, les effets de compensation et de couverture entre les instruments financiers dérivés et leurs valeurs de base sont pris en considération. La somme des équivalents des valeurs de base ne doit pas dépasser la valeur nette totale du portefeuille du fonds.

Approche VaR :

L'indicateur de Value-at-Risk (VaR) est un concept mathématique et statistique, employé en tant que mesure standard du risque au sein du secteur financier. La VaR indique la perte maximale qu'un portefeuille, au cours d'une période de temps donnée (appelée période de détention), associée à une probabilité définie (appelée indice de confiance) ne peut dépasser.

- Approche VaR relative :
S'agissant de l'approche de VaR relative, la VaR du fonds ne peut excéder la VaR d'un portefeuille de référence dans une proportion supérieure à un facteur dépendant du profil de risque du fonds. Le facteur maximum autorisé par les autorités de réglementation est de 200 %. À cet égard, le portefeuille de référence constitue une image fidèle de la politique d'investissement du fonds.
- Approche VaR absolue :
S'agissant de l'approche VaR absolue, la VaR (indice de confiance de 99 %, 20 jours de détention) du fonds ne peut dépasser un pourcentage de l'actif du fonds dépendant du profil de risque du fonds. La limite maximale autorisée par les autorités de réglementation est fixée à 20 % de l'actif du fonds.

Pour des fonds dont la détermination des risques totaux se fait via des approches VaR, la Société de gestion évalue le niveau escompté de l'effet de levier. En fonction de chaque situation de marché, ce niveau de l'effet de levier peut différer de la valeur réelle à la hausse comme à la baisse. Il est porté à la connaissance de l'investisseur qu'aucune conclusion au titre du niveau de risque du fonds ne peut se faire sur la base de ces informations. Par ailleurs, le niveau escompté publié de l'effet de levier ne doit clairement pas être entendu comme une limite d'investissement. La méthode utilisée pour calculer le risque global et, si applicable, la divulgation du portefeuille de référence et du niveau escompté de l'effet de levier ainsi que de sa méthode de calcul sont présentées dans l'annexe spécifique au fonds.

Compartiment :	Processus de gestion des risques appliqué
HESPER FUND - Global Solutions	VaR absolue
Au cours de la période comprise entre le 1 ^{er} janvier 2024 et le 31 décembre 2024, l'approche de la VaR absolue a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés. Une valeur absolue de 20 % a été appliquée comme limite interne maximale.	
Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 11,63 %, un niveau maximum de 35,37 % et une moyenne de 19,79 %. La VaR a été déterminée sur la base d'une approche de variance-covariance (paramétrique), en appliquant les normes de calcul d'un indice de confiance unilatéral de 99 %, une durée de détention de 20 jours ainsi qu'une période d'observation (historique) de 252 jours d'évaluation.	
L'effet de levier a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2024 et le 31 décembre 2024 :	
Effet de levier minimum :	168,90 %
Effet de levier maximum :	450,87 %
Effet de levier moyen (médian)	292,45 % (284,45 %)
Méthode de calcul :	Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés)

Il convient de noter que, lors du recours à l'effet de levier, aucune couverture et aucune compensation de positions ne sont prises en considération. Les instruments dérivés utilisés à des fins de couverture des positions et qui ont donc permis de réduire les risques du fonds dans son ensemble ont également engendré une augmentation de l'effet de levier. En outre, sur l'exercice écoulé, le fonds a eu recours à plusieurs contrats futures sur taux d'intérêt, dont la volatilité est relativement faible par rapport à d'autres classes d'actifs, mais dont le nombre doit donc être plus important pour qu'ils aient une influence marquée sur le portefeuille.

L'effet de levier qui en résulte est donc avant tout un indicateur du recours aux dérivés, et non du risque lié à ces instruments.

13.) Taux de rotation du portefeuille (TOR)

La deuxième directive relative aux droits des actionnaires (SRD II) impose aux gestionnaires d'actifs de publier certaines informations. Dans le cadre de la communication d'informations propres au fonds, le présent document indique les taux de rotation du portefeuille (TOR) pour la même période que les rapports annuels des fonds présentés.

Les chiffres de rotation sont calculés selon la méthode suivante reprise de la CSSF :

Rotation = $((\text{Total 1} - \text{Total 2}) / M) * 100$, où : Total 1 = somme de toutes les opérations sur valeurs mobilières (achats et ventes) réalisées au cours de la période ; Total 2 = somme de tous les nouveaux investissements et rachats réalisés pendant la période sous revue ; M = actif net moyen du fonds.

27

Le TOR pour la période allant du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024 pour le fonds HESPER FUND – Global Solutions est de 179,76.

14.) Événements importants au cours de la période sous revue

Le prospectus a été retravaillé avec effet au 1er janvier 2024. Les modifications suivantes ont été apportées :

Les modifications suivantes ont été apportées :

- Changement de gestionnaire du fonds
- Adaptation du prospectus au modèle actuel de l'annexe NTR conformément aux exigences du règlement délégué (UE) 2023/363
- Ajustements de forme et modifications rédactionnelles

Conflit russo-ukrainien

Sous l'effet des mesures prises dans le monde entier en réaction à l'entrée de troupes russes en Ukraine fin février 2022, les places boursières européennes, en particulier, ont présenté par moments une incertitude accrue. À moyen terme, les marchés financiers et l'économie mondiale font face à un avenir marqué principalement par l'incertitude. Les conséquences concrètes et potentielles à moyen et long terme du conflit russo-ukrainien pour l'économie mondiale, la conjoncture, les différents marchés et secteurs ainsi que les structures sociales au vu de l'incertitude sont impossibles à déterminer avec certitude au moment de l'établissement du présent rapport. Dans ce contexte, il est impossible d'anticiper les conséquences du conflit persistant sur les actifs du fonds.

La Société de gestion a mis en place des mesures de surveillance et des contrôles qui permettent d'évaluer en temps réel les incidences sur le fonds et de protéger au mieux les intérêts des investisseurs. Au moment de l'établissement du présent rapport, de l'avis de la Société de gestion du fonds, il n'existait aucune raison de s'opposer au maintien en activité du fonds et le fonds ne présentait aucun problème significatif de valorisation ni de liquidité.

Par ailleurs, aucune modification ni aucun autre événement majeur n'ont eu lieu.

15.) Événements importants après la période sous revue

Aucune modification ni aucun autre événement majeurs n'ont eu lieu après la période sous revue.

