

**Rapport annuel incluant les états financiers audités
au 30 juin 2025**

ELEUSIS

Société d'Investissement à Capital Variable
à compartiments multiples
de droit luxembourgeois

R.C.S. Luxembourg B151217

Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur base du prospectus accompagné des statuts et des fiches signalétiques de chacun des compartiments.

Le prospectus ne peut être distribué qu'accompagné du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel, si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

Les bulletins de souscription, de conversion et de rachat peuvent être obtenus sur simple demande :

- au siège de la SICAV, 14, Boulevard Royal, L-2449 LUXEMBOURG,
- auprès de l'Administration Centrale, UI efa S.A., 2, Rue d'Alsace, L-1122 LUXEMBOURG.

Organisation	2
Rapport d'activité du Conseil d'Administration	4
Rapport du réviseur d'entreprises agréé.....	7
Etat globalisé du patrimoine.....	10
Etat globalisé des opérations.....	11
Etat globalisé des variations de l'actif net.....	12
ELEUSIS - PATRIMOINE CROISSANCE	13
Etat du patrimoine	13
Etat des opérations	14
Etat des variations de l'actif net.....	15
Statistiques.....	16
Etat du portefeuille-titres et des autres actifs nets	17
Répartition économique et géographique du portefeuille-titres.....	19
ELEUSIS - PAJE CROISSANCE	20
Etat du patrimoine	20
Etat des opérations	21
Etat des variations de l'actif net.....	22
Statistiques.....	23
Etat du portefeuille-titres et des autres actifs nets	24
Répartition économique et géographique du portefeuille-titres.....	26
Notes aux états financiers	27
Informations supplémentaires (non-auditées).....	31

ELEUSIS

Organisation

Siège social

14, Boulevard Royal
L-2449 LUXEMBOURG

Conseil d'Administration

Président

Eric SAUZEDDE
Président du Conseil d'Administration
VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A.
1, Rue Peternelchen
L-2370 HOWALD

Administrateurs

Jean DE COURREGES D'USTOU
Administrateur de Sociétés
2 rue Jean l'Aveugle
L-1148 LUXEMBOURG

David NAVARRO MOOK
5, Avenue Gaston Diderich
L-1420 LUXEMBOURG

Nom et siège social du GFIA

VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A.
1, Rue Peternelchen
L-2370 HOWALD

Conseil d'Administration du GFIA démissionnaire en date 16 juillet 2025

Président

Eric SAUZEDDE
Président du Conseil d'Administration
VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A.
1, Rue Peternelchen
L-2370 HOWALD

Administrateurs

S.A.R. Prince Guillaume de Luxembourg
Administrateur de Sociétés
53, Rue des Prés
L-5316 CONTERN

Philippe CERF
Administrateur
VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A.
2b, Rue Marguerite Thomas Clément
L-8098 STRASSEN

Conseil d'Administration du GFIA depuis le 16 juillet 2025

Président

Jérôme TORDO
Président du Conseil d'Administration
VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A.
9-11 rue du Docteur Lancereaux
75008 PARIS

Administrateurs

Eric SAUZEDDE
Administrateur
VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A.
1, Rue Peternelchen
L-2370 HOWALD

	Laurent PICHONNIER Administrateur 13 rue des Bains L-1212 LUXEMBOURG
	Stéphane CHRETIEN Administrateur 20 rue Johnny Flick L-1550 LUXEMBOURG
	Pascal GRANDE Dirigeant VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A. 1, Rue Petermelchen L-2370 HOWALD
Dirigeants du GFIA	Pascal GRANDE Dirigeant VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A. 1, Rue Petermelchen L-2370 HOWALD
	David NAVARRO MOOK Dirigeant VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A. 1, Rue Petermelchen L-2370 HOWALD
	Pascale NAMAN Dirigeant VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A. 1, Rue Petermelchen L-2370 HOWALD
	Frédérique PLAS Dirigeant VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A. 1, Rue Petermelchen L-2370 HOWALD
Dépositaire et Agent Payeur Principal	BANQUE DE LUXEMBOURG Société Anonyme 14, Boulevard Royal L-2449 LUXEMBOURG
Administration Centrale	UI efa S.A. 2, Rue d'Alsace L-1122 LUXEMBOURG
Réviseur d'entreprises agréé	ERNST & YOUNG S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 LUXEMBOURG

Eleusis Sicav rapport d'activité pour la période Juin 2024 - Juin 2025

Le second semestre 2024 a été marqué par un environnement macroéconomique complexe, structuré autour de trois dynamiques majeures : des incertitudes politiques croissantes, des ajustements techniques sur les marchés financiers liés au positionnement des investisseurs, et des perspectives de changement de cap aux États-Unis avec la réélection de Donald Trump en novembre.

Contexte politique : incertitudes électorales en France et tournant géopolitique américain

En Europe, les élections législatives anticipées en France en juin ont ravivé les tensions politiques et la volatilité des marchés souverains. La montée en puissance des partis populistes et la fragmentation parlementaire ont généré des inquiétudes sur la stabilité budgétaire de la France, renforçant la pression sur les taux souverains français, avec un spread OAT-Bond atteignant temporairement des niveaux de stress proches de ceux observés lors de la crise des dettes périphériques en zone euro.

Aux États-Unis, la confirmation de la victoire de Donald Trump à l'élection présidentielle de novembre a redessiné les anticipations de politique économique et commerciale. Les marchés ont intégré un scénario de relance budgétaire pro-croissance à court terme (via des baisses d'impôts et un programme d'investissement ciblé sur la défense et l'énergie), mais également un risque de tensions commerciales accrues, notamment avec la Chine et l'Union européenne. Le dollar s'est apprécié en anticipation de mesures protectionnistes, mais la pente de la courbe des taux américains est restée plate, reflet d'une incertitude sur la soutenabilité budgétaire à moyen terme.

Normalisation monétaire et correction estivale des marchés : le facteur « carry trade »

Après un début d'année marqué par une relative stabilité sur les marchés financiers, l'été 2024 a connu une phase de correction brutale liée au débouclage massif de positions de **carry trade** impliquant le yen japonais. La Banque du Japon ayant laissé entrevoir une normalisation plus rapide que prévu de sa politique monétaire — dans un contexte de pressions inflationnistes persistantes et de tensions sur le marché du travail — de nombreux investisseurs ont été contraints de liquider des positions en actifs risqués libellés en devises émergentes ou en euro, financées en yen. Cette sortie désordonnée des positions spéculatives a entraîné une appréciation rapide du JPY, une hausse de la volatilité sur les marchés d'actions, et une baisse généralisée des actifs risqués durant le mois d'août. Le MSCI World a reculé de près de 7 % entre mi-juillet et fin août, avant de se stabiliser en septembre. Les flux vers les fonds obligataires à duration longue se sont intensifiés, traduisant un retour à une certaine prudence de la part des investisseurs institutionnels.

