MANDARINE FUNDS

Société d'Investissement à Capital Variable

R.C.S. Luxembourg n° B 151.691

Rapport Annuel, incluant les Etats Financiers Audités au 31 décembre 2024

MANDARINE FUNDS

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030*

Aucune souscription ne peut être acceptée sur base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles ont été effectuées sur base du prospectus et KID en vigueur qui sera accompagné du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.
* Voir note 1

Table des matières

Organisation de la SICAV 3

Informations aux Actionnaires 5

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV 6

Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé 24

Statistiques 27

Etat combiné des Actifs Nets au 31 décembre 2024 31

Etat combiné des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024 31

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024 32

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024 32

Etat des Variations du nombre d'actions 32

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024 33

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024 34

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres 35

Les dix principales positions 35

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024 36

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024 36

Etat des Variations du nombre d'actions 36

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024 37

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres 38

Les dix principales positions 38

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024 39

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024 39

Etat des Variations du nombre d'actions 39

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024 40

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024 42

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres 43

Les dix principales positions 43

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024 44

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024 44

Etat des Variations du nombre d'actions 44

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024 45

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024 48

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres 49

Les dix principales positions 49

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024 50

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024 50

Etat des Variations du nombre d'actions 50

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024 51

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres 52

Table des matières

Les dix principales positions	52
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION	
Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024	53
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024	53
Etat des Variations du nombre d'actions	53
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024	54
Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024	55
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	56
Les dix principales positions	56
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT	
Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024	57
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024	57
Etat des Variations du nombre d'actions	57
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024	58
Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024	59
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	60
Les dix principales positions	60
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*	
Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024	61
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024	61
Etat des Variations du nombre d'actions	61
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024	62
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	63
Les dix principales positions	63
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030*	
Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024	64
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024	64
Etat des Variations du nombre d'actions	64
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024	65
Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024	67
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	68
Les dix principales positions	68
Notes aux états financiers au 31 Décember 2024	69
Informations additionnelles (non révisées)	94
Information for Shareholders in Germany (unaudited)	96

* Voir note 1

Organisation de la SICAV

Siège social

MANDARINE FUNDS
60, avenue J. F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Conseil d'Administration de la SICAV

Président

Rémi LESERVOISIER (jusqu'au 29 janvier 2024)
MANDARINE GESTION S.A.
40, Avenue George V
F-75008 Paris
France

Fabien BISMUTH (depuis le 29 janvier 2024)
MANDARINE GESTION S.A.
30, Avenue Kléber
F-75116 Paris
France

Administrateurs

Guillaume BRICKA
LFFS Luxembourg Branch
60, Grande Rue
L-1660 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Arthur CLOUARD
MANDARINE GESTION
30, avenue Kléber
F-75116 Paris
France

Société de Gestion

Mandarine Gestion S.A.
Société Anonyme
30, avenue Kléber
F-75116 Paris
France

Banque Dépositaire, Agent Payeur et Administration Centrale

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

Distributeur

MANDARINE GESTION S.A.
Société Anonyme
30, avenue Kléber
F-75116 Paris
France

Gestionnaire

MANDARINE GESTION S.A.
Société Anonyme
30, avenue Kléber
F-75116 Paris
France

Organisation de la SICAV (suite)

Cabinet de révision agréé

Deloitte Audit
Société à responsabilité limitée
20, Boulevard de Kockelscheuer
L-1821 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Représentants et Agents payeurs en dehors du Luxembourg

Allemagne
BNP Paribas S.A. Niederlassung
Deutschland
Senckenberganlage 19, D-60327 Francfort
Allemagne

Autriche
Erste Bank der österreichischen
Sparkassen AG
Am Belvedere 1
AT-1010 Vienne
Autriche

Suisse
Agent Payeur
Banque Cantonale de Genève
Quai de l'Ile 17 - CP 2251
1211 Genève 2
Suisse

France
BNP Paribas Paris
16, boulevard des Italiens
F-75009 Paris
France

Suède
MFEX
Grev Turegatan 19,
114 28 Stockholm,
Suède

Italie
BNP Paribas Securities Services - Succursale de Milan
Piazza Lina Bo Bardi, 3,
I-20124 Milan
Italie

Royaume Uni
BNP Paribas Securities Services - Succursale de Londres
Harewood Ave, 10
Marylbone, London NW16AA
Royaume-Uni

Informations aux Actionnaires

Constitution

MANDARINE FUNDS (la «SICAV») est une Société d'Investissement à Capital Variable à compartiments multiples de droit luxembourgeois constituée le 3 mars 2010, soumise à la partie I de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, partie reprenant les dispositions de la directive européenne du 13 juillet 2009 (2009/65/CE). Les statuts de la SICAV ont été publiés au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations du Luxembourg, et déposés au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg auprès duquel des copies peuvent être obtenues.

Le capital minimum de la SICAV est de EUR 1.250.000. Le capital de la SICAV est exprimé en euro (EUR) et il est à tout moment égal à la somme des valeurs des actifs nets des compartiments.

Communication et rapports aux actionnaires

1. Rapports périodiques

Les Rapports Annuels incluant les états financiers audités de l'exercice clôturé le 31 décembre, les rapports semi-annuels non-audités au 30 juin de même que la liste des changements intervenus dans la composition des Portefeuilles-Titres sont tenus sans frais à la disposition des actionnaires aux guichets de la Banque Dépositaire, ainsi qu'au siège social de la SICAV. Ces rapports portent à la fois sur chacun des compartiments et sur les avoirs de la SICAV dans son ensemble.

Les Rapports Annuels incluant les états financiers audités sont disponibles dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice.

Les rapports semestriels sont rendus publics dans les deux mois qui suivent la fin du semestre considéré.

2. Informations aux actionnaires

a) Valeur nette d'inventaire

Les valeurs nettes d'inventaire des actions, des catégories ou classes d'actions des compartiments sont disponibles chaque jour ouvré au siège social de la SICAV. Le Conseil d'Administration de la SICAV peut décider ultérieurement de publier ces valeurs nettes dans des journaux des pays où les actions de la SICAV sont offertes ou vendues. Elles sont en outre affichées chaque jour ouvré sur Fundsquare ou Reuters.

Elles peuvent être obtenues également au siège social de la Banque Dépositaire.

b) Prix d'émission et de rachat

Les prix d'émission et de rachat des actions de chaque compartiment de la SICAV, de chaque catégorie ou classes d'actions de la SICAV sont rendus publics chaque jour aux guichets de la Banque Dépositaire.

c) Notification aux actionnaires

Les autres informations destinées aux actionnaires sont publiées au «Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations» du Luxembourg (jusqu'au 31 mai 2016) et «Recueil Electronique des Sociétés et Associations» (depuis le 1er juin 2016), à Luxembourg, si cette publication est prescrite par la Loi. Par ailleurs, elles peuvent être publiées dans un journal luxembourgeois.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV

Nota bene : Les commentaires des performances des compartiments tels que relatés ci-dessous ne sont que des commentaires de la performance générale du compartiment. Pour plus de détails concernant la performance de chaque classe d'actions active de chacun des compartiments, nous vous invitons à vous référer au paragraphe intitulé « Performances ».

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

- **Environnement économique et contexte boursier**

Les marchés actions européennes progressent en 2024 (Stoxx Europe 600 +8.8%, Stoxx Europe Small 200 +4.3%). Ils ont été rythmés par des données macroéconomiques mitigées en Europe et en Chine et plus dynamiques aux Etats-Unis ainsi que par les anticipations de baisse de taux des banques centrales. Les incertitudes géopolitiques (Moyen-Orient, Ukraine) et politiques (programme de la prochaine administration américaine, élections dans divers pays européens) restent fortes. Ils ont globalement été tirés par les grandes valeurs, les valeurs cycliques (banques, assurances, industrielles) et le style « value » :

- Sur l'année Mandarine Unique (part I) progresse de 1% contre 4.3% pour son indice de référence, le Stoxx Europe Small 200.
- Le fonds souffre de son biais croissance, de sa sous exposition au secteur financier et de la baisse de certaines de nos entreprises technologiques telles qu'**Aixtron** (semi-conducteurs, Allemagne) dont les perspectives pour l'année 2024 ont déçu ou encore **Barco** (technologie, Belgique) dont les résultats déçoivent. A noter également la baisse de **Remy Cointreau** (cognac, France) dans un contexte de normalisation de ses marchés post covid et à la suite de l'ouverture d'une enquête des autorités chinoises sur les eaux-de-vie.
- A l'inverse, le fonds bénéficie de la poursuite du rebond de valeurs liées aux loisirs (**Do&Co**), ainsi que de la hausse de certaines de nos plus fortes convictions telles qu'**ALK**, spécialiste danois des traitements aux allergies, **Scout 24** (plateforme de petites annonces immobilières, Allemagne), ou encore **ASM International** (équipementier semi-conducteurs, Pays-Bas).
- Les principaux achats sur la période sont **Euronext** (opérateur boursier pan européen, Pays-Bas), Sixt (location de voitures, Allemagne) et **Beijer Ref** (spécialiste des produits HVAC et réfrigérants, Suède).
- Les principales ventes sur la période sont **Sartorius Stedim** (santé, France), **Keywords** (services pour l'industrie des jeux vidéo, Irlande) et **D'Ieteren** (automobile, Belgique).
- Les opérations de fusions et acquisitions soutiennent également les marchés actions. Le fonds en profite à travers d'une part **Keywords** qui a annoncé une offre de la part du groupe **EQT** à 2450 pences par action (+67% de prime par rapport au 17/05/2024) et d'autre part **Covestro** (chimie, Allemagne) qui fait l'objet d'une offre à 62 euros de la part de la compagnie pétrolière **ADNOC**.
- Au 31/12/2024, le fonds détient un peu plus de 4% de liquidités, et est positionné 50% défensif / 50% cyclique.

- **Perspectives 2025**

En positif :

- Les perspectives de croissance économique en Europe sont faibles mais positives pour 2025, l'inflation semble avoir atteint un pic dans de nombreuses géographies. Les anticipations de baisse des taux se sont modérées tout au long de l'année avec une première baisse en juin 2024 en Europe.
- En ce qui concerne les niveaux de valorisation, les petites et moyennes valeurs européennes offrent une décote attractive d'environ 20% par rapport aux indices généraux, alors qu'elles traitent historiquement avec une prime de 6%. Leurs perspectives de croissance de BPA restent favorables.
- Les industriels et les fonds de private equity profitent de ces niveaux de valorisation attractifs pour faire des opérations de m&a.
- A noter également une reprise des IPOs.

En négatif :

- Les indicateurs PMI en zone Euro et les CESI restent faibles.
- L'élection du nouveau président Trump aux Etats-Unis risque de créer de la volatilité sur les marchés, notamment avec ses menaces de mise en place de droits de douanes.
- Tensions géopolitiques.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE MULTI-ASSETS

a) Scénario économique – environnement économique ayant une influence sur l'OPC au cours de l'exercice.

L'année 2024 promettait d'être riche en évènements politiques et économiques. En effet, plus de quatre milliards d'électeurs étaient appelés aux urnes cette année notamment en Inde ou encore au Brésil avec comme point d'orgue la présidentielle américaine en fin d'année. Sur le plan économique, l'un des principaux enjeux concernait un probable début de cycle de baisse de taux au sein des grandes Banques Centrales des pays développés notamment la Fed et la BCE.

La véritable bonne surprise économique de 2024 fut l'extraordinaire résilience de la croissance économique américaine. Attendue en ralentissement marqué après une bonne année 2024, les statistiques économiques aux Etats-Unis ont déjoué les pronostics et montré que l'un des moteurs de l'économie mondiale fonctionnait toujours à plein. Il n'en fut pas de même en Europe où la croissance est restée très faible tout au long de l'année avec des statistiques assez inquiétantes sur l'état de l'industrie du vieux continent en particulier. La Chine fut un autre foyer de déception, les investisseurs attendant des plans de relance massifs alors que les autorités chinoises préféraient la politique des petits pas.

Comme attendu, mais à un rythme nettement moins prononcé qu'imaginé, les Banques Centrales ont pu démarrer leur cycle de baisse des taux. La baisse progressive de l'inflation a permis à la FED de débuter par une baisse de 50 points de base en septembre alors que la BCE avait démarré dès juin compte tenu de la faible croissance de la zone Euro.

Sur le plan des marchés financiers, on retrouve la dichotomie évoquée ci-dessus avec des marchés actions américains qui ont particulièrement brillé grâce à une croissance économique plus forte que prévu et à la forte progression des grandes valeurs de la technologie alors que les bourses d'Europe ont connu des performances certes positives mais nettement moins flamboyantes. A la faible croissance économique du continent s'est ajoutée une incertitude politique forte dans les deux grands pays de la zone Euro.

En terme de style, les grandes valeurs ont de nouveau enregistré de meilleures performances que les petites et moyennes capitalisations et les secteurs de le banque et de l'assurance ont affiché de solides gains. Si les valeurs cycliques ont globalement battu les valeurs défensives, les performances n'ont pas été homogènes avec de belles hausses pour les valeurs industrielles en général mais des reculs assez nets pour les matières premières, l'automobile ou la chimie.

b) Politique de l'OPC – explication de la stratégie d'investissement pendant l'exercice.

Le portefeuille enregistre sur l'année une performance positive mais toutefois inférieure à ce que son niveau d'exposition aux actions de la zone Euro laissait espérer. Le différentiel est dû à la forte exposition du portefeuille à la France et un effet de sélection défavorable. Concernant la France, si on peut souligner la forte performance de certains titres comme Schneider Electric, la plupart de nos valeurs tricolores ont été à la peine à l'image de Teleperformance, Edenred ou L'Oréal. Hors France, des titres comme Amplifon ou AB Inbev ont également connu une année boursière difficile. Les bonnes performances des valeurs financières en portefeuille (Banco Santander, Generali) ne compensent qu'une partie de ces contributions relatives négatives.

c) Perspective - vision des possibilités futures de l'OPC.

Les investisseurs en actions européennes font face à un dilemme. Du point de vue de la valorisation ce marché n'est pas cher par rapport à ses multiples historiques et il n'a jamais été aussi bon marché en relatif aux marchés américains. Cependant, les perspectives de croissance des sociétés européennes sont moins bonnes que celles de leurs homologues outre-Atlantique et la faiblesse économique et politique du vieux continent incite les investisseurs à se détourner de cette zone comme en témoigne les statistiques de décollecte nette en Europe depuis plusieurs années.

La stratégie de l'OPCVM ne change pas avec une allocation relativement fixe aux actions comprise entre 60% et 65% et le solde en instruments obligataires et monétaires. La forte exposition aux actions européennes permettra au fonds de profiter de leur potentielle progression alors que la poche obligataire et monétaire permettra d'amortir les chocs éventuels sur les marchés actions et de limiter la volatilité du portefeuille.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

Commentaire économique

Le marché des micro-capitalisations européennes a oscillé jusqu'à fin avril, avant de connaitre le meilleur mois de l'année en mai porté par des anticipations de baisse de taux de la BCE, combinées à une deuxième partie de saison de résultats solides. Malgré une tendance de fonds de politique monétaire accommodante de la BCE, la deuxième partie de l'année a été mouvementée sur les marchés, et plus particulièrement sur le plan politique. Si les marchés américains, dans le sillage de l'élection de Donald Trump, ont continué d'afficher des performances historiques portées notamment par les « MAG7 », l'Europe a souffert de la baisse de l'euro, des craintes de potentiels droits de douane à venir et de l'incertitude politique en Allemagne et en France. Dans ce contexte, le fonds MANDARINE EUROPE MICROCAP surperforme son indice de référence et affiche une performance finale de +4,0% en 2024 (part I). Le MSCI Europe Microcap termine l'année en hausse de +2,5% alors que le MSCI Europe ex UK termine l'année en baisse de -1,3% (en euro). Dans un environnement toujours très discriminant en fonction de la taille de capitalisation, principalement lié à des compressions de multiples de valorisation, les microcaps européennes ont ainsi sous-performé les petites (MSCI Europe Small Cap +5,7%), moyennes (MSCI EUROPE Mid Cap +9,3%), et grandes valeurs (MSCI EUROPE +8,6%).

- **Premier semestre 2024 :**

Après un début d'année 2024 stable, les microcaps ont connu une forte hausse jusqu'à la mi année portés d'un côté par des anticipations de baisse de taux de la BCE et de l'autre par des bonnes publications d'entreprises. MANDARINE EUROPE MICROCAP (part I) progresse de +4,5% et surperforme son indice de référence.

- **Second semestre 2024 :**

Le second semestre a été marqué par une forte volatilité sur les marchés avec d'une part des craintes concernant les échanges internationaux à la suite de l'élection de Donald Trump et de l'incertitude politique en Europe et d'autre part un contexte de discours accommodants des banquiers centraux, aidés par un ralentissement de l'inflation mondiale. Le positionnement équilibré des fonds a ainsi permis à la stratégie de surperformer son indice de référence durant ces différents cycles de marché. MANDARINE EUROPE MICROCAP finit le semestre en baisse de -0,9% et surperforme son indice de référence, qui recule de -3,3%.