16.) Commission de performance

La société de gestion reçoit une rémunération en fonction de la performance (« commission de performance ») pouvant aller jusqu'à 10 % de l'augmentation de la valeur nette d'inventaire par action au-delà d'une performance minimale définie (hurdle rate) pour autant que la valeur nette d'inventaire en fin d'exercice soit supérieure à la valeur nette d'inventaire par action la plus élevée à la fin des exercices précédents ou, à la fin du premier exercice, supérieure à la valeur nette d'inventaire par action initiale (principe de la High Watermark).

La performance minimale définie (hurdle rate) est de 1 % par an au jour de calcul, calculé linéairement chaque jour de calcul au prorata des jours précédents à l'intérieur de la période de calcul.

Principe du High Watermark : lors de la création du fonds, la High Watermark est identique à la première valeur nette d'inventaire par action. Si la valeur par action au dernier jour d'évaluation d'un exercice ultérieur est supérieure à la High Watermark actuelle, la High Watermark est fixée à la valeur par action calculée au dernier jour d'évaluation de cet exercice. Dans tous les autres cas, la High Watermark reste inchangée.

L'évolution de la valeur par action (performance de la valeur par action) est calculée chaque jour d'évaluation en comparant la valeur par action actuelle à la valeur par action la plus élevée des dates de fin d'exercice précédentes (High Watermark). Si le fonds possède différentes catégories d'actions, la valeur par action de chaque catégorie d'actions est utilisée pour le calcul.

Pour déterminer l'évolution de la valeur par part, il est tenu compte des versements de distribution éventuellement effectués entre les deux dates, c'est-à-dire que ces distributions sont ajoutées à la valeur par action actuelle réduite des distributions.

28

À partir du début de chaque exercice, la commission de performance est calculée chaque jour d'évaluation sur la base de l'évolution susmentionnée de la valeur par action, du nombre moyen d'actions en circulation de l'exercice et de la valeur par action la plus élevée à la fin des exercices précédents (High Watermark).

Lors des jours d'évaluation où l'évolution de la valeur par action est supérieure à la performance minimale (hurdle rate) (surperformance) et dépasse la valeur par action actuelle de la High Watermark, le montant global délimité est revu à la hausse selon la méthode indiquée ci-dessus. Lors des jours d'évaluation où l'évolution de la valeur par action est inférieure à la performance minimale (hurdle rate) (surperformance) ou est inférieure à la valeur par action actuelle de la High Watermark, le montant global délimité est dissout. Les dates du jour d'évaluation précédent (identique à la fin de l'exercice) sont utilisées comme base du calcul.

Pour autant qu'une commission de performance soit due, le montant calculé au dernier jour d'évaluation de la période de calcul peut être prélevé sur le fonds à la charge de la catégorie d'actions concernées à la fin de l'exercice.

Si l'évolution de la valeur par action d'un exercice est inférieure à la performance minimale convenue (hurdle rate), cette performance minimale convenue n'est pas cumulée avec la performance minimale de l'année suivante.

Les commissions s'entendent hors TVA éventuelle.

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2024, la commission de performance effectivement due et le pourcentage correspondant de la commission de performance (calculés sur la base de la valeur nette d'inventaire moyenne) pour les différents compartiments sont les suivants :

Dénomination	ISIN	Commission de performance	
		en EUR	en %
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-12 EUR	LU1931795501	0,00	0,00
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-12 CHF	LU1931796905	0,00	0,00
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-12 EUR	LU2275633894	0,00	0,00
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-10 EUR	LU1931800350	0,00	0,00
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-12 CHF	LU1931801754	0,00	0,00
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-6 EUR	LU1931802216	0,00	0,00
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-6 CHF	LU1931803297	0,00	0,00
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-6 EUR	LU1931806399	0,00	0,00
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-6 CHF	LU1931808338	0,00	0,00
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-6 USD	LU1931810235	0,00	0,00



**Shape the future
with confidence**

Ernst & Young
Société anonyme

35E. Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
Tél. : +352 42 124 1
www.ey.com/en_lu

B.P. 780
L-2017 Luxembourg
R.C.S. Luxembourg 847771
TVA LU 16063074

Autorisations d'établissement :

00117514/13. 00117514/14. 00117514/15. 00117514/17. 00117514/18. 00117514/19

Rapport du Réviseur d'entreprises agréé

À l'attention des actionnaires de
Hesper Fund
4, rue Thomas Edison
L-1455 Strassen
Luxembourg

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels du Hesper Fund (le « fonds »), comprenant la composition de l'actif net et la répartition de l'actif du compartiment au 31 décembre 2024 ainsi que le compte de résultat et la variation de l'actif net du compartiment pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'annexe comprenant un résumé des principaux principes et méthodes comptables.

À notre avis, les comptes annuels ci-joints restituent, en conformité avec les exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière d'établissement et de présentation des comptes annuels, un aperçu réel et fidèle de l'actif et de la situation financière du fonds au 31 décembre 2024, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de l'actif net du compartiment pour l'exercice clos à cette date.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué nos travaux de révision conformément à la loi relative à la profession de l'audit (la « loi du 23 juillet 2016 ») et selon les normes internationales de révision (*International Standards on Auditing*, « ISA ») adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg (« CSSF »). Nos responsabilités en matière d'audit des comptes annuels relatives à la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA telles qu'adoptées au Luxembourg par la CSSF sont décrites plus en détail au chapitre « Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé relative à l'audit des comptes annuels ». Nous sommes également indépendants de la société conformément au Code international de déontologie des professionnels comptables (incluant les Normes internationales d'indépendance) du Conseil des normes internationales de déontologie comptable (le « code IESBA ») adopté pour le Luxembourg par la CSSF et aux règles de déontologie que nous sommes tenus de respecter dans le cadre de l'audit des comptes annuels. Nous avons respecté toutes les autres obligations professionnelles en conformité avec ces règles de déontologie. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Autres informations

Les autres informations relèvent de la responsabilité du Conseil d'administration du fonds. Elles incluent les informations figurant dans le rapport annuel, hormis les comptes annuels et notre Rapport du Réviseur d'entreprises agréé concernant ces derniers.



**Shape the future
with confidence**

Notre opinion d'audit relative aux comptes annuels ne couvre pas les autres informations et nous ne fournissons aucune garantie quant à celles-ci.

Dans le cadre de l'audit des comptes annuels, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et à déterminer s'il existe des incohérences majeures entre ces dernières et les comptes annuels ou les conclusions de l'audit et si ces autres informations semblent présentées de manière incorrecte. Si nous arrivons à la conclusion, sur la base de nos travaux, que les autres informations sont présentées de manière incorrecte, nous sommes dans l'obligation de le signaler. Nous n'avons aucune remarque à ce sujet.