Environnement économique : ralentissement contrôlé et polarisation des trajectoires

Sur le plan macroéconomique, la croissance mondiale a continué de ralentir de manière modérée. Aux États-Unis, l'économie a connu un ralentissement de l'activité durant l'été et les données de l'emploi ont amené la Fed à recalibrer sa politique monétaire afin de trouver un meilleur équilibre entre les risques liés aux deux composantes de son mandat (inflation et emploi). La normalisation de l'économie américaine s'est poursuivie lentement grâce à une capacité à consommer encore importante aux États-Unis en raison de la hausse des salaires réels. En Europe, l'activité est restée pénalisée par une demande extérieure atone, et une confiance fragilisée par l'incertitude politique. La BCE a ainsi réduit ses taux directeurs en octobre pour la troisième fois amenant le taux de dépôt à 3.25% et inscrivant ses futures décisions dans un process « data dependent ». En revanche, la Chine a surpris positivement grâce à un soutien budgétaire ciblé et des mesures de relance immobilière, mais la Chine reste confrontée à des difficultés structurelles (vieillesse démographique, endettement, tensions commerciales).

L'inflation a poursuivi sa décrue dans les économies développées, permettant à la BCE de poursuivre l'assouplissement monétaire. La Fed, quant à elle, a baissé ses taux directeurs lors de son dernier comité de politique monétaire mais s'est montrée attentive face à l'arrivée de D.Trump à la présidence compte tenu des risques de hausse de tarifs douaniers et du changement radical de la politique migratoire susceptibles d'engendrer un rebond de l'inflation aux États-Unis.

En 2024, les marchés actions se sont désynchronisés des deux côtés de l'Atlantique dès le second semestre avec un choc de confiance positif pour les actions américaines liés à l'élection de D. Trump. Nous avons conservé un biais positif sur les actions américaines tout en maintenant une exposition significative sur les actions européennes considérant que la classe d'actif présentait une décote de valorisation élevée par rapport aux actions américaines et en raison de effets attendus de l'assouplissement monétaire sur la croissance européenne.

Dans le compartiment Eleusis patrimoine Croissance, dans un contexte marqué au second semestre par des signes de faiblesse d'activité dans l'essentiel des pays du G20, par une accentuation des risques géopolitiques, et des valorisations élevées pour les actifs risqués, nous avons préféré sécuriser les gains sur la poche actions. Nous avons vendu l'ensemble des positions actions et avons augmenté les investissements sur les actifs monétaires et obligataires. L'exposition obligataire a été renforcée pour bénéficier de la poursuite de l'assouplissement monétaire, en privilégiant le crédit de qualité sur des maturités intermédiaires, considérant que la prime de terme n'était pas suffisamment attractive sur la partie longue de la courbe. Par ailleurs, le remboursement de la dette privée Bertrand Corp 4.5% 20/12/2024 a été réinvesti de manière plus diversifiée vers des émetteurs high yield offrant un rendement attractif et un profil d'activité résilient (telecom, sécurité) et par une obligation du même émetteur bénéficiant d'un portage attractif et d'une meilleure liquidité.

Courant septembre 2024, nous avons également décidé de sécuriser des plus-values sur l'or tout en maintenant une exposition autour de 3% considérant que cet actif demeure intéressant dans un contexte marqué par la diversification des réserves des Banques Centrales vers cet actif et par la forte remontée des risques géopolitique liés à la situation au Moyen-Orient.

Dans le compartiment Eleusis Paje Croissance, nous avons maintenu sur le second semestre 2024 une exposition actions modérée autour de 30%. Nous avons exploité la volatilité des marchés actions courant Août en augmentant l'exposition actions de 4 points via contrats Futures sur indices SP 500 et Euro Stoxx 50. Mi-Août le SP 500 revenant sur ses plus hauts nous avons pris les bénéfices sur ces positions. Nous avons maintenu une préférence sur les grandes valeurs technologiques américaines qui bénéficient de la thématique porteuse de l'IA en favorisant les « facilitateurs de technologie » (datacenter, cloud computing, semi-conducteurs destinés à l'IA). Nous avons également diversifié la poche action par l'introduction d'un tracker sur le secteur SP financial, qui devrait profiter du soutien de l'administration Trump dans l'allègement de la réglementation financière.

Nous avons par ailleurs réduit les placements monétaires dont la rémunération « administrée » par les Banques Centrales continuait à baisser au profit d'obligations crédit qui offraient un portage attractif. Les placements monétaires ont été ainsi réduits, passant de 30% en septembre 2024 à 17.8% fin décembre 2024. Les investissements obligataires ont porté sur un fonds obligataire euro crédit flexible et sur des obligations crédit de qualité sur des maturités intermédiaires pour bénéficier de la normalisation de la courbe. Le remboursement d'une dette privée courant décembre 2024 a été réinvesti sur plusieurs obligations à haut rendement offrant une meilleure liquidité et une plus grande diversification du risque émetteur.

Le premier semestre 2025 a été marqué par une forte volatilité sur les marchés financiers dans un contexte de profonds chamboulements politiques aux fortes conséquences économiques.

Environnement économique global : entre résilience et fragmentation

Le premier semestre 2025 fait apparaître une économie américaine toujours résiliente avec une consommation qui résiste et un marché de l'emploi robuste mais les premiers signes d'un essoufflement apparaissent. En zone euro, la croissance a été dopée par le commerce extérieur sur le premier trimestre en anticipation de l'application des droits de douanes par l'administration américaine. En Chine, la reprise reste fragile avec un plan de relance qui produit un effet modéré dans un contexte de crise immobilière persistante.

Environnement géopolitique : des tensions accrues

La dynamique protectionniste a été ravivée par l'administration Trump, avec la promulgation du Liberation Day act. Cette mesure a entraîné la mise en place de nouveaux droits de douanes. Cette guerre commerciale pèse sur l'activité économique et la visibilité. L'impact s'avère pour le moment graduel sur l'économie américaine mais les entreprises confirment leur intention de continuer à répercuter le surcoût lié aux droits de douane sur leur prix de vente d'ici à la fin de l'été et leur difficulté à recruter de la main d'œuvre étrangère en raison de la politique migratoire décidée par l'administration Trump. Certains effets de la guerre commerciale commencent à se matérialiser dans les dernières données d'inflation (CPI en juin +2.7% en GA contre +2.4% en mai).

La guerre au Moyen-Orient a franchi un nouveau palier de gravité avec l'élargissement du conflit israélo-palestinien. Les prix du pétrole ont grimpé au-dessus des 75 USD le baril, intégrant une prime géopolitique. Toutefois l'absence d'élargissement du conflit et l'affaiblissement de la croissance mondiale ont ramené le prix du baril autour de 65 dollars.

Marchés financiers : entre résilience et volatilité

Les indices actions ont violemment réagi à l'annonce du Liberation day avec une baisse de plus de 10% sur la première semaine d'avril. La désescalade commerciale a permis un net rebond des marchés actions avec un SP 500 qui dépassait courant juillet ses nouveaux plus hauts historiques tirés notamment par le net rebond des valeurs technologiques.

Dans le compartiment Eleusis Patrimoine croissance, nous avons réintroduit en janvier une exposition actions modeste de 5 % considérant que le contexte économique global restait favorable aux actifs risqués. Nous avons ainsi investi sur quelques blue chips autour de secteurs ayant notre préférence (secteurs technologique et défense notamment).

Dans le contexte de forte remontée de l'aversion au risque liée à l'annonce du « Liberation day » et la mise en place des droits de douanes réciproques, nous avons décidé de positionner le portefeuille de façon très défensive en coupant l'exposition actions et en réduisant le risque sur quelques émetteurs high yield au sein de l'allocation obligataire. Nous avons maintenu ce positionnement défensif tout au long du premier semestre dans l'optique prioritaire de limiter les drawdown du portefeuille. Nous avons poursuivi les investissements sur les obligations privées de qualité de maturités intermédiaires dans une optique de portage et avons renforcé les positions sur les fonds obligataires crédit court terme. En Juin, face à l'accroissement des risques géopolitiques autour du Moyen-Orient, nous avons renforcé notre exposition à l'or physique. Le risque d'affaiblissement additionnel du dollar nous a amené à ramener l'exposition au dollar de 10 % à 5% des actifs du fonds.