Perspectives 2025 :

À l'image de l'année 2024, riche en rebondissements, que ce soit sur le plan géopolitique ou économique, la visibilité pour 2025 reste limitée. Les méthodes de négociation du président Trump devraient continuer de rythmer les marchés. A l'inverse de ces dernières années, l'évolution du conflit Ukrainien pourrait lui représenter un catalyseur potentiel pour le vieux continent si un accord de paix durable et acceptable pour les deux camps belligérants était signé. Cela nous conforte plus que jamais dans notre processus d'investissement visant à limiter les biais sectoriels, géographiques et de style, afin de nous concentrer sur la sélection de valeurs pour continuer à surperformer notre indice de manière progressive et régulière.

D'un point de vue microéconomique, il faut noter que les niveaux de croissance bénéficiaire attendus des sociétés en portefeuille sont toujours à deux chiffres. Ces derniers devraient continuer à être les moteurs de la surperformance structurelle des micro-capitalisations par rapport aux grandes valeurs sur le long terme. Notre univers pourra également s'appuyer sur des valorisations très attractives pour tout investisseur de moyen à long terme capable de s'extraire du bruit à court terme.

Avec des biais sectoriels et géographiques limités, c'est principalement la sélection de valeurs qui explique la performance relative.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (suite)

On peut notamment souligner la contribution de quelques titres :

- **KUROS BIOSCIENCES (+1,72%) :**

Kuros Biosciences propose un produit synthétique innovant qui permet d'éviter les greffes osseuses traditionnelles lors d'interventions sur la colonne vertébrale, notamment pour le traitement des hernies discales. Ce produit offre un taux de fusion osseuse bien supérieur à celui des autogreffes et des greffes issues de donneurs décédés, permettant ainsi une fusion plus rapide, moins risquée en termes d'infections et, par conséquent, une récupération accélérée pour le patient. Ces avantages se traduisent par des procédures plus efficaces et plus rentables pour les hôpitaux. Bien que la pénétration du marché américain reste encore faible, le potentiel de croissance est important, d'autant plus que le produit a récemment été approuvé pour une utilisation en intersomatique aux États-Unis, étendant ainsi son application à l'ensemble de la colonne vertébrale. Par ailleurs, le titre a également bénéficié de spéculations autour d'un potentiel rachat, renforçant l'intérêt des investisseurs. Nous avons soldé la position après un très beau parcours sur l'année (+200% en euros).

- **MEDINCELL (+1,48%) :**

Medincell, précepteur de la technologie BEPO visant à créer des injectables à longue durée d'action à libération contrôlée, a continué d'affirmer son positionnement innovant et prometteur en 2024. La société a notamment conclu un accord stratégique de co-développement et de commercialisation avec AbbVie pour jusqu'à six produits, élargissant ainsi son portefeuille et renforçant sa capacité à conquérir de nouveaux marchés. Parallèlement, les ventes de son injectable à longue durée d'action, UZEDY, destinées aux patients en rechute après des traitements oraux, affichent de très bonnes tendances, soulignant l'efficacité de cette approche thérapeutique novatrice. De plus, Teva, partenaire clé de Medincell, a communiqué de nouvelles données positives issues de la phase initiale de l'essai SOLARIS, qui évalue l'Olanzapine LAI chez des adultes schizophrènes. Ces avancées majeures illustrent non seulement la solidité de la stratégie de la société, mais aussi la réduction significative de son profil de risque, tout en ouvrant la voie à un potentiel de croissance important à moyen terme.

- **PROTECTOR FORSIKRING (+0,99%) :**

Fondée en 2004, Protector Forsikring s'est rapidement imposée sur les marchés des pays nordiques et du Royaume-Uni en se concentrant sur des segments de niche destinés aux entreprises et au secteur public, grâce à un réseau de courtiers spécialisés. Initialement axée sur des produits spécifiques tels que l'assurance accident du travail et le changement de propriété, l'entreprise a étendu son offre à l'assurance automobile et immobilière, répondant ainsi aux besoins évolutifs de sa clientèle. En 2024, Protector a réalisé d'importantes avancées : le marché britannique, pilier de sa rentabilité, a affiché une performance robuste, tandis que les marchés Suédois et Norvégiens se sont nettement améliorés, confirmant la solidité de sa stratégie dans la région nordique. L'expansion en France a également connu un succès rapide, avec l'approbation de plusieurs clients finaux. Conformément à notre processus de gestion, nous avons dû solder la position du portefeuille, la société ayant atteint le seuil maximal de capitalisation boursière de 2 milliards.

A contrario, certains dossiers en portefeuille ont également eu un impact négatif, on citera notamment :

- **INTEGRUM (-0,69%) :**

Integrum est une entreprise suédoise pionnière dans la technologie prothétique avancée, qui se consacre au développement de solutions innovantes pour améliorer la vie des amputés. Son produit phare, le système OPRA, permet de connecter une prothèse directement au squelette du patient et bénéficie d'une approbation pré-commerciale rigoureuse aux États-Unis. Toutefois, cette année, Integrum a affiché de mauvais résultats, marqués par une baisse significative des ventes en raison d'une accumulation d'inventaires sur de nouveaux marchés et d'une mobilisation excessive des ressources sur l'accord avec Hanger aux États-Unis. La croissance sur le marché américain, pourtant essentiel, a été insuffisante pour compenser ces difficultés. L'année a également été marqué par le départ de son PDG et fondateur, Rickard Brånemark, qui a cédé sa place pour devenir Chief Scientific Advisor, alors que la recherche d'un PDG permanent est en cours. Ces défis se sont accumulés dans un environnement de plus en plus compétitif, et expliquent la mauvaise performance boursière et la sortie du titre du portefeuille.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (suite)

- **GURIT HOLDING (-0,68%) :**

Gurit est un fournisseur de composants et de matériaux pour fabricants de pales d'éoliennes, générant environ 75 % de son chiffre d'affaires sur le marché éolien. 2024 a été une année difficile pour Gurit. Encore affecté par le déstockage, les ventes ont souffert d'annulations ou de reports de plusieurs initiatives majeures, particulièrement aux États-Unis. La volatilité des commandes de grands équipementiers occidentaux, comme Vestas, ainsi que la concurrence intense en Chine, qui exerce une forte pression sur les prix, ont également pesé sur la performance. Par ailleurs, l'acquisition de Fiberline, visant à accélérer la pénétration de technologies innovantes pour les pales, n'a pas rencontré le succès escompté en raison d'une adoption client plus lente que prévu. Après avoir annoncé des objectifs en baisse en raison d'une reprise du marché éolien attendue seulement à partir de 2026-27, nous avons soldé notre position.

- **SERICA ENERGY (-0,62%) :**

Serica Energy est une entreprise d'exploration et de production axée sur la mer du Nord britannique. La société a fait face à plusieurs défis en 2024. En effet, sa production a largement déçu les prévisions, notamment en raison d'une interruption prolongée du FPSO Triton causée par des problèmes techniques sur le compresseur d'exportation de gaz. Cette panne a contraint l'arrêt des quatre champs qui alimentent le navire, affectant près de 50 % de la production. De plus, un important décaissage de trésorerie dû au versement de dividendes et au paiement d'impôts a significativement réduit la liquidité de l'entreprise. Nous avons soldé la position compte tenu des nouvelles exclusions du Label ISR couvrant les entreprises d'exploration de gaz.

Positionnement du compartiment pour 2025 :

Pour 2025, MANDARINE EUROPE MICROCAP reste fidèlement aligné sur son processus d'investissement cherchant à investir dans des sociétés GARP (de la croissance à un prix raisonnable), en limitant ses biais sectoriels et géographiques par rapport à son indice pour se concentrer sur la sélection de valeurs. A moyen terme, nous restons positifs sur notre classe d'actifs et nos investissements. A court terme, le moment du rebond sera sans doute lié aux flux. Après un environnement de flux négatifs sur la classe d'actif depuis plus de trois ans, un regain d'intérêt pour les actions pourrait ainsi amener un retour en grâce d'autant plus important sur les microcaps. Ces dernières traitent en effet sur des multiples de valorisation attractifs et des décotes importantes par rapport aux grandes valeurs, tout en gardant un meilleur profil de croissance bénéficiaire.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

Commentaire économique

Le marché des micro-capitalisation mondiales ont progressé de manière progressive et régulière jusqu'à la fin juillet portés par des publications de résultats globalement rassurantes et des chiffres sur l'inflation et de l'emploi aux Etats Unis laissant présager des baisses de taux de la part de la banque centrale américaine. La deuxième partie d'année a été marqué par des craintes d'une récession aux États-Unis, rapidement écartées par des données macroéconomiques rassurantes et par un discours de Jerome Powel plutôt accommodant, rejoignant la tendance de fonds de la BCE. Si les marchés américains, dans le sillage de l'élection de Donald Trump, ont continué d'afficher des performances historiques portées notamment par les « MAG7 », l'Europe a souffert de la baisse de l'euro, des craintes de potentiels droits de douane à venir et de l'incertitude politique en Allemagne et en France (si vous avez aimé la formule pour MEM, la réutiliser ici). De son côté, la Chine a souffert de données économiques peu encourageantes, et a, en réponse, mis en place une série de mesures de relance monétaire pour stabiliser la croissance économique. Dans ce contexte, le fonds MANDARINE GLOBAL MICROCAP surperforme son indice de référence et affiche une performance finale de +15,22% en 2024 (part I). Le MSCI World Microcap termine l'année en hausse de +12,79% (en euro). Dans un environnement peu favorable aux petites capitalisations, les microcaps mondiales ont sous-performé les petites, moyennes et grandes valeurs.

- **Premier semestre 2024 :**

Sur le premier semestre, les micro-capitalisation mondiales ont grimpé de manière progressive, soutenues par des publications de résultats globalement rassurantes et des données macroéconomiques mondiales favorisant un scénario d'atterrissage en douceur. MANDARINE GLOBAL MICROCAP (part I) progresse de +3,67% et surperforme son indice de référence (+2,84%).

- **Second semestre 2024 :**

Le second semestre a été marqué par l'élection de Donald Trump aux Etats Unis, un contexte de discours accommodants de la part des banquiers centraux porté par la désinflation mondiale et par des publications de résultats globalement positives. Le positionnement équilibré des fonds a ainsi permis à la stratégie de surperformer son indice de référence sur le semestre et durant les différents cycles de marché tout au long de l'année. MANDARINE GLOBAL MICROCAP finit le semestre en hausse de +11,63% et surperforme son indice de référence, qui progresse de +10,29%.

Perspectives 2025 :

À l'image de l'année 2024, riche en rebondissements, que ce soit sur le plan géopolitique ou économique, la visibilité pour 2025 reste limitée. Les méthodes de négociation du président Trump devraient continuer de rythmer les marchés. A l'inverse de ces dernières années, l'évolution du conflit Ukrainien pourrait lui représenter un catalyseur potentiel pour le vieux continent si un accord de paix durable et acceptable pour les deux camps belligérants était signé. Cela nous conforte plus que jamais dans notre processus d'investissement visant à limiter les biais sectoriels, géographiques et de style, afin de nous concentrer sur la sélection de valeurs pour continuer à surperformer notre indice de manière progressive et régulière.

D'un point de vue microéconomique, il faut noter que les niveaux de croissance bénéficiaire attendus des sociétés en portefeuille sont toujours à deux chiffres. Ces derniers devraient continuer à être les moteurs de la surperformance structurelle des micro-capitalisations par rapport aux grandes valeurs sur le long terme. Notre univers pourra également s'appuyer sur des valorisations très attractives pour tout investisseur de moyen à long terme capable de s'extraire du bruit à court terme.

Avec des biais sectoriels et géographiques limités, c'est principalement la sélection de valeurs qui explique la performance relative.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (suite)

On peut notamment souligner la contribution de quelques titres :

- **DRONESHIELD LTD (+0,78%) :**

DroneShield Limited est une société australienne spécialisée dans la détection de drones par radiofréquence. Elle fournit des solutions hardware et logicielles conçues pour neutraliser ces nouvelles menaces aériennes, qui équipent les troupes armées mais servent aussi pour sécuriser des prisons ou des stades. Cette année, DroneShield a affiché des résultats exceptionnels, principalement grâce à la signature d'un accord cadre de trois ans avec l'OTAN, ce qui augure d'un volume de commandes significatif et d'une expansion sur le marché européen. Parallèlement, l'entreprise a enregistré une croissance opérationnelle de 226 %, atteignant le seuil de rentabilité. Ses perspectives restent très prometteuses mais les valorisations extrêmement exigeantes nous ont poussé à solder la position après l'excellent parcours (+202% en euros).

- **REDWIRE CORP (+0,78%) :**

Redwire Corporation est un fournisseur de solutions de composants destinés à soutenir l'infrastructure spatiale de nouvelle génération, en offrant notamment un support aux missions spatiales et des services d'entretien en orbite. Cette année, Redwire a enregistré d'excellents résultats grâce à une exécution rigoureuse et à un pipeline très prometteur principalement grâce à ses plateformes de production d'énergie (ROSA) et de communications, ainsi qu'à un carnet de commandes en forte croissance. Cette dynamique est renforcée par une diversification des produits, allant des capteurs solaires et bras robotiques aux initiatives innovantes telles que les missions PIL-BOX dans le secteur de la découverte de médicaments. En parallèle, la société pourrait profiter nombreux appels d'offres lancés dans le d'une dizaine de programmes lancés aux États-Unis et à l'international.

- **UNIVERSAL STAINLESS & ALLOY (+0,58%) :**

Universal Stainless & Alloy Products, est une entreprise spécialisée dans la fabrication et la commercialisation de produits semi-finis et finis en aciers spéciaux, tels que l'acier inoxydable, les alliages de nickel et l'acier à outils. Cette année, la société a enregistré d'excellents résultats, portés par une dynamique remarquable de son carnet de commande pour ses alliages à forte valeur ajoutée, utilisés notamment dans les secteurs de la défense et de l'aviation. L'augmentation de ses capacités de production et une gestion rigoureuse des coûts ont permis une nette amélioration des marges. Le beau parcours de l'année 2024 a été couronné par l'annonce de l'OPA d'Aperam pour 45 $ par action, valorisant ainsi l'entreprise à environ 539 millions de dollars.

A contrario, certains dossiers en portefeuille ont également eu un impact négatif, on citera notamment :

- **ACTINIUM PHARMACEUTICALS (-0,56%) :**

Actinium Pharmaceuticals est une entreprise biotechnologique en phase clinique spécialisée dans le domaine des radiothérapies. Malgré des résultats prometteurs lors de l'essai SIERRA, la FDA a jugé insuffisants les résultats obtenus et a exigé un nouvel essai clinique de phase III. Cette décision, qui contraste avec l'avis favorable des régulateurs européens, a conduit à une dépriorisation de la commercialisation américaine de l'actif principal, impactant négativement les résultats financiers de la société. Actinium prévoit désormais de demander une réunion avec la FDA pour clarifier les exigences de cet essai supplémentaire et recherche un partenaire stratégique pour soutenir le développement. Suite à ce report de décision et pour une faible visibilité sur les liquidités de l'entreprise, nous avons soldé la position.

- **LYRA THERAPEUTICS (-0,48%) :**

LYRA Therapeutics est une société biotechnologique en phase clinique spécialisée dans le développement et la commercialisation d'implants libérant des stéroïdes pour le traitement de la rhinosinusite chronique (CRS). Forte de résultats prometteurs issus de ses études de phase II, la société avait lancé deux essais de phase III pour confirmer l'efficacité de sa technologie. Cependant, cette année, LYRA a rencontré de sérieux revers : les études cliniques de phase 3 n'ont pas présenté des résultats statistiquement significatifs, limitant de fait le potentiel commercial de leur produit principal. Ces résultats décevants ainsi qu'une trésorerie limitée nous ont conduit à solder la position du portefeuille.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (suite)

- **FOCUSRITE (-0,40%) :**

Focusrite est une entreprise mondiale spécialisée dans les produits audio, offrant des solutions matérielles et logicielles de haute qualité pour la création de contenu et la reproduction sonore. Reconnue pour ses produits innovants, l'entreprise s'est imposée sur le marché grâce à sa capacité à répondre aux exigences des professionnels de l'audio. Cependant, en 2024, Focusrite a enregistré des résultats décevants. La hausse significative des coûts de fret et de logistique a lourdement impacté les marges, entraînant une révision à la baisse des perspectives de génération de trésorerie. De plus, la division dédiée à la création de contenu a souffert d'un environnement macroéconomique morose et de la consolidation des canaux de distribution, accentuant ainsi la pression sur la rentabilité. Ainsi, nous avons soldé la position après la nette dégradation du profil GARP de l'entreprise.

Positionnement du compartiment pour 2025 :

Pour 2025, MANDARINE GLOBAL MICROCAP reste fidèlement aligné sur son processus d'investissement cherchant à investir dans des sociétés GARP (de la croissance à un prix raisonnable), en limitant ses biais sectoriels et géographiques par rapport à son indice pour se concentrer sur la sélection de valeurs. A moyen terme, nous restons positifs sur notre classe d'actifs et nos investissements. A court terme, le moment du rebond sera sans doute lié aux flux. Après un environnement de flux négatifs sur la classe d'actif depuis plus de trois ans, un regain d'intérêt pour les actions pourrait ainsi amener un retour en grâce d'autant plus important sur les microcaps. Ces dernières traitent en effet sur des multiples de valorisation attractifs et des décotes importantes par rapport aux grandes valeurs, tout en gardant un meilleur profil de croissance bénéficiaire.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

Environnement économique et contexte boursier :

L'année 2024 s'est inscrite dans un climat de transition économique, politique et monétaire. Sur le plan international, les marchés ont été influencés par des évolutions politiques marquantes : aux États-Unis, l'élection présidentielle remportée par Donald Trump a enclenché un virage vers davantage de dérégulation économique, tandis qu'en Europe, la fragmentation politique (France sans majorité, tensions en Allemagne) a accru l'incertitude.