Responsabilité du Conseil d'administration de la Société de gestion à l'égard des comptes annuels

Le Conseil d'administration du fonds est tenu de préparer et de présenter fidèlement les comptes annuels conformément aux exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière de préparation et de présentation des comptes annuels et est tenu de réaliser les contrôles internes qu'il estime nécessaires aux fins de la préparation de comptes annuels exempts d'anomalies significatives, qu'elles soient intentionnelles ou non.

Lors de la préparation des comptes annuels, le Conseil d'administration du fonds est tenu d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre ses activités et, si cela est pertinent, de communiquer des faits en relation avec la poursuite de l'activité et d'utiliser l'hypothèse de continuité de l'exploitation en tant que principe comptable, à condition que le Conseil d'administration du fonds ou de l'un de ses compartiments n'ait l'intention, ou n'ait pas d'autre solution réaliste que de liquider le fonds ou de cesser son activité.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé relative à l'audit des comptes annuels

L'objectif de notre audit consiste à obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels dans leur ensemble ne contiennent pas d'anomalies significatives, intentionnelles ou non, et à établir à ce sujet un rapport du Réviseur d'entreprises agréé qui contient notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un degré d'assurance élevé, mais non à une garantie que toute anomalie significative sera détectée lors d'un audit effectué conformément à la loi du 23 juillet 2016 et selon les normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et sont considérées comme significatives si l'on peut raisonnablement craindre que, isolément ou globalement, elles influent sur les décisions économiques prises par les utilisateurs sur la base de ces comptes annuels.



**Shape the future
with confidence**

Dans le cadre d'un audit des comptes annuels conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique pendant toute la durée de l'audit. En outre :

- Nous déterminons et évaluons le risque que des anomalies significatives affectent les comptes annuels et nous concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit répondant à ces risques et nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative procédant d'une fraude est plus élevé que celui de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut s'accompagner de collusion, d'établissement de faux, d'omissions intentionnelles, de fausses déclarations ou de soustraction au contrôle interne.
- Nous acquérons une connaissance du contrôle interne concerné par l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du fonds.
- Nous apprécions l'adéquation des méthodes comptables appliquées par le Conseil d'administration du fonds ainsi que la vraisemblance des estimations comptables et des notes correspondantes.
- Nous tirons des conclusions quant à la pertinence de l'utilisation par le Conseil d'administration du Fonds du principe comptable de continuité d'exploitation. Nous nous formons également un avis, sur la base des éléments probants recueillis, sur l'existence ou non d'une incertitude significative concernant les événements ou les conditions qui pourraient faire planer un doute important quant à la capacité du Fonds à poursuivre son activité. Si nous concluons qu'il existe une incertitude significative, nous sommes tenus, dans le rapport du Réviseur d'entreprises agréé, d'effectuer un renvoi vers les notes concernées aux comptes annuels ou, si ce renvoi est inapproprié, de modifier notre opinion. Ces conclusions reposent sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date d'établissement du rapport du Réviseur d'entreprises agréé. Cependant, des événements ou des conditions ultérieurs peuvent conduire le fonds à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels (y compris les notes y afférentes), et nous vérifions si les comptes annuels reflètent les opérations et les événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils assurent une présentation fidèle.

Nous communiquons aux responsables du contrôle, notamment l'étendue et du calendrier prévus des travaux d'audit ainsi que toute constatation d'audit importante, et notamment toute faiblesse significative affectant le contrôle interne décelée au cours de notre audit.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Jesus Orozco

Luxembourg, 17 mars 2025

NOTES COMPLÉMENTAIRES (NON RÉVISÉES)

32

1.) Classification en vertu du règlement SFDR (règlement (UE) 2019/2088)

L'article 8 du règlement (UE) 2019/2088 et l'article 6 du règlement (UE) 2020/852 s'appliquent à ce fonds.

Des informations plus détaillées concernant la promotion des caractéristiques environnementales et/ou sociales et, le cas échéant, des objectifs d'investissement durable du gestionnaire du fonds, conformément à l'article 8 du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6 du règlement (UE) 2020/852 (taxonomie de l'UE) pour ces Compartiments, sont présentées dans l'Annexe suivante (Annexe conformément au Règlement sur la publication d'informations et au règlement Taxonomie).

2.) Informations relatives au système de rémunération

La Société de gestion, ETHENEA Independent Investors S.A., a mis en place et applique un système de rémunération conforme aux dispositions légales. Le système de rémunération est conçu de manière à être compatible avec une gestion du risque solide et efficace, à ne pas encourager une prise de risque non conforme au profil de risque, aux conditions contractuelles ou aux statuts des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (ci-après « OPCVM ») gérés et à ne pas empêcher ETHENEA Independent Investors S.A. d'agir dans le meilleur intérêt de l'OPCVM.

La rémunération des collaborateurs se compose d'un salaire annuel fixe approprié et d'une part variable liée à la performance et aux résultats.

La rémunération totale des 19,10 collaborateurs d'ETHENEA Independent Investors S.A. s'élève à 3.691.000,00 EUR au 31 décembre 2023. La rémunération susmentionnée se rapporte à l'ensemble des OPCVM gérés par ETHENEA Independent Investors S.A. Tous les collaborateurs se consacrent à plein temps à la gestion de l'ensemble des fonds, ce qui rend une ventilation par fonds impossible.

La rémunération totale est répartie comme suit :

Montant total de la rémunération des employés versée au cours de l'exercice écoulé au 31 décembre 2023 :	3.691.000,00 EUR
Dont rémunération fixe :	3.226.000,00 EUR
Dont rémunération variable :	465.000,00 EUR
Rémunérations directement prélevées sur le Fonds :	0,00 EUR
Nombre de salariés :	19,10

Des informations complémentaires concernant la politique de rémunération en vigueur sont disponibles gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, www.ethenea.com, à la rubrique « Mentions légales ». Les investisseurs peuvent obtenir une copie papier gratuitement sur simple demande.

3.) Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation

En sa qualité de société de gestion d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), ETHENEA Independent Investors S.A. entre par définition dans le champ d'application du Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (« SFTR »).

Au cours de l'exercice du fonds d'investissement, aucune opération de financement sur titres ni aucun swap sur rendement total au sens dudit règlement n'ont été utilisés. Par conséquent, aucune information au sens de l'article 13 du règlement susmentionné ne doit être communiquée aux investisseurs dans le rapport annuel. Des détails relatifs à la stratégie d'investissement et aux instruments financiers utilisés par le fonds d'investissement sont disponibles dans le prospectus en vigueur et peuvent être obtenus gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, www.ethenea.com.