Dans le compartiment Paje Croissance, nous avons poursuivi nos investissements obligataires en maintenant une préférence pour les obligations investment grade. Nous avons remonté courant mars de 3 points l'exposition actions sur des valeurs technologiques et bancaires américaines et sur un tracker investi sur le secteur défense et aérospatial qui bénéficiera du renforcement des budgets défense au niveau mondial. Nous avons introduit un tracker sur l'or comme actif de décorrélation des marchés actions. Enfin nous avons mis en place une couverture sur le dollar (couverture de 30% de l'exposition dollar) par un change à terme à 6 mois afin de limiter l'impact d'une baisse additionnelle du dollar sur la performance.

Notre lecture de marché actuelle et anticipations pour le deuxième semestre de 2025 :

Pour le moment les enjeux commerciaux et budgétaires restent au centre des préoccupations des investisseurs ainsi que le sujet d'indépendance de la Fed. Tout risque commercial additionnel est de nature à fragiliser les perspectives économiques tant pour la zone euro que pour les Etats-Unis, d'autant que le niveau actuel moyen des droits de douane appliqué par Washington à l'ensemble de ses partenaires est déjà proche de 20% et que D. Trump semble inflexible sur les droits de douane sectoriel notamment à l'encontre du secteur automobile. Nous continuons à surveiller les nouveaux développements concernant les droits de douane car l'augmentation des tarifs douaniers peut impacter de façon directe les bénéfices des entreprises. Nous portons une attention particulière à la confiance des consommateurs et des entreprises, comme signes précurseurs de changements dans la demande et également toute aggravation des données du chômage.

Pour le moment le niveau d'aversion au risque est très contenu sur les marchés actions, voire inexistant sur le marché action américain. Les investisseurs semblent s'adapter à un nouvel ordre mondial dans lequel le dollar et les bons du trésor ne fonctionnent plus comme par le passé comme des actifs refuge. Toutefois plus les marchés montent, plus ils deviennent vulnérables à un regain de volatilité si l'administration Trump adoptait un ton plus agressif.

Nous conservons une exposition prudente sur les marchés actions compte tenu des risques sur la croissance et l'inflation liée à l'augmentation des droits de douanes et compte tenu du fort rebond observé sur les actifs risqués. Nous restons plus particulièrement prudents sur les secteurs les plus concernés par les droits de douanes ou les plus cycliques (secteur pharmaceutique, secteur automobile).

Nous restons positifs sur les obligations de qualité et certains émetteurs high yield. La classe d'actif obligataire continue d'attirer des flux, mais nous maintenons une sélectivité compte tenu de prime de risque très resserrées. Nous restons également sous exposés en sensibilité par rapport aux indices obligataires Iboxx corporate EUR.

Eleusis Patrimoine Croissance

Données chiffrées :

Performance sur l'exercice juillet 2024 – juin 2025 : 2.31%

Actifs sous gestion au 30 juin 2025 : 67 321k EUR

Eleusis Paje Croissance

Données chiffrées :

Performance sur l'exercice Juillet 2024 – Juin 2025 : -0.75%

Actifs sous gestion au 30 juin 2025 : 14 892k EUR

Luxembourg, le 24 juillet 2025

Le Conseil d'Administration

Note : Les informations de ce rapport sont données à titre indicatif sur base d'informations historiques et ne sont pas indicatives des résultats futurs.



**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 B47771
TVA LU 16063074

Autorisations d'établissement :
00117514/13, 00117514/14, 00117514/15, 00117514/17, 00117514/18, 00117514/19

Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé

Aux Actionnaires de
ELEUSIS
14, Boulevard Royal
L-2449 Luxembourg

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers d'ELEUSIS (le « Fonds ») et de chacun de ses compartiments comprenant l'état du patrimoine et l'état du portefeuille-titres et des autres actifs nets au 30 juin 2025 ainsi que l'état des opérations et l'état des variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière du Fonds et de chacun de ses compartiments au 30 juin 2025, ainsi que du résultat de leurs opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la « Loi du 23 juillet 2016 ») et les normes internationales d'audit (« ISA ») telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la Loi du 23 juillet 2016 et des normes ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites dans la section « responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes également indépendants du Fonds conformément au code international de déontologie des professionnels comptables, y compris les normes internationales d'indépendance, publié par le Comité des normes internationales d'éthique pour les comptables (« Code de l'IESBA ») tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous sommes acquittés des autres responsabilités éthiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration du Fonds. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de réviseur d'entreprises agréé sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.



**Shape the future
with confidence**

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du Conseil d'Administration du Fonds pour les états financiers

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg, ainsi que du contrôle interne que le Conseil d'Administration du Fonds considère comme nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration du Fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds et de chacun de ses compartiments à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration du Fonds a l'intention de liquider le Fonds ou l'un de ses compartiments ou de cesser leur activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport du réviseur d'entreprises agréé contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;



Shape the future
with confidence

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration du Fonds, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du Fonds du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds ou de l'un de ses compartiments à poursuivre leur exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener le Fonds ou l'un de ses compartiments à cesser leur exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé



Nicolas Bannier

Luxembourg, le 17 octobre 2025

ELEUSIS

Etat globalisé du patrimoine (en EUR)

au 30 juin 2025

Actifs

Placements

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	77.181.212,61
Investissements en métaux précieux à la valeur d'évaluation	3.152.528,59
	80.333.741,20

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Avoirs bancaires	1.683.190,04
	1.683.190,04

Créances

Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	435.795,82
Intérêts bancaires à recevoir	834,30
Charges payées d'avance	2.520,54
	439.150,66

Autres actifs

Frais d'établissement, nets	2.282,90
	2.282,90

Total de l'actif

82.458.364,80

Exigible

Dettes

Frais à payer	244.622,02
	244.622,02

Total de l'exigible

244.622,02

Total de l'actif net à la fin de l'exercice

82.213.742,78

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS

Etat globalisé des opérations (en EUR)

du 1er juillet 2024 au 30 juin 2025

Revenus

Produits de placements

Dividendes, nets	64.229,68
Intérêts sur obligations et autres titres, nets	982.761,95
Intérêts bancaires	61.896,49
	1.108.888,12

Plus-values réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	5.024.819,50
- sur futures	131.080,77
- sur devises	1.616,56
- sur métaux précieux	199.272,84
	5.356.789,67

Plus-values non réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	1.828.344,79
- sur métaux précieux	339.211,28
	2.167.556,07

Autres produits

Autres commissions reçues	2.454,85
	2.454,85

Total des revenus

8.635.688,71

Charges

Frais de conseil ou de gestion liés aux placements

Commission de gestion	682.614,04
	682.614,04

Autres charges

Commissions de dépositaire	81.259,59
Frais bancaires et autres commissions	20.935,90
Frais sur transactions	35.656,09
Frais d'administration centrale	82.884,30
Frais professionnels	30.453,74
Autres frais d'administration	18.395,90
Taxe d'abonnement	34.242,75
Intérêts bancaires payés	77,17
Autres frais	32.153,51
	336.058,95