Sur le plan monétaire, après une première moitié d'année prudente, les banques centrales ont progressivement enclenché un assouplissement de leur politique. La Réserve fédérale américaine a ouvert un cycle de baisse de taux dès le troisième trimestre, encouragée par le ralentissement de l'inflation, tandis que la BCE a opté pour une position plus graduelle. Cela a permis un regain d'optimisme sur les marchés actions en fin d'année, notamment dans les segments technologiques et cycliques.

Sur le plan sectoriel, les grandes valeurs technologiques, les sociétés exposées à la thématique de l'intelligence artificielle et les valeurs industrielles américaines ont dominé les performances. À l'inverse, les valeurs européennes orientées croissance, en particulier celles des secteurs de la santé ou des biens de consommation durables, ont été plus à la peine dans un environnement de taux encore élevés en début d'année et d'arbitrages sectoriels marqués.

Commentaire de gestion :

Sur l'ensemble de l'exercice 2024, le fonds Mandarine Social Leaders enregistre une sous-performance contre son indice de référence. Cette sous-performance reflète les difficultés rencontrées par les valeurs de croissance de la zone euro dans un contexte de forte rotation sectorielle.

Plusieurs valeurs ont cependant soutenu la performance relative du fonds, à l'image de Schneider Electric (+1,48 %), Wolters Kluwer (+1,06 %), EssilorLuxottica (+0,99 %) ou encore SAP SE (+0,98 %), portées par une bonne exécution opérationnelle et un positionnement stratégique robuste. Le portefeuille a également bénéficié de la résilience de groupes comme Saint-Gobain, Linde, Hermès ou Kerry Group.

À l'inverse, des titres comme Edenred (−2,48 %), STMicroelectronics (−1,45 %), Dassault Systèmes (−1,32 %), Sartorius Stedim (−1,10 %) ou JD Sports ont pénalisé la performance, soit du fait de résultats décevants, soit en raison d'un environnement sectoriel dégradé.

L'équipe de gestion a opéré une gestion active en 2024 avec une série d'arbitrages significatifs. Du côté des achats, le portefeuille s'est renforcé avec des valeurs comme E.ON SE, Biomérieux, Novonesis, Deutsche Telekom, Prysmian, Ferrari, Arcadis, FinecoBank ou encore SPIE. Ces investissements traduisent une volonté de renforcer l'exposition à des entreprises offrant des profils de croissance résiliente, des perspectives bénéficiaires attractives et un ancrage ESG structurant.

Parmi les cessions notables, on retrouve ASML, Moncler, Dassault Systèmes, Cap Gemini, STMicroelectronics ou encore Hermès, souvent pour des raisons de valorisation, de baisse de visibilité ou de repositionnement stratégique. La rotation de portefeuille a également permis de réduire les biais sectoriels trop marqués et d'augmenter la diversification.

L'intégration ESG reste au cœur de la philosophie du fonds. Malgré une année difficile sur le plan de la performance, le portefeuille continue de se distinguer par son empreinte carbone réduite, une note ESG globale favorable, et une part verte moyenne du chiffre d'affaires supérieure à celle de son indice de référence.

Perspectives 2025 :

L'année 2025 s'ouvre sur un environnement macroéconomique encore incertain, mais potentiellement porteur. Le reflux progressif de l'inflation ouvre la voie à une détente monétaire coordonnée de part et d'autre de l'Atlantique. Ce scénario pourrait soutenir les valorisations des actifs risqués, notamment les titres de croissance de qualité. Toutefois, la prudence reste de mise dans un contexte politique mondial instable, entre l'entrée en fonction de la nouvelle administration américaine, les tensions persistantes au Moyen-Orient, et l'instabilité politique européenne. Le plus gros risque pour 2025, s'agit de la politique douanière des États-Unis envers ses partenaires commerciaux.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS (suite)

Perspectives 2025 : (suite)

Dans ce contexte, l'équipe de gestion poursuivra une stratégie axée sur la sélectivité et l'engagement de long terme. L'accent sera mis sur les entreprises alignées avec les grandes transitions sociétales – digitalisation, santé, transition énergétique, égalité des chances – tout en assurant une diversification sectorielle et géographique accrue. Le positionnement ESG restera un vecteur clé de création de valeur durable, à la fois en matière de résilience financière et d'impact mesurable.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

Commentaire économique

L'année 2024 a été marquée par une dynamique contrastée sur les marchés actions mondiaux, influencée fortement par les évolutions politiques, économiques et technologiques. Globalement, les marchés ont affiché une performance positive, mais cette tendance cache d'importantes disparités régionales et sectorielles.

Aux États-Unis, l'année a été dominée par des événements politiques majeurs, avec la victoire de Donald Trump lors de l'élection présidentielle accompagnée du "Red Sweep" en novembre, entraînant une réorientation notable des priorités économiques et commerciales. Les marchés américains ont bien réagi à cette élection, anticipant une politique favorable à la dérégulation, aux réductions fiscales et au protectionnisme économique. Cependant, cette perspective a également suscité des inquiétudes quant à une éventuelle montée des déficits budgétaires et à l'intensification des tensions commerciales, particulièrement avec la Chine. La Fed, quant à elle, a initié une baisse des taux durant l'année, mais a maintenu une prudence notable en raison des pressions inflationnistes persistantes, contribuant à une volatilité accrue sur les marchés obligataires.

En Chine, malgré une croissance économique initialement décevante, marquée par un secteur immobilier en difficulté, le gouvernement a mis en place un plan de relance ambitieux en fin d'année, destiné à stimuler la consommation et les investissements domestiques. Ce contexte a particulièrement bénéficié aux entreprises exposées au marché intérieur chinois, notamment dans les secteurs des véhicules électriques et des infrastructures énergétiques.

En Europe, la situation politique complexe, particulièrement en France et en Allemagne, a pesé sur les marchés actions. L'instabilité politique en France suite aux élections européennes et législatives ainsi que les tensions sociales et économiques croissantes ont freiné l'optimisme des investisseurs. De plus, la BCE, en réduisant modestement ses taux directeurs, a ajouté à l'incertitude ambiante. Les entreprises européennes fortement consommatrices en capitaux, particulièrement dans le secteur des énergies renouvelables, ont particulièrement souffert de cet environnement macroéconomique dégradé.

Au sein du portefeuille, les thèmes liés à l'électrification, la digitalisation et l'intelligence artificielle ont fortement performé tout au long de l'année. Les valeurs américaines telles que NVIDIA, Broadcom, Vertiv, GE Vernova et Trane Technologies ont réalisé d'excellentes performances, portées par une forte demande de puissance de calcul liée à l'essor de l'intelligence artificielle et par la modernisation nécessaire des réseaux électriques pour répondre aux besoins croissants en énergie des centres de données. À l'inverse, les entreprises européennes dans le secteur des énergies renouvelables, comme EDPR et ERG, ont subi une sous-performance notable en raison des prix bas de l'énergie, d'une baisse de production éolienne et des incertitudes macroéconomiques et politiques.

En termes de gestion active du portefeuille, nous avons ajusté nos positions tout au long de l'année pour saisir les opportunités émergentes et limiter les risques. Nous avons renforcé notre exposition aux États-Unis, privilégiant les secteurs industriels et technologiques bénéficiant directement de la politique économique anticipée sous l'administration Trump. Nous avons également renforcé nos positions dans des entreprises impliquées dans le traitement des déchets et la gestion de l'eau, telles que Waste Management et Ecolab, profitant des investissements massifs nécessaires pour accompagner l'électrification et les enjeux environnementaux associés, tout en étant immunisé au risque de retour de l'inflation. A l'inverse, nous avons soldé notre position dans TESLA suite au rapprochement entre Musk et Trump pré-election américaine.
En conclusion, l'année 2024 a confirmé l'importance cruciale de la sélection de valeurs dans un environnement macroéconomique et politique volatil. Pour l'année à venir, nous restons vigilants face aux incertitudes politiques persistantes, notamment aux États-Unis, tout en continuant de privilégier les entreprises solides, capables de tirer parti des grandes tendances structurelles telles que l'électrification, la transition énergétique, et l'intelligence artificielle.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (suite)

Perspectives 2025 :

Pour 2025, nous rééquilibrons nos investissements en Europe par rapport aux Etats-Unis, le Vieux Continent retrouvant une meilleure attractivité en termes de valorisation et de perspectives économiques comparé aux Etats-Unis. A l'intérieur des Etats-Unis nous privilégions les actifs qui pourraient profiter d'un retour de l'inflation, à l'image des gestionnaires de déchets.

En Asie, nous privilégions le Japon, la situation géopolitique chinoise restant une source d'incertitude. Un durcissement des tensions commerciales pourrait affecter les champions domestiques chinois et perturber les chaînes de valeur, notamment dans le contexte de son expansion rapide dans les véhicules électriques et le solaire.

La stabilisation des pressions inflationnistes en 2025 crée des conditions favorables à une baisse des taux d'intérêt. Ce contexte soutient les investissements dans la transition, en particulier dans le développement des réseaux électriques. Nous conservons également notre conviction sur les fournisseurs de solutions et d'équipements liés à l'électrification industrielle. Par ailleurs, nous renforçons notre exposition aux entreprises réduisant la consommation d'énergie, notamment celles spécialisées dans la rénovation des bâtiments, et dans une moindre mesure celles actives dans l'optimisation énergétique des centres de données.

S'agissant des technologies émergentes comme l'hydrogène, nous restons en retrait en raison d'une compétitivité plus intense que prévu. Nous adoptons également une approche prudente vis-à-vis des fabricants d'équipements solaires, confrontés à un marché hautement concurrentiel et à une guerre des prix, en particulier avec des acteurs chinois restreints dans leurs exportations vers les États-Unis. Enfin, nous maintenons une gestion dynamique sur l'ensemble de la chaîne des véhicules électriques.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT

Commentaires Annuel

L'année 2024 restera marquée comme une période de transformations majeures, où les bouleversements géopolitiques, les ajustements économiques et les innovations technologiques ont redéfini l'ordre mondial. Des affrontements en Ukraine aux tensions croissantes au Moyen-Orient, en passant par les réajustements stratégiques entre les grandes puissances, chaque événement a influencé une dynamique mondiale à la fois complexe et incertaine. Sur le plan économique, les politiques monétaires prudentes, la lutte contre l'inflation et la solidité des marchés financiers ont occupé le devant de la scène. Dans ce contexte, le marché des actions internationales termine l'année en hausse de **+25,8 %** (*MSCI World ACWI dividendes réinvestis en euros*), porté par les géants de la tech, qui représentent désormais plus de 20 % de l'indice MSCI World All Country, lequel regroupe environ **2 640 valeurs**. Le fonds **Mandarine Global Sport** affiche quant à lui une progression de **+19,7 %** sur l'année. La thématique a bénéficié de l'innovation et de la dynamique du marché du sport, tout en tirant parti des opportunités offertes par un environnement macroéconomique en amélioration. La progression des indicateurs de confiance des consommateurs, combinée à une inflation en repli, a stimulé la consommation mondiale. En capitalisant sur ces tendances favorables, nous avons consolidé notre position sur des segments porteurs, tout en restant attentifs et agiles face aux évolutions des marchés.

1er semestre 2024

Les marchés internationaux ont progressé de manière régulière jusqu'à fin juillet, soutenus par des publications de résultats globalement rassurantes et par des chiffres encourageants sur l'inflation et l'emploi aux États-Unis, laissant présager des baisses de taux par la banque centrale américaine.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT (suite)

Commentaires Annuel (suite)

Parmi les meilleurs contributeurs, on peut citer **Deckers Outdoor (+45 %)**, qui, grâce à son positionnement haut de gamme et sa différenciation technologique, gagne rapidement des parts de marché en Europe et aux États-Unis ainsi que **Yonex (+46 %)**, dont les résultats en Asie et aux États-Unis continuent de surprendre positivement le marché. À l'inverse, **JD Sports Fashion (-27 %)** a déçu en raison d'une croissance affectée par des niveaux de promotions élevés, tandis que **Lululemon Athletica (-42 %)** a été pénalisé par des inquiétudes sur ses niveaux d'inventaires élevés.

Nous avons initié une position sur **Adidas**, dont les perspectives de croissance s'améliorent après une restructuration désormais derrière nous, ainsi que sur **Amer Sports**, à la suite de son introduction en bourse (*IPO*), pour tirer parti du bon momentum de son portefeuille de marques (*Salomon, Arc'teryx*). Nous avons soldé **Advanced Micro Devices**, qui nous semblait être désavantagé face aux avancées technologiques de **Nvidia**, et avons pris des bénéfices après la forte hausse de **Deckers Outdoor**.

2nd semestre 2024

La deuxième partie de l'année a été marquée par des craintes de récession aux États-Unis, rapidement dissipées par des données macroéconomiques rassurantes, des publications de résultats solides et un discours particulièrement accommodant de Jerome Powell.

En fin d'année, les marchés américains ont été portés par le secteur technologique et l'élection de Donald Trump, tandis que l'Europe a souffert de la baisse de l'euro, de préoccupations sur d'éventuels droits de douane et d'une incertitude politique accrue en Allemagne et en France. De son côté, la Chine a affiché des données économiques peu encourageantes, ce qui a conduit le gouvernement à mettre en place une série de mesures de relance monétaire pour stabiliser la croissance.

Parmi les meilleurs contributeurs, on retrouve **Deckers Outdoors (+29 %)**, qui continue d'afficher une forte croissance sur le marché de la chaussure de sport, **Lululemon Athletica (+26 %)**, qui rassure sur le niveau de ses inventaires et confirme le dynamisme de sa marque et **TKO Group (+32 %)**, dont l'intérêt pour ses événements croît rapidement, laissant présager de fortes augmentations des droits d'auteur dans un contexte où les sociétés de médias cherchent à défendre leur activité principale. À l'inverse, **Celsius Holdings (-54 %)** a souffert du ralentissement du secteur des boissons énergisantes et d'une réduction des stocks par **PepsiCo**, son principal client, tandis que **Giant Manufacturing (-32 %)** a été affecté par des niveaux d'inventaires encore élevés.

Nous avons initié une position sur **VF Corp**, qui pourrait bénéficier du regain d'intérêt pour ses marques et du désendettement du groupe, ainsi que sur **Garmin**, dont l'exécution opérationnelle reste très solide. Nous avons soldé **Descente** après l'OPA menée par Itochu, ainsi que **Glanbia** après son beau parcours.

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT (suite)

Perspectives 2025

L'année 2024 a été riche en rebondissements, tant sur le plan géopolitique qu'économique. Les perspectives pour 2025 pourraient s'éclaircir, soutenues par un possible apaisement des tensions internationales avec la fin des conflits en **Ukraine** et au **Moyen-Orient**, une meilleure visibilité sur la politique commerciale américaine, ainsi que la poursuite probable des baisses de taux par les banques centrales. Dans un tel contexte, les marchés financiers pourraient retrouver un environnement plus propice à la croissance. D'un point de vue microéconomique, il est important de souligner que les perspectives de croissance bénéficiaire des sociétés en portefeuille restent à **deux chiffres**, portées par des tendances structurelles dynamiques, un environnement de consommation favorable et des avancées technologiques clés. Bien que des incertitudes géopolitiques et économiques persistent, la diversification géographique du portefeuille nous permettra de naviguer efficacement dans cet environnement, tout en restant **agiles et sélectifs**.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*

Environnement économique et contexte boursier :

L'année 2024 a été marquée par une nette reprise des marchés actions, avec une performance particulièrement robuste aux États-Unis, soutenue par la vigueur économique, la désinflation progressive et l'essor de l'intelligence artificielle. La réélection de Donald Trump a renforcé les anticipations d'un environnement plus favorable aux entreprises, alimentant l'optimisme des investisseurs.

En Europe, la progression est restée plus modérée, pénalisée par des incertitudes politiques persistantes, notamment en France, ainsi qu'un ralentissement économique plus marqué. L'Allemagne s'est distinguée par une performance boursière solide, portée par quelques grandes capitalisations industrielles et technologiques. En Chine, les mesures de relance ont permis un rebond partiel, mais les perspectives demeurent contrastées. Dans l'ensemble, l'environnement est resté favorable aux actifs risqués, malgré quelques épisodes de volatilité.

Commentaire de gestion :

Mandarine Global Improvers a connu une progression notable en 2024, bien que légèrement en retrait par rapport à son indice de référence. Cette dynamique s'explique notamment par une exposition plus ciblée sur certaines thématiques structurelles et une moindre concentration sur les valeurs technologiques les plus dominantes.