4.) Informations à l'attention des investisseurs suisses

a) Généralités

Le prospectus accompagné de la fiche d'informations de base et des rapports annuel et semestriel ainsi que la présentation des achats et ventes des Compartiments respectifs au cours de la période sous revue sont disponibles gratuitement par voie postale ou par courrier électronique auprès du représentant en Suisse.

b.) Numéros de valeurs :

HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-12 EUR	47598691
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-12 CHF	47598718
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-12 EUR	59018522
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-10 EUR	47598721
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-12 CHF	47598724
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-12 USD	47598729
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-6 EUR	47598733
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-6 CHF	47598735
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-6 EUR	47599067
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-6 CHF	47599508
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-6 USD	47599544

33

c.) Total des frais sur encours (Total Expense Ratio, TER) en vertu de la Directive de l'Asset Management Association Switzerland du 16 mai 2008 (version du 5 août 2021) :

Les commissions et frais liés à la gestion des organismes de placement collectif doivent être communiqués en utilisant l'indicateur mondialement connu sous le terme « Total Expense Ratio » (TER). Ce ratio exprime rétrospectivement la totalité des commissions et frais prélevés en continu sur les actifs des organismes de placement collectif (charges d'exploitation) sous la forme d'un pourcentage des actifs nets ; il est en principe calculé selon la formule suivante :

$$\% \text{ de TER} = \frac{\text{Total charges d'exploitation en UC}^*}{\text{Actif net moyen en UC}^*} \times 100$$

* UC = Unités dans la monnaie de compte des organismes de placement collectif

S'agissant de fonds nouvellement créés, le TER est calculé pour la première fois sur la base du compte de résultat publié dans le premier rapport annuel ou semestriel.

Le cas échéant, les charges d'exploitation doivent être converties sur une période mensuelle de 12 mois. La moyenne de la valeur de fin de mois de la période considérée fait office de valeur moyenne applicable à l'actif du fonds.

$$\text{Charges d'exploitation annualisées exprimées en UC}^* = \frac{\text{Charges d'exploitation exprimées en n mois}}{N} \times 12$$

* UC = Unités dans la monnaie de compte des organismes de placement collectif

En vertu de la Directive de l'Asset Management Association Switzerland du 16 mai 2008 (version du 5 août 2021), les TER suivants ont été établis pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2024 et le 31 décembre 2024 :

Catégorie d'actions	Avec commission de performance	Sans commission de performance
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-12 EUR	1,82	1,82
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-12 CHF	1,83	1,83
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-12 EUR	1,82	1,82
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-10 EUR	1,62	1,62
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-12 CHF	1,81	1,81
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-6 EUR	0,32	0,32
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – A-6 CHF	1,23	1,23
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-6 EUR	1,22	1,22
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-6 CHF	1,23	1,23
HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS – T-6 USD	1,24	1,24

d.) Informations à l'attention des investisseurs

Des commissions pour la distribution du fonds de placement (frais de gestion de portefeuille) peuvent être versées aux distributeurs et aux gérants de portefeuille sur la commission de gestion du fonds. Des rétrocessions imputées sur la commission de gestion peuvent être octroyées aux investisseurs institutionnels détenant, du point de vue économique, les parts du fonds pour des tiers.

e.) Modifications apportées au prospectus au cours de l'exercice

Les publications relatives à des modifications apportées au prospectus au cours de l'exercice seront mises à disposition sur demande sur le site www.swissfunddata.ch.

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852.

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxonomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne comprend pas de liste des activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxonomie.

Dénomination du produit : **HESPER FUND - GLOBAL SOLUTIONS**

Identifiant d'entité juridique : **529900ZQCD5OO331SM04**

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ?	
Oui	Non
Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : % dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : %	Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 0,00 % d'investissements durables ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE ayant un objectif social Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables

35



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Pour ses investissements en obligations et en actions, le Compartiment privilégie les entreprises qui présentent déjà une exposition faible aux principaux risques ESG ou qui gèrent activement et réduisent les risques ESG intrinsèquement liés à leur activité économique. Les analyses de l'agence de notation externe Sustainalytics sont utilisées pour évaluer les risques ESG pertinents pour les différentes entreprises ainsi que la gestion active des risques ESG par les entreprises. Le score de risque ESG calculé par Sustainalytics examine trois facteurs déterminants pour l'évaluation des risques :

- la gouvernance des entreprises ;

- les risques ESG importants au niveau sectoriel ainsi que les contre-mesures individuelles prises par l'entreprise ;
- les risques idiosyncratiques (controverse dans lesquelles les entreprises sont impliquées).

L'évaluation de la gouvernance des entreprises est une caractéristique importante pour évaluer les risques financiers et les risques ESG associés à un investissement. Pour les caractéristiques environnementales et sociales, l'analyse se focalise sur les risques présentant une importance matérielle pour le secteur. Outre les facteurs sociaux, la consommation de ressources est toujours un facteur de risque dans l'industrie manufacturière. C'est pourquoi l'analyse tient également compte de caractéristiques environnementales telles que :

- les émissions de gaz à effet de serre et l'intensité de gaz à effet de serre ;
- la protection des ressources naturelles, et en particulier de l'eau ;
- la restriction de l'imperméabilisation des sols ;
- la protection de la biodiversité.

Les sociétés de services ont des incidences nettement moins importantes sur l'environnement du fait de leurs activités. Dans leur cas, les caractéristiques sociales sont mises en avant, par exemple :

- conditions de travail correctes et rémunération appropriée ;
- santé et sécurité sur le lieu de travail ;
- prévention de la corruption ;
- prévention de la fraude ;
- contrôle de la qualité des produits.

Le Compartiment met ainsi l'accent sur la prise en compte des risques environnementaux et sociaux pertinents, qui peuvent varier d'une entreprise à l'autre. Le Compartiment s'efforce de réduire les risques environnementaux non seulement en investissant dans des entreprises dont les risques environnementaux sont déjà faibles du fait de l'activité de l'entreprise, mais aussi en ciblant les entreprises qui limitent et réduisent les risques environnementaux liés à leur modèle économique par une politique de gestion appropriée.

Dans le cadre de son approche d'investissement flexible et opportuniste, le Compartiment recourt régulièrement à des ETF. Il investit alors dans des ETF durables, pour autant que ceux-ci soient disponibles et conformes aux exigences de liquidité de la stratégie d'investissement. Dans le présent contexte, nous considérons comme des ETF durables les ETF classés comme relevant de l'article 8 ou de l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088.