Moins-values réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	1.524.652,06
- sur devises	88.325,55
	1.612.977,61

Moins-values non réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	4.585.814,31
	4.585.814,31

Total des charges

7.217.464,91

Résultat net

1.418.223,80

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS

Etat globalisé des variations de l'actif net (en EUR) du 1er juillet 2024 au 30 juin 2025

Résultat net	1.418.223,80
Emissions	2.950.856,60
Rachats	-4.338.426,93
Total des variations de l'actif net	30.653,47
Total de l'actif net au début de l'exercice	82.183.089,31
Total de l'actif net à la fin de l'exercice	82.213.742,78

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS - PATRIMOINE CROISSANCE

Etat du patrimoine (en EUR)

au 30 juin 2025

Actifs

Placements

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	62.588.235,67
Investissements en métaux précieux à la valeur d'évaluation	3.152.528,59
	<u>65.740.764,26</u>

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Avoirs bancaires	1.399.975,92
	<u>1.399.975,92</u>

Créances

Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	371.237,43
Intérêts bancaires à recevoir	834,30
Charges payées d'avance	2.057,63
	<u>374.129,36</u>

Total de l'actif

67.514.869,54

Exigible

Dettes

Frais à payer	193.326,36
	<u>193.326,36</u>

Total de l'exigible

193.326,36

Total de l'actif net à la fin de l'exercice

67.321.543,18

Répartition des actifs nets par classe d'action

Classe d'action	Nombre d'actions	Devise action	VNI par action en devise de la classe d'action	Actifs nets par classe d'action (en EUR)
A	51.808,756	EUR	1.299,42	<u>67.321.543,18</u>
				<u>67.321.543,18</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS - PATRIMOINE CROISSANCE

Etat des opérations (en EUR)

du 1er juillet 2024 au 30 juin 2025

Revenus

Produits de placements

Dividendes, nets	12.601,56
Intérêts sur obligations et autres titres, nets	832.424,91
Intérêts bancaires	45.990,16
	891.016,63

Plus-values réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	4.598.328,83
- sur futures	110.514,95
- sur métaux précieux	199.272,84
	4.908.116,62

Plus-values non réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	1.502.608,18
- sur métaux précieux	339.211,28
	1.841.819,46

Autres produits

Autres commissions reçues	2.397,60
	2.397,60

Total des revenus

7.643.350,31

Charges

Frais de conseil ou de gestion liés aux placements

Commission de gestion	542.037,63
	542.037,63

Autres charges

Commissions de dépositaire	48.526,25
Frais bancaires et autres commissions	16.319,17
Frais sur transactions	30.998,77
Frais d'administration centrale	47.061,99
Frais professionnels	24.956,44
Autres frais d'administration	15.033,30
Taxe d'abonnement	27.692,20
Intérêts bancaires payés	77,17
Autres frais	24.573,16
	235.238,45

Moins-values réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	1.480.853,55
- sur devises	88.325,55
	1.569.179,10

Moins-values non réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	3.763.433,79
	3.763.433,79

Total des charges

6.109.888,97

Résultat net

1.533.461,34

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS - PATRIMOINE CROISSANCE

Etat des variations de l'actif net (en EUR) du 1er juillet 2024 au 30 juin 2025

Résultat net	1.533.461,34
Emissions	2.950.856,60
Rachats	-4.230.016,00
Total des variations de l'actif net	254.301,94
Total de l'actif net au début de l'exercice	67.067.241,24
Total de l'actif net à la fin de l'exercice	67.321.543,18

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS - PATRIMOINE CROISSANCE

Statistiques (en EUR)

au 30 juin 2025

Total de l'actif net	Devise	30.06.2023	30.06.2024	30.06.2025	
	EUR	70.503.293,36	67.067.241,24	67.321.543,18	
VNI par classe d'action	Devise	30.06.2023	30.06.2024	30.06.2025	
A	EUR	1.196,21	1.270,12	1.299,42	
Nombre d'actions		en circulation au début de l'exercice	émises	remboursées	en circulation à la fin de l'exercice
A		52.803,956	2.310,000	-3.305,200	51.808,756

ELEUSIS - PATRIMOINE CROISSANCE

Etat du portefeuille-titres et des autres actifs nets (en EUR)
au 30 juin 2025

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net *
<u>Investissements</u>					
<u>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</u>					
Obligations					
EUR	800.000	ABN AMRO Bank NV 4.25% EMTN Ser 288 22/21.02.30	818.528,00	842.136,00	1,25
EUR	1.200.000	Accor SA Step-up Sen 19/04.02.26	1.274.370,00	1.194.684,00	1,77
EUR	200.000	Air France KLM 3.875% 21/01.07.26	197.834,00	201.501,00	0,30
EUR	600.000	Air France KLM 4.625% EMTN 24/23.05.29	613.650,00	620.214,00	0,92
EUR	500.000	ArcelorMittal SA 3.125% EMTN 24/13.12.28	498.925,00	502.675,00	0,75
EUR	800.000	Arval Serv Lease SA 4.125% EMTN 23/13.04.26	802.377,00	807.652,00	1,20
EUR	1.000.000	Assicurazioni Generali SpA 2.124% EMTN Sen Reg S 19/01.10.30	831.590,00	953.895,00	1,42
EUR	900.000	Ayvens SA 3.875% 24/16.07.29	918.708,00	930.433,50	1,38
EUR	1.100.000	Bertrand Corp SAS 4.3% 22/03.02.27	1.100.000,00	1.090.375,00	1,62
EUR	1.200.000	Bertrand Franchise Finance SAS 6.5% 24/18.07.30	1.260.972,00	1.217.184,00	1,81
EUR	600.000	Coty Inc 4.5% 24/15.05.27	611.640,00	610.797,00	0,91
EUR	1.000.000	Créd Agricole Assurances SA 1.5% 21/06.10.31	782.876,00	882.945,00	1,31
EUR	3.800.000	Deutschland 0% 22/16.04.27	3.620.222,00	3.677.716,00	5,46
EUR	500.000	Deutschland 2.5% 24/19.03.26	500.046,50	502.277,50	0,75
EUR	700.000	Dufry One BV 3.375% 21/15.04.28	692.270,00	697.980,50	1,04
EUR	800.000	Electricité de France SA 4.625% EMTN Sen Ser 4 10/26.04.30	850.720,00	855.108,00	1,27
EUR	3.700.000	France 0.75% 22/25.02.28	3.528.117,00	3.568.890,50	5,30
EUR	1.000.000	Fresenius SE & Co KGaA 5% EMTN 22/28.11.29	994.280,00	1.080.420,00	1,60
EUR	500.000	HeidelbergMat Fin Lux SA 3% EMTN 25/10.07.30	498.275,00	498.495,00	0,74
EUR	1.000.000	Hochtief AG 1.75% EMTN Sen Reg S 18/03.07.25	1.010.790,00	999.975,00	1,49
EUR	800.000	Icade SA 1.5% 17/13.09.27	714.384,00	783.376,00	1,16
EUR	650.000	Iliad Holdings SAS 5.375% 24/15.04.30	659.750,00	668.801,25	0,99
EUR	1.000.000	Intesa Sanpaolo SpA 4.75% EMTN 22/06.09.27	1.016.430,00	1.047.045,00	1,56
EUR	500.000	IPSOS SA 3.75% 25/22.01.30	507.765,00	507.772,50	0,75
EUR	1.000.000	La Banque Postale 1.375% EMTN Sen 19/24.04.29	851.090,00	946.455,00	1,41
EUR	800.000	Mondelez Intl Inc 1.625% Sen 15/08.03.27	757.752,00	789.868,00	1,17
EUR	300.000	Renault SA 2% EMTN 18/28.09.26	285.690,00	297.265,50	0,44
EUR	1.000.000	Renault SA 2.375% EMTN Sen Reg S 20/25.05.26	917.500,00	996.810,00	1,48
EUR	900.000	SES SA 3.5% EMTN Ser 14 22/14.01.29	889.409,20	900.679,50	1,34
EUR	500.000	Stellantis NV 3.875% Sen Reg S 20/05.01.26	502.000,00	502.152,50	0,75
EUR	600.000	Thales SA 3.625% EMTN 23/14.06.29	614.976,90	620.526,00	0,92
EUR	700.000	Tikehau Capital SCA 4.25% 25/08.04.31	703.395,00	709.576,00	1,05
EUR	300.000	Verisure Holding AB 5.5% 24/15.05.30	310.800,00	311.803,50	0,46
EUR	800.000	Volkswagen Intl Finance NV 4.25% EMTN 22/15.02.28	815.864,00	828.924,00	1,23
			30.952.996,60	31.646.408,75	47,00
USD	1.000.000	US 1.625% Ser B-2026 16/15.02.26	865.472,06	839.024,80	1,25
Total obligations			31.818.468,66	32.485.433,55	48,25
<u>Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé</u>					
Obligations					
EUR	350.000	Loxam Module SAS 4.25% 25/15.02.30	353.027,50	354.464,25	0,53
Total obligations			353.027,50	354.464,25	0,53
<u>Autres valeurs mobilières</u>					
Actions					
USD	1.011.365	Pan American Goldfields Ltd**	124.536,59	0,00	0,00
Total actions			124.536,59	0,00	0,00