La sélection de valeurs engagées dans une démarche d'amélioration durable est restée au cœur de la stratégie. Les plus fortes contributions positives ont été observées dans les domaines des technologies de l'information et des services aux entreprises, tandis que certaines valeurs industrielles et énergétiques ont pesé sur la performance.

L'équipe de gestion a poursuivi ses arbitrages de manière opportuniste, en allégeant certaines positions ayant atteint leur potentiel, et en initiant de nouvelles lignes sur des sociétés offrant des perspectives attractives, tant sur le plan financier qu'extra-financier. Le portefeuille reste orienté vers les États-Unis, avec une exposition marquée aux secteurs porteurs de la transition énergétique et de la digitalisation.

* Voir note 1

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS* (suite)

Perspectives :

L'année 2025 s'ouvre sur un environnement porteur, bien que plus incertain. Aux États-Unis, la politique économique devrait continuer à soutenir l'activité, tandis qu'en Europe, les anticipations de baisses de taux et de mesures de relance pourraient créer un contexte plus favorable aux actions. Le plus grand risque sur 2025 reste sur la politique douanière des États-Unis.

L'équipe de gestion demeure confiante dans la capacité du fonds à capter les opportunités offertes par les grandes transitions structurelles en cours. Elle continuera de privilégier une approche sélective, en s'appuyant sur un processus rigoureux centré sur les entreprises démontrant des trajectoires d'amélioration durables. Dans un contexte de marché potentiellement plus volatil, la flexibilité et la discipline d'allocation resteront des atouts essentiels pour créer de la valeur à long terme.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030*

Politique d'investissement

a) Scénario économique – environnement économique ayant une influence sur l'OPC au cours de l'exercice.

Toutes les certitudes du marché, bien ancrées à la fin 2023 auront peu à peu été fortement remises en question au cours de ce 1er trimestre. L'ensemble des données macro-économiques confortent la bonne trajectoire de l'inflation vers une normalisation tandis que l'activité continue de très bien se porter, notamment du coté des États Unis où le cycle de croissance se prolonge encore. Le scénario de « soft landing » de l'économie mondiale reste privilégié, du moins en Europe, mais la force du marché de l'emploi, couplé à une consommation des ménages toujours aussi robuste, laissent désormais planer le doute d'un « no landing » aux États-Unis. Pourrait-on repartir sur un cycle d'expansion sans même passer par une (courte) récession de la 1ère puissance mondiale ? La probabilité a clairement augmenté au cours de ce trimestre, la FED elle-même semblant de plus en plus prendre en compte ces données dans ses prévisions et repoussant ainsi son début de cycle de baisse des taux… qui pourrait même, selon certains, ne pas commencer en 2024.

Les taux américains ont donc dans un premier temps continué leur ascension, touchant un point haut à 4,70% pour le taux 10ans (plus de 5% pour le 2 ans), avant que des chiffres économiques moins « forts » et les perspectives d'une probable élection de D. Trump à la présidentielle de fin d'année ne ramènent les taux à 4,20% à mi-juillet, ~35bps plus élevés que leur niveau de fin 2023.
Volatilité similaire en Europe, où le 2ème trimestre a surtout été marqué par la dissolution surprise de l'assemblée française. Les tensions sur le spread Français, passé de 48 à 85 bps au cours du mois de juin, ont pesé sur les actifs risqués européens et sur les taux allemands, qui ont alors fait office de valeur refuge. Après un passage à 2,70% (le 2 ans étant alors > 3%) en Mai, le 10 ans allemand est ainsi revenu vers les 2,5% à fin Juin. Pendant ce temps, la BCE a effectué sa 1ere baisse de taux directeur en Juin, devançant la FED dans le « pivot » de sa politique monétaire.

Le 3ème trimestre a marqué un coup de froid sur l'économie américaine après une période de croissance faste. Dès juin, les indicateurs avancés montraient un secteur des services en contraction tandis que les publications de résultats des entreprises sont mitigées. Le chômage remonte à 4,1% et l'inflation reprend sa baisse pour s'établir à 3% sur un an. Ce manque de dynamisme, qui touche aussi l'Europe qui reste à des niveaux de croissance fragiles et doit composer avec une économie allemande essoufflée (+0,3%) et une crise politique en France, ont poussé les banques centrales à « pivoter » sur leur politique monétaire. La BCE a, comme prévu, effectué une 2ème baisse de 25pb de son taux de dépôt en septembre.

* Voir note 1

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* (suite)

Politique d'investissement (suite)

a) Scénario économique – environnement économique ayant une influence sur l'OPC au cours de l'exercice. (suite)

Dès lors, le marché s'attendait à une première baisse des taux de la FED à l'automne. Après un mois d'août agité sur les marchés, dans le sillage de chiffres d'emploi décevants aux Etats Unis, la Réserve Fédérale a bien entamé la normalisation de sa politique monétaire restrictive en septembre en baissant son taux directeur… de 50 pb ! Afin notamment de contrer le sentiment grandissant qu'elle était désormais "en retard" sur le cycle. Dans la même séquence, une inflation en baisse, couplée à des signaux de ralentissement ralentissement conjoncturel (secteur automobile sous pression, chiffres de l'emploi moins vigoureux), et les tensions vives au Proche-Orient, ont ajouté un climat de prudence globale sur les marchés, laissant les investisseurs fort hésitants, à fin septembre, entre un scénario de « soft landing » (toujours central) et un scenario de récession plus forte à venir en 2025.

Le dernier trimestre de l'année a été marqué par un nouveau retournement (total) du sentiment de marché sur la conjoncture économique et sur les attentes de baisses de taux de la part des banques centrales. Dès les premiers jours d'Octobre, les chiffres d'emploi aux Etats Unis ont repris une trajectoire très favorable, faisant immédiatement oublier les craintes nées durant l'été sur la santé du marché du travail outre Atlantique. Par ailleurs, l'événement majeur de l'année se rapprochant avec les élections américaines prévues pour Novembre, la probabilité de voir Trump arriver au pouvoir faisait resurgir les craintes d'inflation liées au protectionnisme annoncé par le candidat, et donc freinait les anticipations de baisses de taux de la FED. Bien qu'annoncée serrée, la victoire de Trump a finalement été large et totale, le Sénat et la chambre des représentants basculant également chez les Républicains, laissant une marge de manœuvre totale à M. Trump pour appliquer sa politique. La FED s'est alors empressée de baisser à nouveau des taux, 2 fois, en novembre et décembre, pour ramener son taux effectif à 4.33%. Mais en annonçant d'avance que les futures baisses resteraient limitées, devant la vigueur de l'économie américaine et les potentielles mesures inflationnistes du gouvernement Trump 2.0.

La donne est différente en Europe, où les perspectives de croissance sont bien moindres, et les incertitudes politiques nombreuses entre, notamment, un gouvernement français très fragile et de nouvelles élections législatives à venir en Allemagne. La BCE a également baissé (2 fois) son taux de dépôt pour atteindre 3% à fin décembre, se montrant également plus prudente sur les baisses à venir de 2025. Les anticipations de marché attendent néanmoins toujours un taux final sous les 2% à fin 2025, dépendant évidemment aussi des potentielles barrières douanières que pourrait mettre en place l'administration Trump.

Situation des marchés

Les taux d'État, européens et américains, sont restés très volatiles au cours du 1er trimestre. Ils ont d'abord corrigé les excès de la fin 2023, les niveaux atteints anticipant au 1er janvier 24 jusqu'à 7 baisses de taux de la BCE et de la FED pour 2024. Ce mouvement de correction s'est fait très rapidement en janvier, le 10ans allemand remontant jusqu'à 2,35% dès janvier, avant de se « stabiliser » entre 2,30% et 2,50% sur le reste du trimestre. Février a lui été marqué par une hausse des taux courts, synonyme d'une inversion accentuée des courbes de taux en anticipation d'une récession… plus lointaine (qu'en 2024). Finalement, au 28 mars, les taux allemands sont en hausse de 44 bps pour le 2 ans et de 28 bps sur le 10 ans depuis le début de l'année, anticipant désormais 3 à 4 baisses de taux de la part de la BCE (pour seulement 3 de la FED), démarrant en juin.

* Voir note 1

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* (suite)

Situation des marchés (suite)

Du coté des actifs risqués, actions et primes de crédit, le ton est resté, logiquement, très positif tout au long du trimestre. Malgré les hausses des taux d'État, malgré un risque géopolitique toujours fort, les marchés actions sont restés portés par les hausses des valeurs technologiques (les « 5 magnifiques » aux États unis), les investisseurs restants bardés d'optimisme devant l'expansion à venir de l'Intelligence Artificielle.

Les marchés actions américains finissent le trimestre en hausse de 10% en moyenne, les marchés européens terminant eux en hausse de 12%.

Du coté des primes de crédit, les facteurs techniques ont largement soutenu le segment, les investisseurs étant toujours « friands » devant des rendements obligataires redevenus très attractifs. Les primes de crédit « Investment Grade » terminent le mois de mars 23 bps plus serrées qu'en début d'année (+0.40% en performance absolue), tandis que les primes « High Yield », tout juste freinées en Mars par les quelques risques spécifiques avérés de restructurations de dettes (au détriment des porteurs obligataires) tels que Altice, Ardagh, Intrum, terminent néanmoins ce 1er trimestre 2024 plus serrées de 41 bps (+1.60% en performance absolue).

Les performances des marchés actions et taux sont restés globalement bonnes sur les 2ème et 3ème trimestres, bien que les dynamiques ont été par moment opposées au cours de l'été. Après plusieurs semaines de stabilité en Europe, les marchés européens ont marqué le pas avec la dissolution de l'assemblée française et une vague de résultats d'entreprises mitigée aux abords de l'été. Coté Etats Unis, la progression régulière au 2ème trimestre a laissé place à l'hésitation, l'été restant marqué par la vague de panique de début août (baisse record du Nikkei, explosion de la volatilité à la hausse, baisse brutale des marchés actions et "fly to quality" sur les marchés obligataires), amplifiée par un contexte de faible liquidité, puis par un sentiment bien meilleur en septembre, agréablement surpris devant la baisse de 50bps de la FED. La dispersion sectorielle a été importante, les secteurs cycliques et technologiques marquant notamment le pas par rapport aux secteurs défensifs.

Après un printemps à la hausse des taux, les marchés obligataires ont connu un été plus « linéaire ». Hormis certaines tensions en juillet liées à la situation politique française, les courbes de taux européennes, comme américaine, ont marqué une translation forte sur des niveaux plus bas, avec une pentification importante entre les parties courtes et les parties longues.

Les taux courts ont en effet baissé de 70 à 80 pb sur le 3ème trimestre, marquant le pivot des banques centrales et montrant également beaucoup d'optimisme sur les futures baisses de taux : entre 6 (en Europe) et 8 baisses (aux US) anticipées par le marché pour les 12 mois à venir à fin septembre. Les taux longs sont à peine plus mesurés, après des baisses de 40 à 50bps sur le trimestre, les investisseurs semblant totalement délaisser les sujets d'inflation pour se concentrer sur les chiffres d'emploi aux Etats Unis.

Coté crédit, les primes sont restées très stables malgré une activité primaire toujours très élevée. Les spreads Investment Grade se sont en effet resserrés de 2bps sur le trimestre, évoluant dans une fourchette de +/- 10bps autours de leur niveau de début/fin de trimestre, tandis que les spreads High Yield montraient à peine plus de volatilité : - 9bps sur le trimestre, après un point haut à +50bps et un point bas à -20bps par rapport à leur niveau du 30 juin. Entrainées par les taux d'états, les rendements ont en revanche baissé de manière linéaire, permettant aux performances absolues de rester très bonnes et quasiment identiques pour les 2 segments du crédit européens : IG à +3.26% pour finir ces 3 mois, HY à +3.48%.

* Voir note 1

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* (suite)

Situation des marchés (suite)

Enfin, les performances des marchés actions ont été très disparates sur le dernier trimestre, avec une forte divergence entre Etats Unis et Europe. Les principaux indices boursiers américains ont en effet salué la victoire de D. Trump, portés par les « 7 magnifiques » valeurs de la technologie, pour réaliser des performances entre 5 et 7% sur le trimestre et finir l'année 2024 en hausse de 25 à 30% en moyenne. En Europe en revanche, le trimestre a été plus compliqué pour les indices actions, le CAC terminant même en recul sur le trimestre et sur l'année (-2%), plombé par la chute du gouvernement Barnier en fin d'année. L'Eurostoxx, après un trimestre assez « neutre », termine l'année en hausse d'un peu plus de 7%, loin donc de ses équivalents américains.

Les marchés de taux sont restés volatiles mais globalement orientés à la hausse (en taux). Là aussi une assez forte divergence entre Etats Unis et Europe s'est installée, les taux longs européens ne montant « que » de 25 pb quand leur homologue américain montait lui de 80 pb sur la période. Seul point commun finalement entre les 2 zones, la pentification des courbes s'est (logiquement) opéré, le 2/10 ans augmentant de 20 à 25 pb de chaque côté de l'Atlantique, signe d'une normalisation des taux en cours de la part des banques centrales.

Enfin, du côté des dettes privées, le marché est resté très porteur, aussi bien sur les entreprises de qualité Investment Grade dont les primes se resserrent encore de 15pb en moyenne pour finir l'année autours des 100pb contre Etat, que sur le High Yield où les primes baissent aussi de 25 pb pour s'approcher des 300 pb, niveau historiquement assez bas pour commencer une nouvelle année.

a) Politique de l'OPC – explication de la stratégie d'investissement pendant l'exercice.

Le compartiment Mandarine Global Target 2030 a été créé vers la fin de l'exercice 2024 et ses AUMs montent de manière continue depuis septembre 2024. Aussi la gestion de ce compartiment ne sera que progressivement représentative à mesure de l'investissement des monveaux actifs. 2025 sera un exercice, lui, remprésentatif de la stratégie.

La stratégie de gestion de l'OPC au cours de 2024 a été mise en œuvre autour de 2 axes majeurs : prudence et diversification. En effet 2023 s'est conclu sur un rallye des marchés qui a vu de concert une baisse des taux et une baisse des spreads de crédit très importantes. Cela a eu un double impact sur les rendements des obligations High Yield qui ont beaucoup baissé fin 2023. En plus la hiérarchie des rendement entre crédits peu risqués et crédit plus risqués s'est fortement comprimée pendant ce rallye et une prise de risque supplémentaire est assez mal rémunérée aujourd'hui. Enfin la baisse des taux a conduit a un renchérissement particulier des obligations émises par 2 secteurs au cœur de notre allocation sectorielle : les dettes senior de banque et les obligations émises par les foncières européennes.

Tous ces éléments ont une influence à la fois sur le rendement et le niveau de risque de notre portefeuille et notre capacité à trouver des rendements encore attractifs pour investir les souscriptions sur l'OPC.

Nous avons privilégié la prudence tout au long de l'année :

- Investissements en priorité sur le marché primaire afin de capter des rendements supplémentaires plutôt que descendre en qualité de crédit pour capter ces mêmes rendements mais au prix d'un risque plus élevé. Avec un marché primaire très actif en 2024, nous avons pu capter de nombreuses opportunités soit par investissement direct (participation à la nouvelle émission) soit par investissement indirect (participation à une émission secondaire lors d'une émission primaire du même émetteur ou participation à une émission secondaire d'un émetteur lié

* Voir note 1

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* (suite)

a) Politique de l'OPC – explication de la stratégie d'investissement pendant l'exercice.(suite)

- Investissement toujours sur les secteurs moins risqués des dettes senior de banque et des obligations émises par les foncières européennes mais avec des fortunes diverses : moins d'opportunités attractives sur les banques, seules les plus petites gardent des rendements à nos objectifs, par contre 2024 a vu le primaire se rouvrir sur le secteur des foncières européennes ce dont nous avons profité soit par investissement direct soit par investissement indirect (Ca Immobilien)
- Développement d'un thème d'investissement important, à risque modéré et à faible sensibilité au cycle économique de la zone euro avec les services financiers (Investissement sur le gérant de prêts en difficulté B2 Impact par exemple)

De concert, nous avons atteint une diversification très importante dans notre portefeuille afin de minimiser l'impact sur la VNI d'une surprise négative sur une société, un secteur, une économie nationale, mais surtout d'éviter une perte importante en cas d'accident de crédit sur un émetteur. Ainsi nous avions l'objectif de maintenir si possible le nombre de lignes au dessus de 100 lignes avec un poids moyen par émetteur inférieur à 1% et nous avons réussi à rester la grande majorité de l'année avec au moins 120 lignes et un poids moyen en dessous de 0,80%, ce qui était au-delà de nos espérances initiales.

Enfin notre discipline de vente a été très active cette année afin d'éviter qu'une dégradation des fondamentaux d'un crédit en portefeuille ne mène à un accident de crédit et une perte importante pour le fonds. **Nous n'avons pas eu la moindre défaillance d'entreprise dans notre portefeuille en 2024**. Nous avons plusieurs fois vendu des lignes avec des petites pertes afin d'éviter des pertes très importantes plus tard. On peut citer 3 exemples très importants pour 2024.

b) Perspective - vision des possibilités futures de l'OPC.

La stratégie de gestion de l'OPC envisagée pour 2025 va renforcer la prudence et la diversification de nos investissements alors que le fonds aborde le deuxième exercice de sa vie : après un lancement en juillet 2024, la montée en puissance des actifs va être maintenant gérée avec aussi un réinvestissements des cashflows en vue de son terme du 31 décembre 2030.