En outre, des exclusions globales interdisent au Compartiment de réaliser un certain nombre d'investissements considérés généralement d'un œil critique. Concrètement, ces exclusions interdisent les investissements dans les entreprises exerçant une activité importante dans les domaines de l'armement, du tabac, de la pornographie, de la spéculation sur les denrées alimentaires de base et/ou de la production ou de la distribution de charbon. Sont également interdits les investissements dans les entreprises ayant commis des violations importantes des principes du Pacte mondial de l'ONU et pour lesquelles il n'existe pas une perspective convaincante de régularisation de la situation. Dans le cas des émetteurs souverains, il est interdit d'investir dans les obligations de pays déclarés « non libres » selon l'analyse annuelle de Freedom House (www.freedomhouse.org).

Les indicateurs de durabilité évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?**

Les analyses de l'agence de notation externe Sustainalytics sont utilisées pour évaluer les risques ESG pertinents pour les différentes entreprises ainsi que la gestion active des risques ESG par les entreprises.

Sustainalytics résume les résultats de ses analyses dans un score de risque ESG situé entre 0 et 100, à interpréter comme suit :

- risques très faibles pour un score inférieur à 10 ;
- risques faibles pour un score allant de 10 à 19,99 ;
- risques moyens pour un score allant de 20 à 29,99 ;
- risques élevés pour un score allant de 30 à 39,99 ;
- risques majeurs à partir d'un score de 40.

Sur la base de ces scores de risque ESG, il est prévu que le Compartiment présente au moins un profil de risque ESG moyen (score de risque ESG inférieur à 30). Le compartiment HESPER FUND - Global Solutions applique une approche hautement flexible et opportuniste par laquelle il gère la part d'actions le plus possible par le biais d'ETF et de dérivés. De ce fait, le fonds n'a possédé aucune position sur des actions individuelles au cours de la période sous revue. Le Compartiment n'a pas non plus détenu d'obligations d'entreprises au cours de la période allant du 01.10.2024 au 31.12.2024, de sorte qu'il n'est pas possible de calculer des risques ESG sur la base d'entreprises individuelles pour cette période. À l'exception de quelques jours en septembre durant lesquels le Compartiment ne détenait plus qu'une seule obligation d'entreprise présentant un score de risque ESG de 31,3 en portefeuille, le score de risque ESG du compartiment est resté durablement inférieur à 30. En moyenne de la période allant du 01.01.2024 au 30.09.2024, au cours de

laquelle le Compartiment a détenu des obligations d'entreprises individuelles en portefeuilles et pour laquelle il a été possible de calculer un score de risque ESG, ce score s'est établi à 21,1.

Les valeurs individuelles présentant des risques très élevés (score de risque ESG de plus de 50) sont admissibles à l'investissement par le Compartiment uniquement dans des cas exceptionnels motivés, et ces investissements doivent être accompagnés d'un processus d'engagement actif visant à améliorer leur profil de risque ESG. Au cours de la période sous revue, le Compartiment n'a réalisé aucun investissement assorti d'un score de risque ESG élevé.

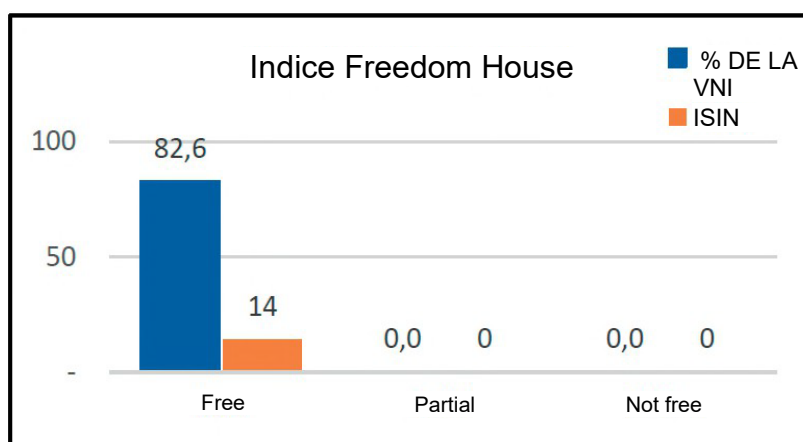
Le Compartiment ne peut pas investir dans des entreprises ou dans des produits émis par des entreprises qui violent les conventions de l'ONU en matière d'armes à sous-munitions, d'armes chimiques et d'autres armes de destruction massive controversées ou qui financent de telles entreprises/de tels produits. D'autres exclusions liées aux produits s'appliquent lorsque le chiffre d'affaires qu'une entreprise tire de la production et/ou de la distribution de certains biens dépasse les seuils suivants : charbon 25 %, armements 10 %, armes légères 10 %, divertissements pour adultes 10 %, tabac 5 %.

Sont également interdits les investissements dans les entreprises ayant commis des violations importantes des principes du Pacte mondial de l'ONU et pour lesquelles il n'existe pas une perspective convaincante de régularisation de la situation.

Dans le cas des émetteurs souverains, il est interdit d'investir dans les obligations de pays déclarés « non libres » selon l'analyse annuelle de Freedom House (www.freedomhouse.org).

37

Au 31 décembre 2024, les obligations d'État détenues par le compartiment étaient réparties comme suit selon la déclaration de Freedom House :



Le Compartiment ne peut pas investir dans des entreprises ou dans des produits émis par des entreprises qui violent les conventions de l'ONU en matière d'armes à sous-munitions, d'armes chimiques et d'autres armes de destruction massive controversées ou qui financent de telles entreprises/de tels produits. D'autres exclusions liées aux produits s'appliquent lorsque le chiffre d'affaires qu'une entreprise tire de la production et/ou de la distribution de certains biens dépasse les seuils suivants : charbon 25 %, armements 10 %, armes légères 10 %, divertissements pour adultes 10 %, tabac 5 %.

Sont également interdits les investissements dans les entreprises ayant commis des violations importantes des principes du Pacte mondial de l'ONU et pour lesquelles il n'existe pas une perspective convaincante de régularisation de la situation.

Dans le cas des émetteurs souverains, il est interdit d'investir dans les obligations de pays déclarés « non libres » selon l'analyse annuelle de Freedom House (www.freedomhouse.org).

Tous les critères d'exclusion énoncés ont été respectés au cours de la période sous revue.