* Des différences mineures peuvent apparaître résultant des arrondis lors du calcul des pourcentages.

** Voir note 10

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS - PATRIMOINE CROISSANCE

Etat du portefeuille-titres et des autres actifs nets (en EUR) (suite) au 30 juin 2025

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net *
Fonds d'investissement ouverts					
Fonds d'investissement (OPCVM)					
EUR	5,03	Amundi Euro Liquidity - Rated Responsible I Cap	5.445.897,32	5.699.535,74	8,47
EUR	14.530	BlueBay Fds Global Investment Grade Corp Bond I Cap	1.801.036,10	1.935.686,60	2,87
EUR	16.280	Muzinich Fds Enhancedyield Short-Term Fd Units A EUR Cap	2.748.522,80	2.936.749,20	4,36
EUR	315	Ostrum SRI Cred 12M I Cap	3.515.831,55	3.645.724,95	5,42
EUR	25,66	Union Plus SICAV I Cap	4.969.295,33	5.271.199,09	7,83
			18.480.583,10	19.488.895,58	28,95
USD	33.061,333	BNP Paribas InstiCash USD 1D LVNAV I Cap	5.303.855,05	5.183.092,29	7,70
			23.784.438,15	24.671.987,87	36,65
Total fonds d'investissement (OPCVM)					
Fonds d'investissement (OPC)					
EUR	5.000	Aigis Fd SA SICAV-FIAR Liquid Strategies Cap	5.001.400,00	5.076.350,00	7,54
Total fonds d'investissement (OPC)					
			5.001.400,00	5.076.350,00	7,54
Métaux précieux					
Or					
EUR	35	Or - 1 Kilo EUR	1.864.098,62	3.152.528,59	4,68
Total or					
			1.864.098,62	3.152.528,59	4,68
Total investissements					
			62.945.969,52	65.740.764,26	97,65
Avoirs bancaires					
				1.399.975,92	2,08
Autres actifs/(passifs) nets					
				180.803,00	0,27
Total					
				67.321.543,18	100,00

* Des différences mineures peuvent apparaître résultant des arrondis lors du calcul des pourcentages.

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS - PATRIMOINE CROISSANCE

Répartition économique et géographique du portefeuille-titres au 30 juin 2025

Répartition économique

(en pourcentage de l'actif net)

Fonds d'investissement	44,19 %
Finances	13,20 %
Pays et gouvernements	12,76 %
Industrie	7,35 %
Biens de consommation durable	6,81 %
Matières premières	5,43 %
Biens de consommation non-cyclique	2,08 %
Services de santé	1,60 %
Services de télécommunication	1,34 %
Services aux collectivités	1,27 %
Immobilier	1,16 %
Technologies	0,46 %
Total	<u>97,65 %</u>

Répartition géographique

(par pays de résidence de l'émetteur)
(en pourcentage de l'actif net)

France	47,33 %
Luxembourg	20,94 %
Allemagne	9,30 %
Suisse	4,68 %
Irlande	4,36 %
Pays-Bas	4,27 %
Etats-Unis d'Amérique	3,33 %
Italie	2,98 %
Suède	0,46 %
Total	<u>97,65 %</u>

ELEUSIS - PAJE CROISSANCE

Etat du patrimoine (en EUR)

au 30 juin 2025

Actifs

Placements

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	14.592.976,94
	14.592.976,94

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Avoirs bancaires	283.214,12
	283.214,12

Créances

Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	64.558,39
Charges payées d'avance	462,91
	65.021,30

Autres actifs

Frais d'établissement, nets	2.282,90
	2.282,90

Total de l'actif

14.943.495,26

Exigible

Dettes

Frais à payer	51.295,66
	51.295,66

Total de l'exigible

51.295,66

Total de l'actif net à la fin de l'exercice

14.892.199,60

Répartition des actifs nets par classe d'action

Classe d'action	Nombre d'actions	Devise action	VNI par action en devise de la classe d'action	Actifs nets par classe d'action (en EUR)
A	106.865,000	EUR	139,36	14.892.199,60
				14.892.199,60

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS - PAJE CROISSANCE

Etat des opérations (en EUR)

du 1er juillet 2024 au 30 juin 2025

Revenus

Produits de placements

Dividendes, nets	51.628,12
Intérêts sur obligations et autres titres, nets	150.337,04
Intérêts bancaires	15.906,33
	217.871,49

Plus-values réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	426.490,67
- sur futures	20.565,82
- sur devises	1.616,56
	448.673,05

Plus-values non réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	325.736,61
	325.736,61

Autres produits

Autres commissions reçues	57,25
	57,25

Total des revenus

992.338,40

Charges

Frais de conseil ou de gestion liés aux placements

Commission de gestion	140.576,41
	140.576,41

Autres charges

Commissions de dépositaire	32.733,34
Frais bancaires et autres commissions	4.616,73
Frais sur transactions	4.657,32
Frais d'administration centrale	35.822,31
Frais professionnels	5.497,30
Autres frais d'administration	3.362,60
Taxe d'abonnement	6.550,55
Autres frais	7.580,35
	100.820,50

Moins-values réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	43.798,51
	43.798,51

Moins-values non réalisées sur placements

- sur portefeuille-titres	822.380,52
	822.380,52

Total des charges

1.107.575,94

Résultat net

-115.237,54

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS - PAJE CROISSANCE

Etat des variations de l'actif net (en EUR) du 1er juillet 2024 au 30 juin 2025

Résultat net	-115.237,54
Emissions	0,00
Rachats	-108.410,93
Total des variations de l'actif net	-223.648,47
Total de l'actif net au début de l'exercice	15.115.848,07
Total de l'actif net à la fin de l'exercice	14.892.199,60