Avec cette ligne directrice majeure en tête, notre objectif sera en plus de maintenir un portefeuille de risque modéré, bien diversifié et correctement liquide, de réinvestir à des rendements nettement en dessus des taux d'Etat Allemand et Français de maturité fin 2030 (soit autour de 2% et de 2.5% de taux fin 2024) soit dans le contexte de marché de début 2025, maintenir un rendement du portefeuille existant le plus proche de 6% possible avec des réinvestissements au dessus de 6% si les marchés le permettent.

La gestion des risques restera aussi un objectif majeur et notre discipline de vente s'exercera de plus en plus strictement.

* Voir note 1

Le Conseil d'Administration de la SICAV
Luxembourg, le 28/04/2025

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

Deloitte Audit
Société à responsabilité limitée
20 Boulevard de Kockelscheuer
L-1821 Luxembourg

Tel: +352 451 451
www.deloitte.lu

Aux Actionnaires de
MANDARINE FUNDS
60, Avenue J.F Kennedy
L-1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de MANDARINE FUNDS (la « SICAV ») et de chacun de ses compartiments comprenant l'état des actifs nets, le portefeuille-titres et les instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024, ainsi que l'état des opérations et des variations des actifs nets 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 de la SICAV et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2024, ainsi que du résultat de leurs opérations et des changements de leurs 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 nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Société à responsabilité limitée au capital de 360.000 €
RCS Luxembourg B 67.895
Autorisation d'établissement 10022179

© Deloitte Audit, SARL

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration de la SICAV. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport du 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.

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 de la SICAV pour les états financiers

Le Conseil d'Administration de la SICAV 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 qu'il comme nécessaire pour permettre l'établissement des états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

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

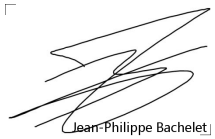
Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport du réviseur d'entreprises agréé contenant notre opinion. L'assurance 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 influer 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.
- 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 de la SICAV, 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 de la SICAV 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 à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les 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 à cesser son 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.

Pour Deloitte Audit, Cabinet de révision agréé



Jean-Philippe Bachelet, Réviseur d'entreprises agréé

Partner

30 avril 2025

Statistiques

		31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022
MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE				
Actifs nets	EUR	229.808.645,48	271.674.119,81	285.964.268,52
Valeur nette d'inventaire par action				
G	EUR	17.546,50	17.369,86	15.597,53
I	EUR	17.577,62	17.400,21	15.626,93
I (USDH)	USD	11.521,99	11.233,01	9.878,75
M	EUR	113.794,16	112.307,37	100.542,41
R	EUR	1.482,22	1.482,75	1.345,45
R (USDH)	USD	1.014,79	999,24	886,36
S	EUR	14.400,00	14.883,33	13.250,00
B3 (GBP)	GBP	1.933,00	2.006,44	1.845,42
F	EUR	144,36	143,19	128,83
F (CHFH)	CHF	-	-	99,87
I (CHFH)	CHF	-	107,40	98,40
L	EUR	18.805,71	18.560,02	16.639,53
MG	EUR	1.485,37	1.470,30	1.320,09
R (CHFH)	CHF	98,18	100,68	93,19
R (d)	EUR	132,80	132,84	120,53
Nombre d'actions				
G		363,81	488,21	456,21
I		1.739,28	2.473,55	4.139,65
I (USDH)		328,58	338,33	389,23
M		681,23	746,76	765,76
R		72.901,45	85.507,93	94.394,59
R (USDH)		1.013,11	867,90	2.458,05
S		0,00	0,00	0,00
B3 (GBP)		9,79	18,03	18,03
F		5.705,31	7.402,87	15.026,86
F (CHFH)		-	-	600,00
I (CHFH)		-	3.350,00	3.350,00
L		0,00	19,42	19,42
MG		10,00	10,00	10,00
R (CHFH)		16.795,00	31.415,00	19.075,00
R (d)		65,36	63,19	126,00
MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS				
Actifs nets	EUR	1.174.432,64	94.887.343,09	92.335.234,24
Valeur nette d'inventaire par action				
I	EUR	1.330,10	1.284,60	1.151,99
M	EUR	-	13.125,20	11.747,62
R	EUR	125,15	121,81	110,19
Nombre d'actions				
I		150,00	150,00	150,00
M		-	7.179,00	7.808,00
R		7.790,08	3.849,18	3.965,93
MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP				
Actifs nets	EUR	189.663.359,76	212.175.866,65	235.330.575,94
Valeur nette d'inventaire par action				
B4 (GBPH)	GBP	205,79	194,07	186,32
F	EUR	181,27	174,39	171,16
G	EUR	183,80	176,37	173,00
I	EUR	261,79	251,69	246,81
I (USDH)	USD	-	-	205,92
L	EUR	195,38	186,32	181,30

Statistiques (suite)

		31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022
MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (suite)				
M	EUR	185,68	178,16	174,39
R	EUR	24,06	23,31	23,04
Nombre d'actions				
B4 (GBPH)		246,48	177,48	451,93
F		44.530,18	47.680,35	79.106,10
G		100,00	740,00	740,00
I		119.983,95	116.214,79	59.282,54
I (USDH)		-	-	13.775,38
L		100,00	100,00	100,00
M		300.490,58	353.825,27	324.753,08
R		3.918.581,59	4.778.322,39	6.408.176,76
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP				
Actifs nets	EUR	25.607.297,61	23.870.294,44	63.114.303,33
Valeur nette d'inventaire par action				
F	EUR	157,62	136,90	129,63
G	EUR	204,28	177,34	167,72
I	EUR	201,95	175,27	165,85
I (USD)	USD	-	135,23	123,65
I (USDH)	USD	115,79	99,48	92,44
M	EUR	-	-	169,77
R	EUR	190,60	166,65	158,89
Nombre d'actions				
F		2.550,58	1.239,59	5.616,43
G		8.654,46	8.294,46	4.228,46
I		8.835,92	20.410,16	18.631,41
I (USD)		-	190,00	190,00
I (USDH)		9.622,00	8.856,00	63.919,57
M		-	-	2.000,00
R		107.961,17	107.001,92	331.611,23
MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS				
Actifs nets	EUR	32.747.345,55	53.235.275,14	265.423.874,98
Valeur nette d'inventaire par action				
F	EUR	660,20	697,15	618,01
I	EUR	10.507,05	11.074,29	9.797,94
M	EUR	-	-	100.372,45
R	EUR	912,56	971,96	871,21
Nombre d'actions				
F		17.452,56	2.059,01	5.223,28
I		249,60	2.089,59	1.343,25
M		-	-	2.170,00
R		20.385,05	29.485,79	35.842,61
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION				
Actifs nets	EUR	370.556.750,11	415.470.648,01	403.639.961,72
Valeur nette d'inventaire par action				
F	EUR	178,83	158,12	148,15
F (CHFH)	CHF	149,06	134,95	-
F (USDH)	USD	143,10	124,79	114,64
F (d)	EUR	112,25	99,20	92,90
I	EUR	1.797,28	1.587,52	1.485,93
I (CHFH)	CHF	1.502,42	1.358,75	1.297,62
I (USD)	USD	1.129,60	1.064,37	962,47

Statistiques (suite)

		31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (suite)				
I (USDH)	USD	1.432,89	1.248,41	1.145,61
L	EUR	-	860,02	803,78
M	EUR	1.823,10	1.605,49	1.498,25
MGA	EUR	1.056,12	923,03	867,16
R	EUR	170,49	152,18	143,95
R (CHFH)	CHF	143,29	130,97	126,45
R (USDH)	USD	138,27	121,70	112,86
U	EUR	902,00	807,17	765,40
TDA	EUR	101,71	-	-
Nombre d'actions				
F		50.658,80	85.653,66	213.999,99
F (CHFH)		2.280,00	4.070,00	-
F (USDH)		288,73	152,00	152,00
F (d)		500,00	551,25	500,00
I		47.066,64	55.142,93	43.848,81
I (CHFH)		5.240,41	4.970,00	5.098,00
I (USD)		5.181,00	4.740,53	50,00
I (USDH)		7.229,30	9.046,43	8.389,08
L		-	60.300,00	55.800,00
M		23.932,02	23.755,31	32.981,29
MGA		32.838,00	18.679,00	2.525,00
R		623.925,47	1.093.698,59	1.233.374,25
R (CHFH)		11.045,20	14.790,20	11.892,20
R (USDH)		29.829,51	28.069,78	35.442,78
U		13.404,42	15.869,19	15.280,94
TDA		491.197,00	-	-
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT				
Actifs nets	EUR	8.322.671,13	8.841.048,78	20.090.869,94
Valeur nette d'inventaire par action				
F	EUR	121,85	101,97	93,43
G	EUR	-	-	933,09
I	EUR	1.223,89	1.023,17	936,22
I (CHFH)	CHF	1.079,24	924,08	862,26
I (USDH)	USD	1.122,32	925,28	829,86
M	EUR	-	-	941,95
R	EUR	117,35	99,12	91,64
Nombre d'actions				
F		570,00	1.020,00	5.510,00
G		-	-	100,00
I		2.273,26	4.034,01	4.156,00
I (CHFH)		465,00	603,00	621,00
I (USDH)		221,00	221,00	391,00
M		-	-	1.100,00
R		40.022,57	38.591,30	149.604,05
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*				
Actifs nets	EUR	651.641,50	555.705,70	-
Valeur nette d'inventaire par action				
I	EUR	1.293,17	1.101,61	-
M	EUR	1.300,88	1.104,86	-
R	EUR	126,65	109,02	-
Nombre d'actions				
I		130,00	130,00	-
M		250,00	250,00	-

Statistiques (suite)

		31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS (suite)*				
R		1.250,00	1.250,00	-

* Voir note 1

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030*				
Actifs nets	EUR	93.315.263,03	-	-
Valeur nette d'inventaire par action				
C	EUR	101,77	-	-
C (CHFH)	CHF	100,07	-	-
C (d)	EUR	102,20	-	-
C (USDH)	USD	100,79	-	-
I	EUR	1.022,45	-	-
I (d)	EUR	1.020,33	-	-
IG	EUR	1.021,81	-	-
I (USDH)	USD	1.011,45	-	-
Nombre d'actions				
C		359.327,48	-	-
C (CHFH)		18.485,40	-	-
C (d)		1.567,85	-	-
C (USDH)		8.363,00	-	-
I		18.723,72	-	-
I (d)		2.241,12	-	-
IG		29.133,28	-	-
I (USDH)		2.662,00	-	-

* Voir note 1

Etat combiné

Etat combiné des Actifs Nets au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		893.753.178,96
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		10.810.062,55
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	904.563.241,51
Avoirs en banque	3.3	48.997.013,43
A recevoir sur vente de titres		2.112.362,51
A recevoir sur souscriptions d'actions		1.110.762,86
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	1.280.268,74
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	169.113,17
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.3	1.798.096,56
Total actifs		**960.030.858,78**
Passifs		
Découvert bancaire	3.3	37.476,80
Charges à payer	10	3.906.774,49
A payer sur achat de titres		1.958.145,52
A payer sur rachat d'actions		197.386,69
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	2.083.668,47
Total passifs		**8.183.451,97**
Actifs nets à la fin de l'exercice		**951.847.406,81**

Etat combiné des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	14.687.262,67
Intérêts sur obligations	3.4	1.504.797,59
Intérêts bancaires	3.4	1.151.032,28
Autres revenus		602.878,17
Total revenus		**17.945.970,71**
Charges		
Commission de gestion	6	11.945.696,67
Commission de banque dépositaire	8	85.362,86
Commission de surperformance	6	1.521.919,44
Commission de services	7	2.350.562,72
Frais professionnels		76.348,48
Frais de transaction	12	3.774.756,86
Taxe d'abonnement	9	98.067,26
Intérêts bancaires et charges		100.102,96
Frais d'impression et de publication		1.824,33
Autres charges	11	18.590,28
Total charges		**19.973.231,86**
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		**(2.027.261,15)**
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	102.873.105,15
Change	3.2	1.465.802,44
Contrats de change à terme	3.3	(19.204,86)
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé (e) de l'exercice		**102.292.441,58**
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	(36.878.873,52)
Contrats de change à terme	3.3	(1.748.047,88)
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		**63.665.520,18**
Souscriptions		292.722.980,81
Rachats		(485.251.395,80)
Actifs nets en début d'exercice		1.080.710.301,62
Actifs nets à la fin de l'exercice		**951.847.406,81**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		236.553.226,67
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		(10.527.904,19)
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	226.025.322,48
Avoirs en banque	3.3	3.898.235,56
A recevoir sur souscriptions d'actions		5.897,50
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	510.904,50
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	44.207,33
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.3	45.633,77
Total actifs		**230.530.201,14**
Passifs		
Découvert bancaire	3.3	10.464,90
Charges à payer	10	632.320,94
A payer sur rachat d'actions		78.769,82
Total passifs		**721.555,66**
Actifs nets à la fin de l'exercice		**229.808.645,48**

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	4.280.184,44
Intérêts bancaires	3.4	172.272,67
Autres revenus		9.507,99
Total revenus		**4.461.965,10**
Charges		
Commission de gestion	6	3.380.245,63
Commission de banque dépositaire	8	18.305,15
Commission de surperformance	6	9,57
Commission de services	7	647.266,71
Frais professionnels		23.768,48
Frais de transaction	12	401.846,05
Taxe d'abonnement	9	25.414,47
Intérêts bancaires et charges		445,88
Autres charges	11	2.458,43
Total charges		**4.499.760,37**
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		**(37.795,27)**
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	8.857.374,70
Change	3.2	(46.557,50)
Contrats de change à terme	3.3	192.144,60
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		**8.965.166,53**
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	(6.551.972,42)
Contrats de change à terme	3.3	82.747,93
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		**2.495.942,04**
Souscriptions		14.440.389,60
Rachats		(58.801.805,97)
Actifs nets en début d'exercice		271.674.119,81
Actifs nets à la fin de l'exercice		**229.808.645,48**

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
G	488,21	92,00	(216,40)	363,81
I	2.473,55	101,98	(836,25)	1.739,28
I (USDH)	338,33	-	(9,75)	328,58
M	746,76	-	(65,53)	681,23
R	85.507,93	6.953,42	(19.559,90)	72.901,45
R (USDH)	867,90	150,21	(5,00)	1.013,11
B3 (GBP)	18,03	-	(8,24)	9,79
F	7.402,87	286,97	(1.984,53)	5.705,31
I (CHFH)	3.350,00	-	(3.350,00)	-
L	19,42	-	(19,42)	-
MG	10,00	-	-	10,00
R (CHFH)	31.415,00	3.045,86	(17.665,86)	16.795,00
R (d)	63,19	2,17	-	65,36