L'évolution des indicateurs de durabilité a été calculée et fournie par la gestion externalisée du fonds ou par le conseiller en investissement sollicité.

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

● **... et par rapport aux périodes précédentes ?**

Le score de risque ESG était en moyenne de 20,9 en 2023. Ce chiffre est inférieur à la moyenne de la période de référence actuelle (21,9). Cependant, pour les deux années, les moyennes étaient nettement inférieures au maximum visé de 30.

Au 31 décembre 2023, le score de risque ESG était de 20,9. Il n'a pas été possible de déterminer un score de risque ESG à la fin de la période sous revue actuelle, puisque le Compartiment ne possédait aucun investissement direct dans des entreprises individuelles (par le biais d'actions ou d'obligations).

Tous les critères d'exclusion énoncés ont été également respectés au cours de l'année précédente (2023).

Tous les critères d'exclusion ont également été respectés en 2022. Le score de risque ESG s'est établi en moyenne à 21,9 et a terminé l'année à 20,7.

● **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs ?**

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalisera pas d'investissements durables.

● **Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a partiellement réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?**

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalise pas d'investissements durables.

----- **Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?**

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalisera pas d'investissements durables.

Aucune PIN n'a été définie pour ce fonds, qui utilise des critères d'exclusion. Il est donc impossible de communiquer des informations relatives aux PIN.

----- **Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée :**

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalise pas d'investissements durables.

La taxonomie de l'UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxonomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxonomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout autre investissement durable ne doit pas non plus causer de préjudice important aux objectifs environnementaux ou sociaux.



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Une mesure importante a été la prise en considération d'exclusions globales interdisant durablement au Fonds de réaliser un certain nombre d'investissements considérés généralement d'un œil critique. Concrètement, au cours de la période sous revue, aucun investissement n'a été réalisé dans des entreprises ou dans des produits émis par des entreprises qui violent les conventions de l'ONU en matière d'armes à sous-munitions, d'armes chimiques et d'autres armes de destruction massive controversées ou qui financent de telles entreprises/de tels produits. D'autres exclusions liées aux produits se sont appliquées lorsque le chiffre d'affaires qu'une entreprise tire de la production et/ou de la distribution de certains biens dépassait les seuils suivants : charbon 25 %, armements 10 %, armes légères 10 %, divertissements pour adultes 10 %, tabac 5 %.

Étaient également interdits les investissements dans les entreprises ayant commis des violations importantes des principes du Pacte mondial de l'ONU et pour lesquelles il n'existait pas une perspective convaincante de régularisation de la situation. Dans le cas des émetteurs souverains, il était interdit d'investir dans les obligations de pays déclarés « non libres » selon l'analyse annuelle de Freedom House (www.freedomhouse.org).

Une autre mesure essentielle a été l'approche de principe dans la sélection des investissements en obligations du Fonds. À cet égard, l'accent a été mis à nouveau sur les entreprises qui présentaient déjà une exposition faible aux principaux risques ESG ou qui géraient activement et réduisaient les risques ESG intrinsèquement liés à leur activité économique.

Les analyses de l'agence de notation externe Sustainalytics ont été utilisées pour évaluer les risques ESG pertinents pour les différentes entreprises ainsi que la gestion active des risques ESG par les entreprises.

Le score de risque ESG calculé par Sustainalytics examine trois facteurs déterminants pour l'évaluation des risques : la gouvernance d'entreprise, les risques ESG importants au niveau sectoriel ainsi que les contre-mesures individuelles prises par l'entreprise et les risques idiosyncratiques (controverses dans lesquelles les entreprises sont impliquées).

L'évaluation de la gouvernance des entreprises est une caractéristique importante pour évaluer les risques financiers et les risques ESG associés à un investissement.

Aucune PIN n'a été définie pour ce fonds, qui utilise des critères d'exclusion. Il est donc impossible de communiquer des informations relatives aux PIN.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Prise en considération en moyenne de quatre jours de référence (31.03.2024, 30.06.2024, 30.09.2024 et 31.12.2024) :

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir : 01.01.2024 - 31.12.2024

Investissements les plus importants	Secteur	% de la valeur de l'actif	Pays
États-Unis d'Amérique v.23(2025)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	25,65	États-Unis d'Amérique
États-Unis d'Amérique v.23(2026)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	8,83	États-Unis d'Amérique
Italie Reg.S. v.23(2025)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	7,58	Italie
République fédérale d'Allemagne Reg.S. v.15(2025)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	7,01	Allemagne
États-Unis d'Amérique v.22(2024)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	5,10	États-Unis d'Amérique

Espagne v.20(2025)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	3,93	Espagne
Norwegen Reg.S. v.15(2025)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	3,41	Norvège
Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	3,40	Allemagne
États-Unis d'Amérique v.24(2027)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	3,26	États-Unis d'Amérique
République fédérale d'Allemagne Reg.S. v.14(2024)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	2,21	Allemagne
États-Unis d'Amérique v.24(2044)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	2,06	États-Unis d'Amérique
Invesco Physical Markets Plc./ Cert. once d'or v.09(2100)	PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	1,95	Irlande
République fédérale d'Allemagne Reg.S. v.24(2034)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	1,84	Allemagne
Brésil v.14(2025)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	1,70	Brésil
Argentine Obligation à intérêts progressifs v.20(2035)	ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; SÉCURITÉ SOCIALE	1,57	Argentine



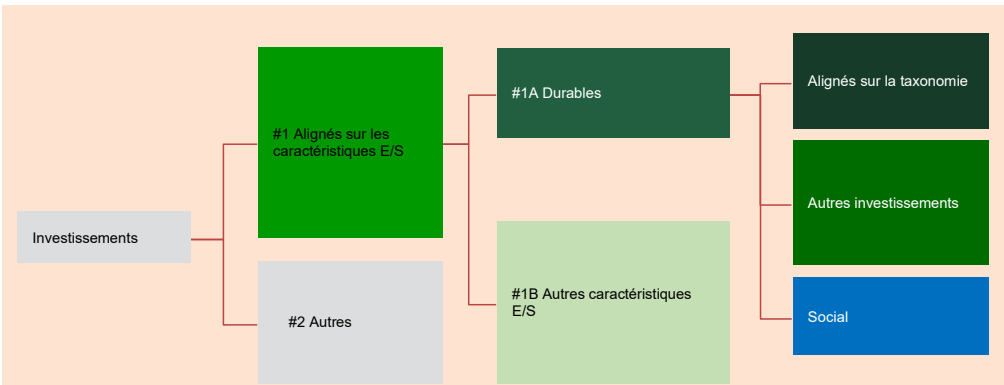
Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

On entend par « investissements liés à la durabilité » tous les investissements qui contribuent à la réalisation des caractéristiques environnementales et sociales dans le cadre de la stratégie d'investissement.