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS - PAJE CROISSANCE

Statistiques (en EUR)

au 30 juin 2025

Total de l'actif net	Devise	30.06.2023	30.06.2024	30.06.2025	
	EUR	14.151.799,42	15.115.848,07	14.892.199,60	
VNI par classe d'action	Devise	30.06.2023	30.06.2024	30.06.2025	
A	EUR	130,55	140,41	139,36	
Nombre d'actions		en circulation au début de l'exercice	émises	remboursées	en circulation à la fin de l'exercice
A		107.652,000	-	-787,000	106.865,000

ELEUSIS - PAJE CROISSANCE

Etat du portefeuille-titres et des autres actifs nets (en EUR)
au 30 juin 2025

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net *
Investissements					
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs					
Actions					
CHF	2.288	Nestlé SA Reg	266.067,79	193.042,09	1,30
EUR	1.518	Air Liquide SA	184.620,54	265.862,52	1,79
EUR	283	ASML Holding NV	149.701,81	191.760,80	1,29
EUR	185	Carbios SA	8.080,80	1.378,25	0,01
EUR	1.716	Dassault Systemes SA	85.305,36	52.732,68	0,35
EUR	141	Hermes Intl SA	175.957,79	324.159,00	2,18
EUR	8.707	Hoffmann Green Cement Tec SASU	59.477,90	36.917,68	0,25
EUR	7.526	ING Groep NV	95.205,15	140.179,28	0,94
EUR	375	L'Oréal SA	141.100,50	136.162,50	0,91
EUR	257	LVMH Moët Hennessy L Vuit SE	165.064,82	114.262,20	0,77
EUR	275	McPhy Energy SA	4.710,75	24,20	0,00
EUR	1.499	Pernod-Ricard SA	260.872,37	126.815,40	0,85
EUR	1.230	Sanofi SA	109.393,12	101.118,30	0,68
EUR	852	Schneider Electric SE	118.708,68	192.381,60	1,29
EUR	2.300	Veolia Environnement SA	69.715,53	69.575,00	0,47
			1.627.915,12	1.753.329,41	11,78
USD	290	Adobe Inc Reg	130.053,66	95.615,48	0,64
USD	2.126	Alphabet Inc A	243.222,55	319.298,60	2,14
USD	1.677	Amazon.com Inc	224.215,96	313.547,84	2,11
USD	1.750	Apple Inc Reg	256.018,57	305.989,01	2,05
USD	320	Berkshire Hathaway Inc	122.134,51	132.475,20	0,89
USD	180	Eli Lilly & Co	151.710,20	119.580,19	0,80
USD	745	JPMorgan Chase & Co	119.094,47	184.065,92	1,24
USD	941	Mc Donald's Corp	228.087,79	234.303,71	1,57
USD	200	Meta Platforms Inc A	114.312,88	125.803,65	0,84
USD	1.060	Microsoft Corp	314.915,40	449.339,19	3,02
USD	850	Moderna Inc Reg	73.501,87	19.985,94	0,13
USD	1.235	Nike Inc B	137.579,82	74.769,39	0,50
USD	3.695	NVIDIA Corp	65.207,51	497.505,58	3,34
			2.180.055,19	2.872.279,70	19,27
Total actions			4.074.038,10	4.818.651,20	32,35
Certificats d'investissements					
EUR	1.750	Gold Bullion Sec Ltd Certif Gold Perpetual	456.389,33	449.172,50	3,02
Total certificats d'investissements			456.389,33	449.172,50	3,02
Obligations					
EUR	100.000	Air France KLM 3.875% 21/01.07.26	98.917,00	100.750,50	0,68
EUR	200.000	Air France KLM 4.625% EMTN 24/23.05.29	206.750,00	206.738,00	1,39
EUR	150.000	ArcelorMittal SA 3.125% EMTN 24/13.12.28	149.677,50	150.802,50	1,01
EUR	200.000	Arval Serv Lease SA 4.125% EMTN 23/13.04.26	202.594,00	201.913,00	1,36
EUR	200.000	Ayvens SA 3.875% 24/16.07.29	204.379,00	206.763,00	1,39
EUR	200.000	Barry Callebaut Serv NV 4% 24/14.06.29	203.496,00	201.818,00	1,35
EUR	700.000	Bertrand Corp SAS 4.3% 22/03.02.27	700.000,00	693.875,00	4,66
EUR	255.000	Bertrand Franchise Finance SAS 6.5% 24/18.07.30	266.673,55	258.651,60	1,74
EUR	200.000	Bq Féd du Crédit Mutuel 1.875% EMTN 19/18.06.29	187.362,00	190.406,00	1,28
EUR	100.000	Coty Inc 4.5% 24/15.05.27	101.672,00	101.799,50	0,68
EUR	200.000	Deutschland 2.5% 24/19.03.26	200.018,60	200.911,00	1,35
EUR	100.000	Dufry One BV 3.375% 21/15.04.28	98.850,00	99.711,50	0,67
EUR	100.000	Electricité de France 4% EMTN 10/12.11.25	100.260,00	100.639,50	0,68
EUR	200.000	France 2.5% 24/24.09.27	201.544,00	201.924,00	1,36
EUR	200.000	Icade SA 1.625% 18/28.02.28	190.174,00	194.623,00	1,31
EUR	150.000	Iliad Holdings SAS 5.375% 24/15.04.30	154.890,00	154.338,75	1,04
EUR	200.000	Imerys SA 4.75% EMTN 23/29.11.29	209.251,00	212.011,00	1,42
EUR	220.000	Kion Group AG 4% EMTN 24/20.11.29	225.015,00	222.684,00	1,50

* Des différences mineures peuvent apparaître résultant des arrondis lors du calcul des pourcentages.

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS - PAJE CROISSANCE

Etat du portefeuille-titres et des autres actifs nets (en EUR) (suite) au 30 juin 2025

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net *
EUR	100.000	LVMH Moet Hennessy Lou Vuit SE 0% EMTN Ser 150 20/11.02.26	91.945,00	98.705,00	0,66
EUR	100.000	RTX Corp 2.15% 18/18.05.30	95.903,00	96.493,00	0,65
EUR	100.000	Stellantis NV 3.875% Sen Reg S 20/05.01.26	100.400,00	100.430,50	0,67
EUR	100.000	Thales SA 3.625% EMTN 23/14.06.29	101.998,30	103.421,00	0,69
EUR	100.000	Tikehau Capital SCA 4.25% 25/08.04.31	100.612,00	101.368,00	0,68
EUR	150.000	Verisure Holding AB 3.25% 21/15.02.27	148.980,00	149.187,00	1,00
Total obligations			4.341.361,95	4.349.964,35	29,22
Fonds d'investissement ouverts					
Fonds d'investissement (OPCVM)					
EUR	0,6	Amundi Euro Liquidity - Rated Responsible I Cap	625.772,15	679.865,10	4,56
EUR	1.025	Lucelen GI Bonds A Cap	1.023.185,17	1.068.900,75	7,18
EUR	625	Octo Credit Value C Cap	730.535,75	752.350,00	5,05
EUR	3,8	Union Plus SICAV I Cap	717.355,45	780.614,05	5,24
Total fonds d'investissement (OPCVM)			3.096.848,52	3.281.729,90	22,03
Tracker funds (OPCVM)					
EUR	755	Multi Units Lux Amundi MSCI World Hlth Care UCITS ETF Cap	375.371,13	317.877,65	2,13
USD	8.630	First Trust GI Fds Plc Indxx Global Aerospace & Def A Cap	190.385,89	216.816,43	1,46
USD	11.020	iShares V Plc S&P500 Financials Sector UCITS ETF Cap	152.453,36	143.384,91	0,96
Total tracker funds (OPCVM)			342.839,25	360.201,34	2,42
			718.210,38	678.078,99	4,55
Fonds d'investissement (OPC)					
EUR	1.000	Aigis Fd SA SICAV-FIAR Liquid Strategies Cap	1.000.280,00	1.015.380,00	6,82
Total fonds d'investissement (OPC)			1.000.280,00	1.015.380,00	6,82
Total investissements			13.687.128,28	14.592.976,94	97,99
Avoirs bancaires				283.214,12	1,90
Autres actifs/(passifs) nets				16.008,54	0,11
Total				14.892.199,60	100,00

* Des différences mineures peuvent apparaître résultant des arrondis lors du calcul des pourcentages.