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			
	Actions			
	Cosmétiques			
240.000,00	ALK-ABELLO A/S	DKK	5.120.386,20	2,23
240.000,00	AMPLIFON SPA	EUR	5.964.000,00	2,61
36.000,00	BIOMERIEUX	EUR	3.726.000,00	1,62
250.000,00	INTERCOS SPA	EUR	3.480.000,00	1,51
34.000,00	LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	EUR	2.140.300,00	0,93
4.250,00	SIEGFRIED HOLDING AG-REG	CHF	4.465.341,79	1,94
1.760.000,00	UNIPHAR PLC	EUR	3.731.200,00	1,62
			28.627.227,99	**12,46**
	Matériaux de construction			
25.300,00	ACKERMANS & VAN HAAREN	EUR	4.819.650,00	2,10
115.000,00	IMERYS SA	EUR	3.243.000,00	1,41
175.000,00	INWIDO AB	SEK	2.837.259,10	1,23
77.500,00	KINGSPAN GROUP PLC	EUR	5.459.875,00	2,38
615.000,00	MARSHALLS PLC	GBP	2.190.584,18	0,95
100.000,00	WIENERBERGER AG	EUR	2.678.000,00	1,17
			21.228.368,28	**9,24**
	Alimentation			
39.200,00	DO + CO AG	EUR	7.056.000,00	3,07
281,00	LOTUS BAKERIES	EUR	3.029.180,00	1,32
61.000,00	REMY COINTREAU	EUR	3.562.400,00	1,55
52.000,00	ROYAL UNIBREW	DKK	3.524.891,88	1,53
58.841,00	VISCOFAN SA	EUR	3.589.301,00	1,56
			20.761.772,88	**9,03**
	Commerce & Distribution			
98.000,00	DELONGHI SPA	EUR	2.951.760,00	1,28
28.000,00	FIELMANN GROUP AG	EUR	1.159.200,00	0,50
300.000,00	GRAFTON GROUP PLC-UTS -CDI	GBP	3.482.220,61	1,52
2.900.000,00	JD SPORTS FASHION PLC	GBP	3.363.691,34	1,46
50.000,00	MONCLER SPA	EUR	2.549.000,00	1,11
640.000,00	PETS AT HOME GROUP PLC	GBP	1.591.485,24	0,69
5.730,00	RATIONAL AG	EUR	4.721.520,00	2,06
			19.818.877,19	**8,62**
	Immobilier			
331.029,00	CTP NV	EUR	4.925.711,52	2,14
1.500.000,00	GRAINGER PLC	GBP	4.082.002,90	1,78
270.000,00	INSTONE REAL ESTATE GROUP SE	EUR	2.284.200,00	0,99
133.400,00	NP3 FASTIGHETER AB	SEK	2.914.827,60	1,27
2.000.000,00	SHAFTESBURY CAPITAL PLC	GBP	3.035.800,68	1,32
			17.242.542,70	**7,50**
	Accessoires & Equipements automobiles			
275.000,00	BEIJER REF AB	SEK	3.920.159,07	1,71
112.000,00	DUERR AG	EUR	2.401.280,00	1,04
124.000,00	INTERPUMP GROUP SPA	EUR	5.289.840,00	2,30
181.000,00	OPMOBILITY	EUR	1.815.430,00	0,79
34.000,00	SPIRAX GROUP PLC	GBP	2.818.940,49	1,23
			16.245.649,56	**7,07**
	Services diversifiés			
200.000,00	ELIS SA -W/I	EUR	3.780.000,00	1,64
69.133,00	MIPS AB	SEK	2.842.298,93	1,24
53.000,00	SIXT SE	EUR	4.165.800,00	1,82
339.000,00	TECHNOGYM SPA	EUR	3.542.550,00	1,54
			14.330.648,93	**6,24**
	Transports			
195.000,00	GETLINK SE	EUR	3.003.975,00	1,31
13.400,00	ID LOGISTICS GROUP	EUR	5.085.300,00	2,21
230.000,00	JET2 PLC	GBP	4.403.604,26	1,92
			12.492.879,26	**5,44**
	Energie			
69.000,00	DCC PLC	GBP	4.289.550,07	1,87
53.500,00	GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	EUR	6.880.100,00	2,99
			11.169.650,07	**4,86**
	Services financiers			
70.000,00	EURONEXT NV - W/I	EUR	7.581.000,00	3,30
51.000,00	VAN LANSCHOT KEMPEN NV	EUR	2.221.050,00	0,97
			9.802.050,00	**4,27**
	Appareils électriques & électroniques			
100.000,00	AIXTRON SE	EUR	1.522.000,00	0,66
4.000,00	ASM INTERNATIONAL NV	EUR	2.235.200,00	0,97
85.000,00	HALMA PLC	GBP	2.764.453,31	1,21
24.800,00	S.O.I.T.E.C.	EUR	2.161.320,00	0,94
			8.682.973,31	**3,78**
	Equipement diversifié			
76.704,00	AALBERTS NV	EUR	2.634.015,36	1,15
450.000,00	GRANGES AB	SEK	5.179.827,82	2,25
			7.813.843,18	**3,40**
	Banques			
380.000,00	FINECOBANK SPA	EUR	6.380.200,00	2,78
			6.380.200,00	**2,78**
	Divertissement			
141.000,00	KINEPOLIS	EUR	5.555.400,00	2,42
			5.555.400,00	**2,42**
	Assurances			
410.000,00	STOREBRAND ASA	NOK	4.225.330,56	1,84
			4.225.330,56	**1,84**
	Internet			
48.400,00	SCOUT24 SE	EUR	4.118.840,00	1,79
			4.118.840,00	**1,79**
	Publicité			
87.000,00	STROEER SE + CO KGAA	EUR	4.007.220,00	1,74
			4.007.220,00	**1,74**
	Hôtels & Restaurants			
790.000,00	DALATA HOTEL GROUP PLC	EUR	3.689.300,00	1,61
			3.689.300,00	**1,61**
	Bureautique			
25.000,00	TELEPERFORMANCE	EUR	2.078.000,00	0,90
			2.078.000,00	**0,90**
	Chimie			
46.000,00	CRODA INTERNATIONAL PLC	GBP	1.883.284,95	0,81
			1.883.284,95	**0,81**
			220.154.058,86	**95,80**
	Fonds			
	Organismes de placement collectif			
521,00	FEDERAL SUPPORT MONETAIRE	EUR	5.871.263,62	2,55
			5.871.263,62	**2,55**
Total portefeuille titres			**226.025.322,48**	**98,35**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE (en EUR)

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024

Achat		Vente		Echéance	Engagement en EUR	Contrepartie	Plus ou moins-value non réalisées en en EUR
Contrats de changes à terme							
1.763.336,49	CHF	1.899.713,09	EUR	31/03/25	1.878.988,21	BNP Paribas	(9.234,34)
150.138,69	EUR	139.607,56	CHF	31/03/25	148.763,98	BNP Paribas	462,16
4.834.196,19	USD	4.597.651,61	EUR	31/03/25	4.668.465,66	BNP Paribas	52.979,51
							44.207,33
Total des Contrats de change à terme							**44.207,33**
Total Autres instruments financiers							**44.207,33**

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	**226.025.322,48**	**98,35**
Total Autres instruments financiers	**44.207,33**	**0,02**
Avoirs en banque	**3.887.770,66**	**1,69**
Autres actifs et passifs	**(148.654,99)**	**(0,06)**
Total actif net	**229.808.645,48**	**100,00**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	97,40	95,80
Fonds	2,60	2,55
	100,00	**98,35**

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	18,23	17,91
Italie	13,34	13,13
Royaume-Uni	11,56	11,37
Allemagne	10,79	10,60
Irlande	9,14	9,00
Pays-Bas	8,67	8,53
Suède	7,83	7,70
Belgique	5,93	5,84
Autriche	4,31	4,24
Danemark	3,82	3,76
Espagne	2,53	2,49
Autres	3,85	3,78
	100,00	**98,35**

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
EURONEXT NV - W/I	Services financiers	7.581.000,00	3,30
DO + CO AG	Alimentation	7.056.000,00	3,07
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	Energie	6.880.100,00	2,99
FINECOBANK SPA	Banques	6.380.200,00	2,78
AMPLIFON SPA	Cosmétiques	5.964.000,00	2,61
FEDERAL SUPPORT MONETAIRE	Organismes de placement collectif	5.871.263,62	2,55
KINEPOLIS	Divertissement	5.555.400,00	2,42
KINGSPAN GROUP PLC	Matériaux de construction	5.459.875,00	2,38
INTERPUMP GROUP SPA	Accessoires & Equipements automobiles	5.289.840,00	2,30
GRANGES AB	Equipement diversifié	5.179.827,82	2,25

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		938.185,02
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		14.522,22
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	952.707,24
Avoirs en banque	3.3	13.396,32
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	214.560,32
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.3	557,53
Total actifs		**1.181.221,41**
Passifs		
Charges à payer	10	6.788,77
Total passifs		**6.788,77**
Actifs nets à la fin de l'exercice		**1.174.432,64**

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	1.056.143,33
Intérêts sur obligations	3.4	123.748,06
Intérêts bancaires	3.4	37.482,18
Autres revenus		11.862,43
Total revenus		**1.229.236,00**
Charges		
Commission de gestion	6	205.320,52
Commission de banque dépositaire	8	5.348,89
Commission de surperformance	6	28,07
Commission de services	7	104.295,78
Frais professionnels		1.440,80
Frais de transaction	12	185.879,23
Taxe d'abonnement	9	2.415,73
Intérêts bancaires et charges		1.618,42
Frais d'impression et de publication		1.671,60
Autres charges	11	93,60
Total charges		**508.112,64**
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		**721.123,36**
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	11.840.850,30
Change	3.2	144,33
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		**12.562.117,99**
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	(6.450.227,71)
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		**6.111.890,28**
Souscriptions		736.932,48
Rachats		(100.561.733,21)
Actifs nets en début d'exercice		94.887.343,09
Actifs nets à la fin de l'exercice		**1.174.432,64**

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
I	150,00	-	-	150,00
M	7.179,00	-	(7.179,00)	-
R	3.849,18	5.948,44	(2.007,54)	7.790,08

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			
	Actions			
	Banques			
6.500,00	BANCO SANTANDER SA	EUR	29.019,25	2,47
432,00	BNP PARIBAS	EUR	25.583,04	2,18
2.220,00	FINECOBANK SPA	EUR	37.273,80	3,18
			91.876,09	**7,83**
	Cosmétiques			
1.133,00	AMPLIFON SPA	EUR	28.155,05	2,40
138,00	ESSILORLUXOTTICA	EUR	32.512,80	2,78
34,00	LOREAL	EUR	11.622,90	0,99
95,00	MERCK KGAA	EUR	13.290,50	1,13
			85.581,25	**7,30**
	Energie			
2.717,00	E.ON SE	EUR	30.552,67	2,60
800,00	ENGIE	EUR	12.248,00	1,04
530,00	TOTALENERGIES SE	EUR	28.286,10	2,41
			71.086,77	**6,05**
	Services diversifiés			
14,00	ADYEN NV	EUR	20.118,00	1,71
864,00	EDENRED	EUR	27.432,00	2,34
1.206,00	ELIS SA -W/I	EUR	22.793,40	1,94
			70.343,40	**5,99**
	Alimentation			
463,00	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	22.339,75	1,90
130,00	DO + CO AG	EUR	23.400,00	1,99
260,00	KERRY GROUP PLC-A	EUR	24.245,00	2,07
			69.984,75	**5,96**
	Assurances			
1.332,00	GENERALI	EUR	36.323,64	3,09
			36.323,64	**3,09**
	Accessoires & Equipements automobiles			
31,00	FERRARI NV	EUR	12.784,40	1,08
715,00	MICHELIN (CGDE)	EUR	22.737,00	1,94
			35.521,40	**3,02**
	Commerce & Distribution			
325,00	HARVIA OYJ	EUR	13.926,25	1,19
26,00	RATIONAL AG	EUR	21.424,00	1,82
			35.350,25	**3,01**
	Logiciels			
144,00	SAP SE	EUR	34.027,20	2,90
			34.027,20	**2,90**
	Média			
211,00	WOLTERS KLUWER	EUR	33.844,40	2,88
			33.844,40	**2,88**
	Textile			
8,00	HERMES INTERNATIONAL	EUR	18.576,00	1,58
19,00	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	12.074,50	1,03
			30.650,50	**2,61**
	Appareils électriques & électroniques			
124,00	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	29.871,60	2,54
			29.871,60	**2,54**
	Télécommunications			
908,00	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	26.232,12	2,23
			26.232,12	**2,23**
	Chimie			
164,00	SYMRISE AG	EUR	16.834,60	1,43
			16.834,60	**1,43**
	Matériaux de construction			
155,00	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	13.283,50	1,13
			13.283,50	**1,13**
	Services financiers			
120,00	EURONEXT NV - W/I	EUR	12.996,00	1,11
			12.996,00	**1,11**
	Internet			
145,00	SCOUT24 SE	EUR	12.339,50	1,05
			12.339,50	**1,05**
	Bureautique			
73,00	CAPGEMINI SE	EUR	11.544,95	0,98
			11.544,95	**0,98**
			717.691,92	**61,11**

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Obligations et autres titres de créance			
	Gouvernements			
185.000,00	FRANCE O.A.T. 0.5% 15-25/05/2025	EUR	183.505,20	15,62
			183.505,20	**15,62**
			183.505,20	**15,62**
	Fonds			
	Organismes de placement collectif			
282,00	MANDARINE EQUITY INCOME 13C	EUR	51.510,12	4,39
			51.510,12	**4,39**
Total portefeuille titres			**952.707,24**	**81,12**

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	**952.707,24**	**81,12**
Avoirs en banque	**13.396,32**	**1,14**
Autres actifs et passifs	**208.329,08**	**17,74**
Total actif net	**1.174.432,64**	**100,00**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	75,33	61,11
Obligations et autres titres de créance	19,26	15,62
Fonds	5,41	4,39
	100,00	**81,12**

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	52,86	42,89
Allemagne	16,24	13,16
Italie	12,02	9,75
Pays-Bas	7,03	5,70
Espagne	3,05	2,47
Irlande	2,54	2,07
Autriche	2,46	1,99
Belgique	2,34	1,90
Finlande	1,46	1,19
	100,00	**81,12**

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
FRANCE O.A.T. 0.5% 15-25/05/2025	Gouvernements	183.505,20	15,62
MANDARINE EQUITY INCOME 13C	Organismes de placement collectif	51.510,12	4,39
FINECOBANK SPA	Banques	37.273,80	3,18
GENERALI	Assurances	36.323,64	3,09
SAP SE	Logiciels	34.027,20	2,90
WOLTERS KLUWER	Média	33.844,40	2,88
ESSILORLUXOTTICA	Cosmétiques	32.512,80	2,78
E.ON SE	Energie	30.552,67	2,60
SCHNEIDER ELECTRIC SE	Appareils électriques & électroniques	29.871,60	2,54
BANCO SANTANDER SA	Banques	29.019,25	2,47

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		184.608.365,01
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		1.035.167,86
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	185.643.532,87
Avoirs en banque	3.3	6.181.927,77
A recevoir sur vente de titres		530.143,69
A recevoir sur souscriptions d'actions		287.857,37
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	297.925,32
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	164,44
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.3	22.543,81
Total actifs		**192.964.095,27**
Passifs		
Charges à payer	10	1.952.727,14
A payer sur achat de titres		1.344.212,50
A payer sur rachat d'actions		3.795,87
Total passifs		**3.300.735,51**
Actifs nets à la fin de l'exercice		**189.663.359,76**

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	4.110.107,19
Intérêts bancaires	3.4	129.203,88
Autres revenus		33.112,41
Total revenus		**4.272.423,48**
Charges		
Commission de gestion	6	2.780.312,97
Commission de banque dépositaire	8	10.219,57
Commission de surperformance	6	1.418.430,79
Commission de services	7	491.733,85
Frais professionnels		30.026,83
Frais de transaction	12	481.270,97
Taxe d'abonnement	9	19.604,51
Intérêts bancaires et charges		698,72
Frais d'impression et de publication		152,73
Autres charges	11	172,80
Total charges		**5.232.623,74**
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		**(960.200,26)**
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	8.816.472,93
Change	3.2	(4.313,97)
Contrats de change à terme	3.3	2.242,79
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		**7.854.201,49**
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	(911.359,53)
Contrats de change à terme	3.3	419,09
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		**6.943.261,05**
Souscriptions		34.018.992,71
Rachats		(63.474.760,65)
Actifs nets en début d'exercice		212.175.866,65
Actifs nets à la fin de l'exercice		**189.663.359,76**

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
B4 (GBPH)	177,48	120,00	(51,00)	246,48
F	47.680,35	17.001,43	(20.151,60)	44.530,18
G	740,00	3.145,00	(3.785,00)	100,00
I	116.214,79	25.793,16	(22.024,00)	119.983,95
L	100,00	-	-	100,00
M	353.825,27	21.550,00	(74.884,69)	300.490,58
R	4.778.322,39	816.618,36	(1.676.359,16)	3.918.581,59