La proportion d'investissements liés à la durabilité est représentée dans le graphique suivant.

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

● Quelle était l'allocation des actifs ?



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier. La part de ces investissements s'élève à 83,00 % à la date de référence.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables. La part de ces investissements s'élève à 17,00 % à la date de référence.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** comprend :

- la sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux – la part de ces investissements s'élève à 0,00 % à la date de référence ;
- la sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables – La part de ces investissements s'élève à 83,00 % à la date de référence.

● **Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?**

En outre, au cours de la période sous revue, 0,0 % des investissements ont été réalisés dans le secteur des combustibles fossiles. Cette part englobe les entreprises réalisant un chiffre d'affaires dans le domaine des combustibles fossiles, y compris l'extraction, la transformation, le stockage et le transport de produits du pétrole, de gaz naturel ainsi que de charbon thermique et métallurgique.

Prise en considération en moyenne de quatre jours de référence (31.03.2024, 30.06.2024, 30.09.2024 et 31.12.2024) :

Secteur	Sous-secteur	% de la valeur de l'actif
***** non défini *****	***** non défini *****	0,31
PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	Sociétés de participation	0,53
PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	Gestionnaire du fonds	0,50
PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	Autres services financiers	5,60
SERVICES INDÉPENDANTS, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES	Administration et gestion d'entreprises et de sociétés	1,31
INFORMATION ET COMMUNICATION	Télécommunications filaires	1,95
ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; ASSURANCE SOCIALE	Administration publique générale	3,27
ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; ASSURANCE SOCIALE	Administration publique	74,81

41



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxonomie de l'UE ?

Sans objet

● **Le produit financier a-t-il investi dans des activités conformes à la taxonomie de l'UE dans le domaine du gaz fossile et/ou de l'énergie nucléaire ?¹**

☐

Oui :

☐

dans le gaz fossile

☐

dans l'énergie nucléaire

☒

Non

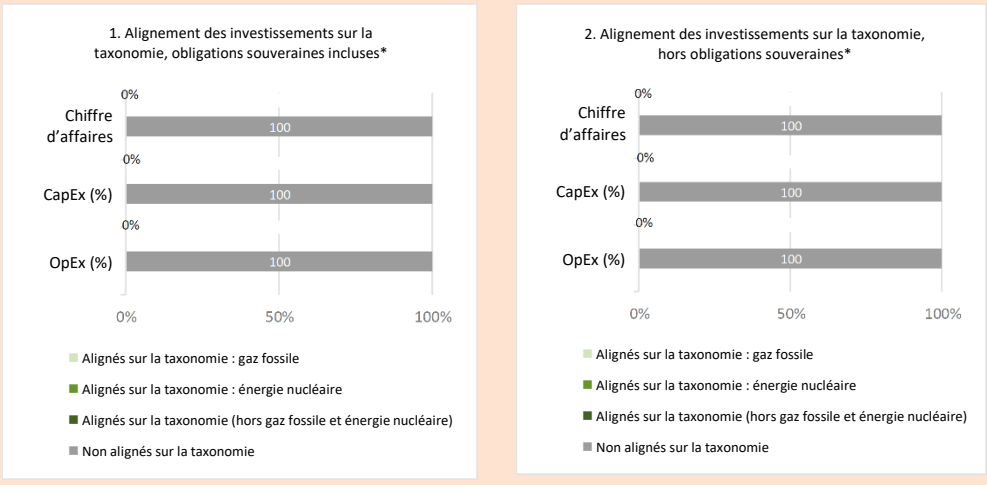
Dans l'optique de la conformité à la taxonomie de l'UE, les critères concernant le gaz fossile comprennent la limitation des émissions et le passage aux énergies renouvelables ou aux carburants à faible émission de CO₂ d'ici fin 2035. En ce qui concerne l'énergie nucléaire, les critères comprennent des règles en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets. Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental. Les **activités transitoires** sont des activités économiques pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

¹ Les activités dans le domaine du gaz fossile et/ou de l'énergie nucléaire ne sont conformes à la taxonomie de l'UE que si elles contribuent à atténuer le changement climatique (« protection du climat ») et n'affectent pas de manière significative un objectif de la taxonomie de l'UE - voir explication dans la marge de gauche. Les critères complets pour les activités économiques conformes à la taxonomie de l'UE dans le domaine du gaz fossile et de l'énergie nucléaire sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

Les activités alignées sur la taxonomie sont exprimées en pourcentage :

- du **chiffre d'affaires** pour refléter le caractère écologique actuel des sociétés bénéficiaires des investissements ;
- des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés bénéficiaires des investissements, ce qui est pertinent pour une transition vers une économie verte ;
- des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

Les graphiques ci-dessous indiquent en vert le pourcentage minimum d'investissements conformes à la taxonomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxonomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxonomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxonomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



Ce graphique représente 18,04 % du total des investissements.

* Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » excluent les positions à risque sur les États.

● **Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

Activités habilitantes : 0,00 %

Activités transitoires : 0,00 %

● **Où se situe le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

Période sous revue	2024	2023
Alignés sur la taxonomie	0,00 %	0,00 %



Ce symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui **ne tiennent pas compte des critères** en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.



Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxonomie de l'UE ?

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalise pas d'investissements durables.



Quelle était la part d'investissements durables sur le plan social ?

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalise pas d'investissements durables.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « Autres », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

Cette catégorie inclut les instruments de couverture, les investissements à des fins de diversification (par ex. matières premières et autres fonds d'investissement), les investissements pour lesquels aucune donnée n'est disponible et les espèces.

Les investissements de la catégorie « #2 Autres » sont réalisés en particulier à des fins de diversification du Compartiment et de gestion de la liquidité afin d'atteindre les objectifs d'investissement décrits dans la politique d'investissement.

Les indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation des différentes caractéristiques environnementales ou sociales de la catégorie « #1 Alignés sur les caractéristiques E/S » ne sont pas appliqués systématiquement à la catégorie « #2 Autres ». Aucune garantie minimale ne s'applique à la catégorie « #2 Autres ».