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ELEUSIS - PAJE CROISSANCE

Répartition économique et géographique du portefeuille-titres au 30 juin 2025

Répartition économique

(en pourcentage de l'actif net)

Fonds d'investissement	33,40 %
Biens de consommation durable	15,17 %
Technologies	12,62 %
Industrie	12,60 %
Finances	7,21 %
Biens de consommation non-cyclique	5,98 %
Matières premières	4,23 %
Pays et gouvernements	2,71 %
Services de santé	1,61 %
Immobilier	1,31 %
Services aux collectivités	1,15 %
Total	<u>97,99 %</u>

Répartition géographique

(par pays de résidence de l'émetteur)
(en pourcentage de l'actif net)

France	44,74 %
Etats-Unis d'Amérique	20,60 %
Luxembourg	17,14 %
Pays-Bas	3,57 %
Jersey	3,02 %
Allemagne	2,85 %
Irlande	2,42 %
Belgique	1,35 %
Suisse	1,30 %
Suède	1,00 %
Total	<u>97,99 %</u>

Note 1 - Informations générales

ELEUSIS (la "SICAV") a été constituée le 9 février 2010 sous forme de Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) de droit luxembourgeois pour une durée illimitée.

La SICAV est soumise à la loi modifiée du 10 août 1915 relative aux sociétés commerciales et à la Partie II de la loi du 17 décembre 2010 concernant les Organismes de Placement Collectif, telle que modifiée. La SICAV est considérée comme un Fonds d'Investissement Alternatif ("FIA") conformément à la Loi du 12 juillet 2013.

La Valeur Nette d'Inventaire ("VNI"), le prix d'émission ainsi que le prix de remboursement et de conversion de chaque classe d'actions de chaque compartiment sont disponibles chaque jour ouvrable bancaire au siège social de la SICAV.

Le prospectus d'émission, les statuts (de la SICAV) ainsi que les rapports financiers sont disponibles auprès du siège social de la SICAV et auprès des agents chargés des Services Financiers.

La procédure de traitement des réclamations telle que prévue par le règlement CSSF N° 16-07 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations est disponible sur simple demande au siège social de la SICAV.

Note 2 - Principales méthodes comptables**a) Présentation des états financiers**

Les états financiers de la SICAV sont établis conformément aux prescriptions légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg relatives aux organismes de placement collectif et aux principales méthodes comptables généralement admises au Luxembourg.

Lors de la préparation de ces comptes annuels, le Conseil d'Administration a évalué la capacité de la SICAV à continuer à fonctionner normalement; à la suite de cette évaluation, le Conseil d'Administration estime opportun d'établir ces comptes annuels sur une base de continuité d'exploitation.

b) Evaluation des actifs

La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, des effets et des billets payables à vue et des comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance, des dividendes et intérêts annoncés ou venus à échéance et non encore touchés est constituée par la valeur nominale de ces avoirs, sauf toutefois s'il s'avère improbable que cette valeur puisse être encaissée; dans ce dernier cas, la valeur est déterminée en retranchant un tel montant que la SICAV estime adéquat en vue de refléter la valeur réelle de ces avoirs.

La valeur de toutes valeurs mobilières et instruments du marché monétaire qui sont cotées ou négociées à une bourse est déterminée suivant leur dernier cours disponible.

La valeur de toutes valeurs mobilières et instruments du marché monétaire qui sont négociés sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public est déterminée suivant le dernier cours disponible.

L'évaluation des instruments du marché monétaire est effectuée d'une manière générale :

- pour les instruments de dette ayant une durée résiduelle, au moment de leur acquisition, de plus de 3 mois, sur base de leur valeur de marché, et
- pour les instruments de dette ayant une durée résiduelle, au moment de leur acquisition, de moins de 3 mois, sur base de la méthode du coût amorti. Ces instruments sont présentés au coût d'acquisition et la différence entre le coût d'acquisition et le coût de rachat, à l'échéance, est enregistrée en intérêt.

La valeur des titres représentatifs de tout Organisme de Placement Collectif est déterminée suivant la dernière VNI officielle par part ou suivant la dernière VNI estimative si cette dernière est plus récente que la VNI officielle, à condition que la SICAV ait l'assurance que la méthode d'évaluation utilisée pour cette estimation est cohérente avec celle utilisée pour le calcul de la VNI officielle.

Dans la mesure où les valeurs mobilières en portefeuille au Jour d'Evaluation ne sont cotées ou négociées ni à une bourse, ni sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public ou au cas où, pour des valeurs cotées et négociées en bourse ou à un tel autre marché, le prix déterminé suivant le deuxième et troisième paragraphe n'est pas représentatif de la valeur réelle de ces valeurs mobilières, la SICAV estime la valeur avec prudence et bonne foi.

ELEUSIS

Notes aux états financiers (suite)

au 30 juin 2025

Le Conseil d'Administration de la SICAV a décidé, par résolution prise sous forme circulaire avec effet au 1er avril 2011, d'utiliser pour les éventuelles positions en or physique détenues par les différents compartiments de la SICAV, les valorisations fournies par Bloomberg pour l'once d'or, en EUR, et de les multiplier, le cas échéant, afin de valoriser les positions détenues en d'autres poids.

c) Coût d'acquisition des titres en portefeuille

Le coût d'acquisition des titres de chaque compartiment libellés en devises autres que la devise du compartiment est converti dans cette devise au cours de change en vigueur au jour de l'achat.

d) Plus-values et moins-values réalisées sur portefeuille-titres

Les plus-values et moins-values réalisées sur portefeuille-titres sont calculées sur la base du coût moyen d'acquisition.

e) Revenus sur portefeuille-titres

Les dividendes sont enregistrés à la date de détachement ("ex-date"), nets de retenue à la source éventuelle.

Les revenus d'intérêts courus et échus sont enregistrés, nets de retenue à la source éventuelle.

f) Evaluation des contrats de futures

Les contrats de futures sont évalués à leur dernier cours de règlement ("settlement price") ou cours de clôture aux bourses de valeurs ou marchés règlementés. Les plus-values et moins-values réalisées sur les contrats de futures sont déterminées sur base de la méthode FIFO (First In, First Out). Les plus ou moins-values nettes réalisées et la variation nette des plus ou moins-values non réalisées sont présentées dans l'état des opérations.

g) Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont amortis linéairement sur une période de cinq ans.