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			
	Actions			
	Cosmétiques			
120.000,00	ADOCIA SAS	EUR	721.200,00	0,38
170.000,00	ADVICENNE	EUR	334.900,00	0,18
110.000,00	ATRYS HEALTH SA	EUR	370.700,00	0,20
200.000,00	ATTENDO AB-W/I	SEK	891.491,50	0,47
30.500,00	BASILEA PHARMACEUTICA-REG	CHF	1.343.891,52	0,71
250.000,00	BICO AB	SEK	699.646,03	0,37
55.000,00	FINE FOODS & PHARMACEUTICALS	EUR	412.500,00	0,22
168.089,00	GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	917.765,94	0,48
3.500.000,00	HVIVO PLC	GBP	867.803,58	0,46
14.000,00	KUROS BIOSCIENCES AG-REG	CHF	318.503,92	0,17
23.000,00	MEDCAP AB	SEK	1.208.145,79	0,64
72.500,00	MEDINCELL SA	EUR	1.204.950,00	0,64
400.000,00	MIDSONA AB-B SHS	SEK	276.187,56	0,15
120.000,00	NYXOAH SA	EUR	991.200,00	0,52
160.000,00	ONWARD MEDICAL	EUR	828.800,00	0,44
120.000,00	OSE IMMUNO	EUR	860.400,00	0,45
60.000,00	PAXMAN AB	SEK	344.010,84	0,18
26.000,00	PHARMANUTRA SPA	EUR	1.414.400,00	0,75
1.000.000,00	PHARMING GROUP NV	EUR	925.000,00	0,49
235.000,00	PHOTOCURE ASA	NOK	1.238.892,90	0,65
25.000,00	RAYSEARCH LABORATORIES AB	SEK	471.966,09	0,25
40.000,00	STILLE AB	SEK	727.177,38	0,38
67.500,00	SURGICAL SCIENCE SWEDEN AB	SEK	919.743,91	0,48
330.338,00	SWEDENCARE AB	SEK	1.392.781,11	0,73
210.000,00	TRISTEL PLC	GBP	1.079.462,99	0,57
21.000,00	XVIVO PERFUSION AB	SEK	897.522,18	0,47
			21.659.043,24	**11,43**
	Services financiers			
239.065,00	ABC ARBITRAGE	EUR	1.145.121,35	0,60
1.850.000,00	ABG SUNDAL COLLIER HOLDING	NOK	1.113.728,16	0,59
60.000,00	ALANTRA PARTNERS SA	EUR	462.000,00	0,24
1.250.000,00	B2 IMPACT ASA	NOK	1.069.257,26	0,56
1.219.250,00	BEGBIES TRAYNOR GROUP PLC	GBP	1.397.978,96	0,74
20.000,00	BROOKS MACDONALD GROUP PLC	GBP	405.176,58	0,21
500.000,00	CATELLA AB	SEK	1.217.060,70	0,64
200.000,00	EQUITA GROUP SPA	EUR	816.000,00	0,43
240.000,00	FORESIGHT GROUP HOLDINGS LTD	GBP	1.193.033,38	0,63
750.000,00	FRP ADVISORY GROUP PLC	GBP	1.328.918,72	0,70
142.928,00	HOIST FINANCE AB	SEK	1.128.033,77	0,59
50.000,00	JDC GROUP AG	EUR	1.110.000,00	0,59
235.000,00	MLP SE	EUR	1.440.550,00	0,77
105.000,00	MORTGAGE ADVICE BUREAU HOLDI	GBP	774.673,44	0,41
190.000,00	PARETO BANK ASA	NOK	1.092.130,44	0,58
127.500,00	SVOLDER AB-B	SEK	575.012,02	0,30
87.500,00	TINC COMM VA-W/I	EUR	964.250,00	0,51
			17.232.924,78	**9,09**
	Matériaux de construction			
110.000,00	ABITARE IN SPA	EUR	463.100,00	0,24
250.000,00	CAIRN HOMES PLC	EUR	581.250,00	0,31
500.000,00	DECEUNINCK NV	EUR	1.215.000,00	0,64
525.000,00	EUROCELL PLC- W/I	GBP	1.085.812,77	0,57
322.874,00	FASADGRUPPEN GROUP AB	SEK	1.298.099,38	0,68
164.000,00	GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE	EUR	852.800,00	0,45
27.000,00	HOJGAARD HLDG-B SHARES	DKK	1.046.364,28	0,55
39.500,00	KAUFMAN ET BROAD SA	EUR	1.289.675,00	0,68
45.000,00	LU-VE SPA	EUR	1.248.750,00	0,66
250.000,00	NORCROS PLC	GBP	777.092,40	0,41
67.500,00	PORR AG	EUR	1.197.450,00	0,63
100.000,00	RENEW HOLDINGS PLC	GBP	1.094.581,52	0,58
150.000,00	SELVAAG BOLIG ASA	NOK	460.439,61	0,24
1.600.000,00	SIGMAROC PLC	GBP	1.393.323,66	0,74
65.000,00	WAGA ENERGY SA	EUR	1.040.000,00	0,55
			15.043.738,62	**7,93**
	Services diversifiés			
175.000,00	ACADEMEDIA AB	SEK	1.032.425,82	0,54
7.000,00	AMADEUS FIRE AG	EUR	532.700,00	0,27
210.000,00	CTT-CORREIOS DE PORTUGAL	EUR	1.134.000,00	0,60
85.000,00	ELIXIRR INTERNATIONAL PLC	GBP	740.203,19	0,39
100.000,00	ENVIPCO HOLDING NV	EUR	545.000,00	0,29
303.985,00	FIERA MILANO SPA	EUR	1.358.812,95	0,72
6.700,00	FOUNTAINE PAJOT SA	EUR	657.940,00	0,35
190.000,00	GREEN LANDSCAPING GROUP AB	SEK	1.169.077,48	0,62
210.000,00	HOLLYWOOD BOWL GROUP PLC	GBP	758.164,01	0,40
199.275,00	KARNOV GROUP AB	SEK	1.433.407,55	0,76
220.000,00	MEARS GROUP PLC	GBP	963.231,74	0,51
35.000,00	MGI DIGITAL GRAPHIC TECHNOLO	EUR	539.000,00	0,27
65.000,00	MULTICONSULT ASA	NOK	1.099.868,20	0,58
70.000,00	REJLERS AB	SEK	867.543,59	0,46
180.000,00	WILMINGTON PLC	GBP	844.702,47	0,45
316.004,00	XPS PENSIONS GROUP PLC	GBP	1.303.306,29	0,69
			14.979.383,29	**7,90**
	Logiciels			
21.000,00	ALL FOR ONE GROUP SE	EUR	1.218.000,00	0,64
95.000,00	DIGITAL BROS	EUR	1.083.000,00	0,57
100.000,00	ENEA AB	SEK	866.145,17	0,46
28.000,00	EQUASENS	EUR	1.239.000,00	0,65
550.000,00	F-SECURE CORP	EUR	981.200,00	0,52
45.000,00	GFT TECHNOLOGIES SE	EUR	994.500,00	0,52
33.500,00	INFOTEL	EUR	1.447.200,00	0,76
580.000,00	LINK MOBILITY GROUP HOLDING	NOK	1.134.305,51	0,60
60.000,00	MEDIAN TECHNOLOGIES	EUR	226.500,00	0,12
350.000,00	MICROLISE GROUP PLC	GBP	408.502,66	0,22
310.000,00	PEXIP HOLDING ASA	NOK	1.157.178,69	0,61
44.000,00	PULLUP ENTERTAINMENT	EUR	985.600,00	0,52
225.000,00	SMARTCRAFT ASA	NOK	566.302,45	0,30
100.000,00	TRACSIS PLC	GBP	604.741,17	0,32
15.000,00	TXT E-SOLUTIONS SPA	EUR	526.500,00	0,28
			13.438.675,65	**7,09**
	Appareils électriques & électroniques			
28.093,00	CEMBRE SPA	EUR	1.170.073,45	0,62
22.500,00	CICOR TECHNOLOGIES-REG	CHF	1.438.542,28	0,76
600.000,00	CONCURRENT TECHNOLOGIES PLC	GBP	997.822,93	0,53
75.000,00	EPENDION AB	SEK	636.498,71	0,34
44.000,00	EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	EUR	1.361.800,00	0,72
250.000,00	KITRON ASA	NOK	718.932,02	0,38
129.000,00	NORBIT ASA	NOK	1.059.597,81	0,56
30.000,00	NYNOMIC AG	EUR	528.000,00	0,28
600.000,00	PRICER AB-B SHS	SEK	614.604,73	0,32
49.000,00	PVA TEPLA AG	EUR	634.060,00	0,33
30.000,00	R&S GROUP HOLDING AG	CHF	596.195,85	0,31
125.000,00	SCANFIL OYJ	EUR	1.031.250,00	0,54
53.000,00	SMART EYE AB	SEK	283.957,52	0,14
25.000,00	VOSSLOH AG	EUR	1.076.250,00	0,57
			12.147.585,30	**6,40**
	Commerce & Distribution			
129.000,00	BRDR A & O JOHANSEN AS-B	DKK	1.359.670,12	0,72
14.000,00	CEWE STIFTUNG + CO KGAA	EUR	1.447.600,00	0,77
28.000,00	HARVIA OYJ	EUR	1.199.800,00	0,63
30.000,00	JACQUET METALS SA	EUR	508.800,00	0,27
125.000,00	KAMUX CORP	EUR	330.000,00	0,17
750.000,00	MACFARLANE GROUP PLC	GBP	975.145,14	0,51
57.500,00	MATAS A/S	DKK	1.044.017,57	0,55
70.000,00	MOBILEZONE HOLDING AG-REG	CHF	774.255,42	0,41
32.500,00	NILFISK HOLDING A/S	DKK	454.993,46	0,24
129.500,00	ONTEX GROUP NV - W/I	EUR	1.086.505,00	0,57
105.000,00	PUUILO OYJ	EUR	1.073.100,00	0,57
9.000,00	THERMADOR GROUPE	EUR	648.900,00	0,34
12.500,00	V-ZUG HOLDING AG	CHF	654.003,94	0,34
			11.556.790,65	**6,09**
	Bureautique			
55.000,00	ALLGEIER SE	EUR	827.750,00	0,43
19.000,00	AUBAY	EUR	855.000,00	0,45
190.000,00	BOUVET ASA	NOK	1.235.916,84	0,65
27.000,00	DATAGROUP SE	EUR	1.250.100,00	0,66
47.500,00	GOFORE OYJ	EUR	1.054.500,00	0,56
50.000,00	IZERTIS SA	EUR	485.000,00	0,25
85.000,00	NNIT A/S	DKK	1.054.343,09	0,56
425.000,00	ORIGIN ENTERPRISES PLC	EUR	1.166.625,00	0,62
85.000,00	PREVAS AB-B SHS	SEK	881.090,77	0,46
75.000,00	QUADIENT SA	EUR	1.407.000,00	0,74
28.000,00	SWORD GROUP	EUR	999.600,00	0,53
			11.216.925,70	**5,91**
	Immobilier			
17.000,00	ASCENCIO	EUR	803.250,00	0,42
110.000,00	ATENOR	EUR	374.000,00	0,20
425.000,00	BRINOVA FASTIGHETER AB	SEK	742.909,58	0,39
1.400.000,00	FOXTONS GROUP PLC-W/I	GBP	1.168.359,94	0,62
600.000,00	HARWORTH GROUP PLC	GBP	1.233.671,99	0,65

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024 (suite)

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
125.000,00	INSTONE REAL ESTATE GROUP SE	EUR	1.057.500,00	0,56
65.000,00	NP3 FASTIGHETER AB	SEK	1.420.268,32	0,75
225.000,00	PROPERTY FRANCHISE GROUP PLC	GBP	1.102.140,78	0,58
72.500,00	STENDORREN FASTIGHETER AB	SEK	1.333.850,46	0,70
1.200.000,00	STENHUS FASTIGHETER I NORDEN	SEK	1.201.940,31	0,63
			10.437.891,38	**5,50**
	Energie			
60.000,00	2G ENERGY AG	EUR	1.380.000,00	0,73
203.565,00	7C SOLARPARKEN AG	EUR	386.773,50	0,19
45.000,00	EKOPAK NV	EUR	634.500,00	0,33
400.000,00	ELMERA GROUP ASA	NOK	1.299.264,49	0,69
11.000,00	ENERGIEKONTOR AG	EUR	540.650,00	0,29
22.000,00	ENVITEC BIOGAS AG	EUR	635.800,00	0,34
52.500,00	FRIEDRICH VORWERK GROUP SE	EUR	1.409.625,00	0,74
500.000,00	PANORO ENERGY ASA	NOK	1.181.922,54	0,62
80.000,00	SFC ENERGY AG-BR	EUR	1.376.000,00	0,73
			8.844.535,53	**4,66**
	Equipement diversifié			
7.000,00	DELTA PLUS GROUP	EUR	390.600,00	0,21
160.000,00	HANZA AB	SEK	1.072.586,64	0,57
140.000,00	PORVAIR PLC	GBP	1.202.225,45	0,63
35.500,00	SP GROUP AS	DKK	1.463.843,91	0,77
415.000,00	TUBACEX SA	EUR	1.350.825,00	0,71
150.000,00	VOLUTION GROUP PLC	GBP	1.015.965,17	0,54
			6.496.046,17	**3,43**
	Banques			
40.000,00	ADDIKO BANK AG	EUR	788.000,00	0,42
22.000,00	GLARNER KANTONALBANK	CHF	492.301,13	0,26
1.200.000,00	SIAULIU BANKAS	EUR	988.800,00	0,52
35.000,00	SKJERN BANK	DKK	985.618,02	0,52
110.000,00	SPAREBANKEN MORE-CAP CERT	NOK	907.274,35	0,48
31.000,00	SPAREKASSEN SJAELLAND-FYN AS	DKK	1.037.178,58	0,55
36.500,00	TF BANK AB	SEK	1.164.401,52	0,61
			6.363.573,60	**3,36**
	Alimentation			
48.000,00	ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	1.123.200,00	0,59
40.000,00	KRI-KRI MILK INDUSTRY SA	EUR	600.000,00	0,32
200.000,00	MAASOEVAL AS	NOK	469.367,80	0,25
70.000,00	NORDREST HOLDING AB	SEK	668.094,22	0,35
35.000,00	OLVI OYJ-A SHARES	EUR	1.022.000,00	0,54
600.000,00	RAISIO OYJ-V SHS	EUR	1.293.000,00	0,68
			5.175.662,02	**2,73**
	Internet			
25.000,00	ALKEMY SPA	EUR	290.000,00	0,15
265.961,00	BAHNHOF AB-B SHS	SEK	1.215.728,73	0,64
725.000,00	BHG GROUP AB	SEK	1.215.356,38	0,64
75.000,00	BOOZT AB	SEK	825.285,15	0,44
900.000,00	VICTORIAN PLUMBING PLC	GBP	1.010.159,65	0,53
			4.556.529,91	**2,40**
	Accessoires & Equipements automobiles			
65.000,00	EXAIL TECHNOLOGIES	EUR	1.128.400,00	0,59
22.000,00	JENSEN-GROUP NV	EUR	950.400,00	0,50
80.000,00	KENDRION NV	EUR	832.000,00	0,44
22.500,00	ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	EUR	771.750,00	0,41
			3.682.550,00	**1,94**
	Télécommunications			
5.250.000,00	BREDBAND2 I SKANDINAVIEN AB	SEK	901.193,03	0,48
240.000,00	EKINOPS	EUR	892.800,00	0,47
1.275.000,00	FILTRONIC PLC	GBP	1.171.988,39	0,62
45.000,00	LUMENRADIO AB	SEK	392.518,46	0,20
			3.358.499,88	**1,77**
	Chimie			
140.000,00	ASHTEAD TECHNOLOGY HOLDINGS	GBP	946.540,88	0,50
60.000,00	NABALTEC AG	EUR	810.000,00	0,43
800.000,00	REACH SUBSEA ASA	NOK	536.031,63	0,28
			2.292.572,51	**1,21**
	Stockage & Entrepôt			
340.000,00	ELOPAK ASA	NOK	1.306.747,16	0,69
32.500,00	VETROPACK HOLDING-REGISTERED	CHF	883.105,12	0,46
			2.189.852,28	**1,15**
	Publicité			
105.000,00	ARAMIS GROUP SAS	EUR	852.600,00	0,45
425.000,00	REWORLD	EUR	765.000,00	0,40
75.000,00	SYSTEM1 GROUP	GBP	562.409,29	0,30
			2.180.009,29	**1,15**
	Transports			
23.000,00	ALA SPA	EUR	570.400,00	0,30
110.000,00	B&S GROUP SARL	EUR	457.050,00	0,24
117.000,00	KLAVENESS COMBINATION CARRIE	NOK	741.167,47	0,39
20.000,00	OKEANIS ECO TANKERS CORP	NOK	392.840,44	0,21
			2.161.457,91	**1,14**
	Textile			
50.000,00	BASICNET SPA	EUR	393.000,00	0,20
225.000,00	EMBELLENCE GROUP AB	SEK	580.124,98	0,31
65.000,00	MARIMEKKO OYJ	EUR	787.800,00	0,42
			1.760.924,98	**0,93**
	Assurances			
55.000,00	FBD HOLDINGS PLC	EUR	695.750,00	0,37
70.000,00	REVO INSURANCE SPA	EUR	861.000,00	0,45
			1.556.750,00	**0,82**
	Média			
155.798,00	BLOOMSBURY PUBLISHING PLC	GBP	1.270.051,43	0,67
			1.270.051,43	**0,67**
	Audiovisuel			
200.000,00	STORYTEL AB	SEK	1.202.639,51	0,63
			1.202.639,51	**0,63**
	Industrie sidérurgique			
725.000,00	CAPITAL LTD	GBP	710.268,51	0,37
800.000,00	TUBOS REUNIDOS SA	EUR	372.800,00	0,20
			1.083.068,51	**0,57**
	Divertissement			
27.500,00	DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG	EUR	632.500,00	0,34
110.000,00	MOLTEN VENTURES PLC	GBP	424.407,35	0,22
			1.056.907,35	**0,56**
	Assurances, Réassurances			
70.000,00	MILDEF GROUP AB	SEK	763.536,25	0,40
			763.536,25	**0,40**
	Métal			
115.000,00	BULTEN AB	SEK	730.717,13	0,39
			730.717,13	**0,39**
	Hôtels & Restaurants			
45.000,00	UBM DEVELOPMENT AG	EUR	724.500,00	0,38
			724.500,00	**0,38**
	Carburant, Pétrole, Gaz			
155.000,00	ENCE ENERGIA Y CELULOSA SA	EUR	480.190,00	0,25
			480.190,00	**0,25**
			185.643.532,87	**97,88**
Total portefeuille titres			**185.643.532,87**	**97,88**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024

Achat	Vente	Echéance	Engagement en EUR	Contrepartie	Plus ou moins-value non réalisées en en EUR
Contrats de changes à terme					
50.602,32 GBP	60.757,80 EUR	31/03/25	61.202,61	BNP Paribas	164,44
					164,44
Total des Contrats de change à terme					**164,44**
Total Autres instruments financiers					**164,44**

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	**185.643.532,87**	**97,88**
Total Autres instruments financiers	**164,44**	**-**
Avoirs en banque	**6.181.927,77**	**3,26**
Autres actifs et passifs	**(2.162.265,32)**	**(1,14)**
Total actif net	**189.663.359,76**	**100,00**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	100,00	97,88
	100,00	**97,88**