43



Quelles mesures ont été prises pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

Une mesure importante a été la prise en considération d'exclusions globales interdisant durablement au Compartiment de réaliser un certain nombre d'investissements considérés généralement d'un œil critique. Concrètement, au cours de la période sous revue, aucun investissement n'a été réalisé dans des entreprises ou dans des produits émis par des entreprises qui violent les conventions de l'ONU en matière d'armes à sous-munitions, d'armes chimiques et d'autres armes de destruction massive controversées ou qui financent de telles entreprises/de tels produits. D'autres exclusions liées aux produits se sont appliquées lorsque le chiffre d'affaires qu'une entreprise tire de la production et/ou de la distribution de certains biens dépassait les seuils suivants : charbon 25 %, armements 10 %, armes légères 10 %, divertissements pour adultes 10 %, tabac 5 %. Étaient également interdits les investissements dans les entreprises ayant commis des violations importantes des principes du Pacte mondial de l'ONU et pour lesquelles il n'existait pas une perspective convaincante de régularisation de la situation. Dans le cas des émetteurs souverains, il était interdit d'investir dans les obligations de pays déclarés « non libres » selon l'analyse annuelle de Freedom House (www.freedomhouse.org).

Une autre mesure essentielle a été l'approche de principe dans la sélection des investissements obligataires du Compartiment. À cet égard, l'accent a été mis à nouveau sur les entreprises qui présentaient déjà une exposition faible aux principaux risques ESG ou qui géraient activement et réduisaient les risques ESG intrinsèquement liés à leur activité économique.

Les analyses de l'agence de notation externe Sustainalytics ont été utilisées pour évaluer les risques ESG pertinents pour les différentes entreprises ainsi que la gestion active des risques ESG par les entreprises.

Le score de risque ESG calculé par Sustainalytics examine trois facteurs déterminants pour l'évaluation des risques : la gouvernance d'entreprise, les risques ESG importants au niveau sectoriel ainsi que les contre-mesures individuelles prises par l'entreprise et les risques idiosyncratiques (controverses dans lesquelles les entreprises sont impliquées).

L'évaluation de la gouvernance des entreprises est une caractéristique importante pour évaluer les risques financiers et les risques ESG associés à un investissement.

Pour les caractéristiques environnementales et sociales, l'analyse se focalise sur les risques présentant une importance matérielle pour le secteur. Outre les facteurs sociaux, la consommation de ressources est toujours un facteur de risque dans l'industrie manufacturière. C'est pourquoi l'analyse intègre des caractéristiques environnementales comme les émissions de gaz à effet de serre et l'intensité de gaz à effet de serre, la protection des ressources naturelles, et en particulier de l'eau, la restriction de l'imperméabilisation des sols et la protection de la biodiversité. Les sociétés de services ont des incidences nettement moins importantes sur l'environnement du fait de leurs activités. Dans leur cas, les caractéristiques sociales sont mises en avant,

par exemple : conditions de travail correctes et rémunération appropriée, santé et sécurité sur le lieu de travail, prévention de la corruption, prévention de la fraude et contrôle de la qualité des produits.

Le Compartiment a ainsi mis l'accent sur la prise en compte des risques environnementaux et sociaux pertinents, qui peuvent varier d'une entreprise à l'autre. Le Compartiment s'est efforcé de réduire les risques environnementaux non seulement en investissant dans des entreprises dont les risques environnementaux étaient déjà faibles du fait de l'activité de l'entreprise, mais aussi en ciblant les entreprises qui limitaient et réduisaient les risques environnementaux liés à leur modèle économique par une politique de gestion appropriée.



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

Aucune valeur de référence n'a été déterminée dans le cadre de la stratégie de durabilité.

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint l'objectif d'investissement durable.

● **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?**

Aucun indice spécifique n'a été désigné comme indice de référence pour déterminer si le Compartiment est aligné sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales qu'il promeut.

● **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**

Aucune valeur de référence n'a été déterminée dans le cadre de la stratégie de durabilité.

● **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**

Aucune valeur de référence n'a été déterminée dans le cadre de la stratégie de durabilité.

● **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**

Aucune valeur de référence n'a été déterminée dans le cadre de la stratégie de durabilité.

Gestion, distribution et conseil

Société d'investissement :
Siège social

HESPER FUND, SICAV
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

45

Conseil d'administration de la société d'investissement

Président du conseil d'administration :

Arnoldo Valsangiacomo
ETHENEA Independent Investors S.A.

Administrateurs :

Andrea Siviero
ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG

Frank Hauprich
MainFirst (Luxembourg) S.à r.l. (jusqu'au 30 juin 2024)
ETHENEA Independent Investors S.A. (à partir du 1^{er} juillet 2024)

Société de gestion :

ETHENEA Independent Investors S.A.
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Gérants de la Société de gestion :

Thomas Bernard
Josiane Jennes
Luca Pesarini
Frank Hauprich (à partir du 1^{er} juillet 2024)

Conseil d'administration de la Société de gestion (organe de direction) jusqu'au 30 juin 2024 :

Président du conseil d'administration :

Thomas Bernard
ETHENEA Independent Investors S.A.

Administrateurs :

Frank Hauprich
MainFirst (Luxembourg) S.à r.l.

Nikolaus Rummler IPConcept
(Luxembourg) S.A.

**Conseil d'administration de la Société de gestion
(organe de direction) à partir du 1^{er} juillet 2024 :**

Président du conseil d'administration : Luca Pesarini
ETHENEA Independent Investors S.A.

Vice-président du conseil d'administration : Thomas Bernard
ETHENEA Independent Investors S.A.

Administrateurs Nikolaus Rummler (jusqu'au 31 décembre 2024)
IPConcept (Luxemburg) S.A.

Julien Zimmer
JULZIM S.à r.l.-S

Dépositaire : **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

**Agent de registre et de transfert et Agent
d'administration centrale :** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

Gestionnaire du fonds **MainFirst Affiliated Fund Managers (Switzerland) AG**
Freigutstraße 26
CH-8002 Zürich

**Agent des facilités conformément aux
dispositions de l'art. 92 de la directive
européenne 2019/1160 responsable
pour le Luxembourg** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

**Réviseur d'entreprises de la société
d'investissement et de la société de gestion :** **Ernst & Young S.A.**
35E, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

**Informations à l'attention des investisseurs
en Suisse :**

Représentant en Suisse : **IPConcept (Schweiz) AG**
Bellerivestrasse 36
CH-8008 Zurich

Agent payeur en Suisse : **IPConcept (Schweiz) AG**
Bellerivestrasse 36
CH-8008 Zurich

ETHENEA Independent Investors S.A.
16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg
Tél. +352 276 921-0 · Fax +352 276 921-1099
info@ethenea.com · ethenea.com