Si le lancement d'un compartiment intervient après la date de lancement de la SICAV, les frais de constitution en relation avec le lancement du nouveau compartiment seront imputés à ce seul compartiment et seront amortis sur un maximum de cinq ans à partir de la date de lancement de ce compartiment.

h) Conversion des devises étrangères

Les avoirs bancaires, les autres actifs nets ainsi que la valeur d'évaluation des titres en portefeuille exprimés en d'autres devises que la devise du compartiment sont convertis dans cette devise aux cours de change en vigueur à la date des états financiers. Les revenus et charges exprimés en d'autres devises que la devise du compartiment sont convertis dans cette devise au cours de change en vigueur à la date d'opération. Les bénéfices ou pertes net(te)s sur devises sont présentés dans l'état des opérations.

1	EUR	=	0,9343198	CHF	Franc suisse
			11,1874889	SEK	Couronne suédoise
			1,1734000	USD	Dollar américain

i) Etats financiers globalisés

Les états financiers globalisés de la SICAV sont établis en EUR et sont égaux à la somme des rubriques correspondantes dans les états financiers de chaque compartiment.

j) Frais sur transactions

Les coûts de transaction, qui sont présentés sous la rubrique "Frais sur transactions" dans les charges de l'état des opérations sont principalement composés des frais de courtage supportés par la SICAV et des frais de transactions payés au dépositaire ainsi que des frais en relation avec les transactions sur instruments financiers et dérivés.

ELEUSIS

Notes aux états financiers (suite)

au 30 juin 2025

Note 3 - Commission de gestion

Conformément à la convention de gestion signée en date du 8 décembre 2014 par la SICAV et VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A., agissant en tant que GFIA, et telle que modifiée pour la dernière fois le 8 mars 2021 avec effet au 6 avril 2021, le GFIA perçoit une commission de gestion annuelle, payable trimestriellement et calculée sur la moyenne des actifs nets de chaque compartiment à chaque jour d'Evaluation au taux effectif repris ci-dessous:

Compartiment	Classe A
ELEUSIS - PATRIMOINE CROISSANCE	0,80 %
ELEUSIS - PAJE CROISSANCE	1,00 %

Note 4 - Rétrocession des commissions de gestion

Les rétrocessions des commissions de gestion reçues par la SICAV et liées à ses investissements dans des OPCVM ou autres OPC sont présentées dans la rubrique "Autres commissions reçues" dans l'état des opérations.

Note 5 - Commission de dépositaire

Conformément à la Convention de Banque Dépositaire signée en date du 8 décembre 2014 par la SICAV, VICTORY ASSET MANAGEMENT S.A., la Société de Gestion, et Banque de Luxembourg, et modifiée pour la dernière fois le 10 février 2020, Banque de Luxembourg a été désignée comme banque dépositaire de la SICAV (la "Banque Dépositaire").

Pour les services rendus, la Banque Dépositaire est en droit de percevoir d'une part, une commission de conservation d'autre part une commission de dépositaire.

Note 6 - Frais d'administration centrale

La rubrique "Frais d'administration centrale" figurant dans l'état des opérations est composée de la commission d'agent administratif et des commissions de domiciliation.

Note 7 - Frais

L'investissement dans les compartiments de la SICAV peut conduire à un double ou à un triple prélèvement des commissions et frais, notamment des commissions et frais de dépositaire et d'administration centrale, des commissions de conseil/gestion et des commissions perçues lors des émissions/remboursements. En cas d'investissement dans d'autres fonds du gestionnaire, il n'y a pas d'application de droit de souscription, de rachat respectivement de droit de conversion.

Note 8 - Taxe d'abonnement

La SICAV est régie par les lois fiscales luxembourgeoises.

En vertu de la législation et des règlements actuellement en vigueur, la SICAV est soumise à une taxe d'abonnement au taux annuel de 0,05 % de l'actif net, calculée et payable par trimestre, sur base de l'actif net à la fin de chaque trimestre.

Conformément à l'article 175 a) de la loi modifiée du 17 décembre 2010, la partie des actifs nets investis en OPC déjà soumis à la taxe d'abonnement est exonérée de cette taxe.

Note 9 - Changements dans la composition du portefeuille-titres

La liste des changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres pour la période se référant au rapport peut être obtenue à titre gratuit au siège social de la SICAV et auprès des agents chargés des Services Financiers.

Note 10 - Evaluation Pan American Goldfields

Aucune information relative à la société Pan American Goldfields (US6978441086), détenue par le compartiment ELEUSIS - PATRIMOINE CROISSANCE, n'est disponible quant à un retour en cotation ou quant à un développement

ELEUSIS

Notes aux états financiers (suite)

au 30 juin 2025

des activités d'extraction minière sous-jacente. La dernière valorisation disponible (0,007 EUR) correspondait au dernier cours connu au 30 août 2016.

Dans ce contexte et au regard des diligences effectuées, conformément aux règles d'évaluation définies ci-avant, le Conseil d'Administration de la SICAV a décidé de valoriser le titre à une valeur de 0 EUR avec prudence et bonne foi.

Note 11 - Evénements subséquents

Le 8 juillet 2025, McPhy Energy S.A. a été placée en liquidation judiciaire par le Tribunal de Commerce de Grenoble. La cotation de ses actions sur Euronext Paris a été suspendue à cette date et leur radiation est en cours, les titres étant désormais dépourvus de toute valeur de marché.

Au 30 juin 2025, le compartiment Eleusis – Paje Croissance détenait 275 actions McPhy, valorisées à EUR 24,20 (0,00 % de l'actif net). Cette position est sans incidence significative sur les états financiers de la SICAV.

Suite à l'acquisition, en date du 16 juillet 2025, de Victory Asset Management S.A. par Fluence Europe SAS, cette dernière est devenue l'actionnaire majoritaire de la société de gestion avec une participation de 53,58 % du capital. Cette opération a été autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) en date du 27 juin 2025, conformément à la demande d'agrément soumise le 28 février 2025.

1 - Gestion du risque global

Conformément aux exigences de la circulaire CSSF 11/512 telle que modifiée par la circulaire CSSF 18/698, le Conseil d'Administration doit déterminer le risque global de la SICAV en appliquant soit l'approche par les engagements soit l'approche par la VaR ("Value at Risk").

En matière de gestion des risques, le Conseil d'Administration de la SICAV a choisi d'adopter l'approche par les engagements comme méthode de détermination du risque global.

2 - Rémunération

Rémunération totale des salariés du GFIA répartie entre les cadres supérieurs et les collaborateurs avec le nombre de salariés:

La rémunération totale pour l'exercice 2024 s'est élevée à 1.535.862 € dont 574.688 € pour la direction générale.

Le GFIA emploie 10 personnes dont la direction générale.

La part variable était de 25.000 € pour l'exercice 2024.

Les détails relatifs à la politique de rémunération de Victory Asset management S.A. peuvent être consultés sur son site internet : www.vam.lu

3 - Informations concernant la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation du collatéral cash (règlement UE 2015/2365, ci-après "SFTR")

Durant la période de référence des états financiers, la SICAV n'a pas été engagée dans des opérations sujettes aux exigences de publications SFTR.

En conséquence, aucune information concernant la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation du collatéral cash ne doit être présentée.

4 - Informations en matière de durabilité

Conformément aux exigences du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ("SFDR") tel que modifié, les compartiments sont catégorisés sous l'article 6.

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