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Suède	19,00	18,56
Royaume-Uni	16,21	15,90
Allemagne	10,39	10,18
France	10,31	10,07
Norvège	9,91	9,70
Italie	6,81	6,66
Finlande	4,73	4,63
Danemark	4,55	4,46
Belgique	4,51	4,41
Suisse	3,50	3,42
Espagne	2,36	2,30
Autres	7,72	7,59
	100,00	**97,88**

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
SP GROUP AS	Equipement diversifié	1.463.843,91	0,77
CEWE STIFTUNG + CO KGAA	Commerce & Distribution	1.447.600,00	0,77
INFOTEL	Logiciels	1.447.200,00	0,76
MLP SE	Services financiers	1.440.550,00	0,77
CICOR TECHNOLOGIES-REG	Appareils électriques & électroniques	1.438.542,28	0,76
KARNOV GROUP AB	Services diversifiés	1.433.407,55	0,76
NP3 FASTIGHETER AB	Immobilier	1.420.268,32	0,75
PHARMANUTRA SPA	Cosmétiques	1.414.400,00	0,75
FRIEDRICH VORWERK GROUP SE	Energie	1.409.625,00	0,74
QUADIENT SA	Bureautique	1.407.000,00	0,74

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		22.760.629,65
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		2.723.877,95
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	25.484.507,60
Avoirs en banque	3.3	338.718,69
A recevoir sur vente de titres		116.292,00
A recevoir sur souscriptions d'actions		23.822,16
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	16.425,71
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	12.367,92
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.3	36.458,52
Total actifs		**26.028.592,60**
Passifs		
Découvert bancaire	3.3	27.007,44
Charges à payer	10	187.359,29
A payer sur achat de titres		200.607,92
A payer sur rachat d'actions		6.320,34
Total passifs		**421.294,99**
Actifs nets à la fin de l'exercice		**25.607.297,61**

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	447.915,83
Intérêts bancaires	3.4	19.636,27
Autres revenus		15.130,69
Total revenus		**482.682,79**
Charges		
Commission de gestion	6	417.782,07
Commission de banque dépositaire	8	3.330,86
Commission de surperformance	6	101.964,15
Commission de services	7	59.756,88
Frais professionnels		2.038,24
Frais de transaction	12	59.247,85
Taxe d'abonnement	9	2.433,96
Intérêts bancaires et charges		127,57
Autres charges	11	262,15
Total charges		**646.943,73**
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		**(164.260,94)**
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	2.311.566,76
Change	3.2	37.919,80
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		**2.185.225,62**
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	1.081.048,01
Contrats de change à terme	3.3	29.586,77
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		**3.295.860,40**
Souscriptions		8.649.078,12
Rachats		(10.207.935,35)
Actifs nets en début d'exercice		23.870.294,44
Actifs nets à la fin de l'exercice		**25.607.297,61**

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
F	1.239,59	1.355,95	(44,96)	2.550,58
G	8.294,46	5.728,00	(5.368,00)	8.654,46
I	20.410,16	7.189,33	(18.763,57)	8.835,92
I (USD)	190,00	-	(190,00)	-
I (USDH)	8.856,00	1.271,00	(505,00)	9.622,00
R	107.001,92	33.801,28	(32.842,03)	107.961,17

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			
	Actions			
	Cosmétiques			
22.000,00	ABSCI CORP	USD	55.663,93	0,22
19.000,00	AQUESTIVE THERAPEUTICS INC	USD	65.321,10	0,26
5.000,00	ASKA PHARMACEUTICAL HOLDINGS	JPY	64.489,69	0,25
17.000,00	ATTENDO AB-W/I	SEK	75.776,78	0,30
2.200,00	BASILEA PHARMACEUTICA-REG	CHF	96.936,44	0,38
200.000,00	BIOME AUSTRALIA LTD	AUD	70.555,17	0,28
2.500,00	BOIRON SA	EUR	67.000,00	0,26
6.000,00	BRAINSWAY LTD-ADR	USD	54.640,27	0,21
25.000,00	C4 THERAPEUTICS INC	USD	86.914,53	0,34
1.800,00	CALIAN GROUP LTD	CAD	58.438,81	0,23
6.500,00	CHARM CARE CORP	JPY	52.762,33	0,21
12.500,00	CHROMADEX CORP	USD	64.039,11	0,25
3.500,00	CLINUVEL PHARMACEUTICALS LTD	AUD	25.238,42	0,09
80.000,00	COGSTATE LTD	AUD	49.986,55	0,20
9.000,00	DELCATH SYSTEMS INC	USD	104.645,10	0,41
300.000,00	DIMERIX LTD	AUD	60.988,37	0,24
6.500,00	ETON PHARMACEUTICALS INC	USD	83.611,78	0,33
9.000,00	FUJI PHARMA CO LTD	JPY	88.429,83	0,35
27.500,00	GENFIT	EUR	97.212,50	0,38
2.000,00	HARROW INC	USD	64.799,61	0,25
230.000,00	HVIVO PLC	GBP	57.027,09	0,22
400.000,00	IMMUTEP LTD	AUD	87.297,08	0,34
11.000,00	INFUSYSTEM HOLDINGS INC	USD	89.763,40	0,35
2.100,00	IRADIMED CORP	USD	111.540,32	0,44
3.000,00	JAPAN EYEWEAR HOLDINGS CO LT	JPY	44.426,91	0,17
17.000,00	KAMADA LTD	ILS	99.620,99	0,39
12.000,00	KOA SHOJI HOLDINGS CO LTD	JPY	46.823,38	0,18
1.000,00	KUROS BIOSCIENCES AG-REG	CHF	22.750,28	0,08
7.500,00	LIQUIDIA CORP	USD	85.176,24	0,33
1.900,00	MEDCAP AB	SEK	99.803,35	0,39
5.900,00	MEDINCELL SA	EUR	98.058,00	0,38
5.000,00	MEDIOS AG	EUR	66.100,00	0,26
65.000,00	MICROPORT NEUROSCIENTIFIC CO	HKD	69.576,19	0,27
190.000,00	MODERN DENTAL GROUP LTD	HKD	98.263,24	0,38
18.500,00	MYOMO INC	USD	115.055,53	0,45
15.000,00	PERSONALIS INC	USD	83.727,67	0,33
2.000,00	PHARMANUTRA SPA	EUR	108.800,00	0,42
18.000,00	PHOTOCURE ASA	NOK	94.893,92	0,37
25.000,00	PROTALIX BIOTHERAPEUTICS INC	USD	45.388,70	0,18
1.200,00	REVENIO GROUP OYJ	EUR	31.896,00	0,12
22.500,00	REZOLUTE INC	USD	106.470,30	0,42
150.000,00	SENSEONICS HOLDINGS INC	USD	75.818,45	0,30
13.000,00	SENSUS HEALTHCARE INC	USD	86.875,91	0,34
7.500,00	SHOFU INC	JPY	101.803,99	0,40
8.000,00	SIGA TECHNOLOGIES INC	USD	46.431,68	0,18
5.500,00	SURGICAL SCIENCE SWEDEN AB	SEK	74.942,10	0,29
70.000,00	YICHANG HEC CHANGJIANG PHA-H	HKD	83.195,54	0,32
			3.518.976,58	**13,74**
	Services diversifiés			
14.000,00	ACADEMEDIA AB	SEK	82.594,07	0,32
12.500,00	ATRAE INC	JPY	60.679,91	0,24
50.000,00	BAIRONG INC	HKD	54.701,19	0,21
4.000,00	BRUNEL INTERNATIONAL	EUR	36.280,00	0,13
1.700,00	CARRIAGE SERVICES INC	USD	65.422,50	0,26
3.400,00	CECO ENVIRONMENTAL CORP	USD	99.258,33	0,39
5.500,00	CREEK & RIVER CO LTD	JPY	53.871,47	0,21
19.000,00	CTT-CORREIOS DE PORTUGAL	EUR	102.600,00	0,40
8.500,00	CURVES HOLDINGS CO LTD	JPY	40.583,34	0,16
20.797,00	FIERA MILANO SPA	EUR	92.962,59	0,36
65.000,00	GENUSPLUS GROUP LTD	AUD	101.826,66	0,40
12.900,00	GREEN LANDSCAPING GROUP AB	SEK	79.374,21	0,31
3.500,00	HACKETT GROUP INC/THE	USD	103.833,90	0,41
26.000,00	HOLLYWOOD BOWL GROUP PLC	GBP	93.867,92	0,37
7.500,00	JAPAN DATA SCIENCE CONSORTIU	JPY	44.933,86	0,18
21.000,00	JP-HOLDINGS INC	JPY	87.618,72	0,34
3.000,00	KEEPER TECHNICAL LABORATORY	JPY	87.747,76	0,34
5.000,00	LEGACY EDUCATION INC	USD	40.173,83	0,16
5.500,00	LINCOLN EDUCATIONAL SERVICES	USD	84.027,04	0,33
2.200,00	MIPS AB	SEK	90.449,68	0,35
1.700,00	MIZUNO CORP	JPY	93.597,61	0,37
2.000,00	NIPPON DRY-CHEMICAL CO LTD	JPY	54.442,94	0,21
5.000,00	NOMURA MICRO SCIENCE CO LTD	JPY	71.003,18	0,28
18.200,00	SIGMAXYZ HOLDINGS INC	JPY	105.013,42	0,41
30.000,00	S-POOL INC	JPY	58.805,75	0,23
600,00	TRANSCAT INC	USD	61.268,95	0,24
10.000,00	TRE HOLDINGS CORP	JPY	92.970,84	0,36
2.100,00	WILLDAN GROUP INC	USD	77.246,74	0,30
24.100,00	XPS PENSIONS GROUP PLC	GBP	99.396,47	0,39
7.400,00	YONEX CO LTD	JPY	97.309,07	0,38
			2.313.861,95	**9,04**
	Appareils électriques & électroniques			
5.300,00	AIMECHATEC LTD	JPY	98.842,20	0,39
100.000,00	AZTECH GLOBAL LTD	SGD	49.906,20	0,19
1.200,00	BEL FUSE INC-CL B	USD	95.571,22	0,37
3.000,00	BH CO LTD	KRW	34.183,69	0,12
2.200,00	CEMBRE SPA	EUR	91.630,00	0,36
12.000,00	DISCOVERIE GROUP PLC	GBP	103.773,58	0,41
6.000,00	ESPEC CORP	JPY	99.988,20	0,39
3.600,00	EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	EUR	111.420,00	0,44
85.000,00	FRENCKEN GROUP LTD	SGD	67.992,78	0,27
2.600,00	GRAHAM CORP	USD	111.658,14	0,44
1.150,00	HAMMOND POWER SOLUTIONS INC	CAD	98.880,31	0,39
15.000,00	IPD GROUP LTD	AUD	34.709,56	0,14
3.400,00	ITURAN LOCATION AND CONTROL	USD	102.279,09	0,40
18.000,00	KITRON ASA	NOK	51.763,11	0,20
2.000,00	KOHOKU KOGYO CO LTD	JPY	36.278,91	0,14
25.000,00	KRAKEN ROBOTICS INC	CAD	46.164,18	0,18
25.000,00	LUCECO PLC	GBP	38.824,38	0,15
1.500,00	M-TRON INDUSTRIES INC	USD	70.154,51	0,27
4.700,00	NAGANO KEIKI CO LTD	JPY	72.519,10	0,28
140.000,00	NOVONIX LTD	AUD	61.526,50	0,24
3.500,00	PVA TEPLA AG	EUR	45.290,00	0,18
4.400,00	RS TECHNOLOGIES CO LTD	JPY	93.548,45	0,37
3.100,00	SENSHU ELECTRIC CO LTD	JPY	93.625,26	0,37
2.000,00	SHIBAURA MECHATRONICS CORP	JPY	98.316,82	0,38
1.800,00	SWCC CORP	JPY	84.060,88	0,33
3.000,00	TAZMO CO	JPY	39.486,49	0,15
6.500,00	TURTLE BEACH CORP	USD	108.657,65	0,42
17.000,00	VOLEX PLC	GBP	57.982,58	0,23
121.000,00	WASION HOLDINGS LTD	HKD	107.255,37	0,42
			2.206.289,16	**8,62**
	Commerce & Distribution			
1.000,00	ACME UNITED CORP	USD	36.050,22	0,14
3.500,00	ADENTRA INC	CAD	87.262,04	0,34
3.500,00	ARATA CORP	JPY	68.176,57	0,27
9.000,00	BOOKOFF GROUP HOLDINGS LTD	JPY	83.120,72	0,32
2.500,00	BUILD-A-BEAR WORKSHOP INC	USD	111.154,03	0,43
1.200,00	CENTRAL AUTOMOTIVE PRODUCTS	JPY	35.799,61	0,14
1.100,00	CEWE STIFTUNG + CO KGAA	EUR	113.740,00	0,45
8.000,00	COLLINS FOODS LTD	AUD	34.727,50	0,14
2.800,00	DAIWA CYCLE CO LTD	JPY	77.596,55	0,30
8.000,00	DD GROUP CO LTD	JPY	69.411,67	0,27
1.800,00	FLEXSTEEL INDS	USD	94.458,72	0,37
1.500,00	GIFT HOLDINGS INC	JPY	33.504,53	0,13
1.500,00	HAPPINET CORP	JPY	44.288,65	0,17
2.200,00	HARVIA OYJ	EUR	94.270,00	0,37
5.900,00	HIBINO CORP	JPY	111.300,78	0,43
5.000,00	JVCKENWOOD CORP	JPY	53.659,47	0,21
10.000,00	KAMUX CORP	EUR	26.400,00	0,10
25.000,00	LOUNGERS PLC	GBP	92.525,40	0,36
2.800,00	MARINEMAX INC	USD	78.281,02	0,31
4.500,00	MATAS A/S	DKK	81.705,72	0,32
7.500,00	MATSUYA CO LTD	JPY	47.560,76	0,19
32.500,00	MAX STOCK LTD	ILS	99.489,80	0,39
3.500,00	NICK SCALI LTD	AUD	31.412,00	0,12
12.000,00	ONTEX GROUP NV - W/I	EUR	100.680,00	0,39
2.500,00	SAINT MARC HOLDINGS CO LTD	JPY	41.661,75	0,16
35.000,00	STEP ONE CLOTHING PTY LTD	AUD	26.368,50	0,10
600,00	THERMADOR GROUPE	EUR	43.260,00	0,17
175.000,00	VESYNC CO LTD	HKD	115.090,07	0,46
5.500,00	WORLD CO LTD	JPY	85.065,55	0,33
			2.018.021,63	**7,88**
	Banques			
4.500,00	ALERUS FINANCIAL CORP	USD	83.611,78	0,33
3.100,00	AMALGAMATED FINANCIAL CORP	USD	100.199,90	0,39
2.100,00	BANK7 CORP	USD	94.626,75	0,37
3.500,00	BANKWELL FINANCIAL GROUP INC	USD	105.287,30	0,41
1.700,00	BURKE & HERBERT FINANCIAL SE	USD	102.377,60	0,40
3.800,00	CAPITAL BANCORP INC/MD	USD	104.587,16	0,41

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024 (suite)

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
2.100,00	CHOICEONE FINANCIAL SVCS INC	USD	72.278,13	0,28
1.400,00	COASTAL FINANCIAL CORP/WA	USD	114.798,65	0,45
1.400,00	ESQUIRE FINANCIAL HOLDINGS I	USD	107.484,31	0,42
6.600,00	FIRST BANK/HAMILTON NJ	USD	89.678,42	0,35
1.800,00	FIRST BUSINESS FINANCIAL SER	USD	80.465,48	0,31
900,00	NICOLET BANKSHARES INC	USD	91.182,04	0,36
1.000,00	NORTHEAST BANK	USD	88.585,22	0,35
3.700,00	NORTHEAST COMMUNITY BANCORP	USD	87.399,32	0,34
5.400,00	OLD SECOND BANCORP INC	USD	92.720,42	0,36
7.000,00	OP BANCORP	USD	106.875,91	0,42
2.600,00	TF BANK AB	SEK	82.943,67	0,32
2.300,00	UNITY BANCORP INC	USD	96.864,32	0,38
			1.701.966,38	**6,65**
	Matériaux de construction			
75.000,00	ACROW LTD	AUD	49.104,61	0,19
10.000,00	ALIMAK GROUP AB	SEK	102.608,92	0,40
1.400,00	ASAHI YUKIZAI CORP	JPY	38.626,22	0,15
4.800,00	BIRD CONSTRUCTION INC	CAD	83.993,96	0,33
17.500,00	CAIRN HOMES PLC	EUR	40.687,50	0,16
6.800,00	ENERGY SERVICES OF AMERICA	USD	82.873,97	0,32
6.500,00	INWIDO AB	SEK	105.383,91	0,41
25.000,00	JOHNS LYNG GROUP LTD	AUD	55.906,01	0,22
59.000,00	KIER GROUP PLC	GBP	105.897,44	0,41
2.600,00	KIMURA KOHKI CO LTD	JPY	97.616,31	0,38
1.200,00	LIMBACH HOLDINGS INC	USD	99.128,92	0,39
5.700,00	LSI INDUSTRIES INC	USD	106.899,08	0,42
15.000,00	NIPPON AQUA CO LTD	JPY	71.156,80	0,28
18.000,00	NORCROS PLC	GBP	55.950,65	0,22
1.500,00	PER AARSLEFF A/S-CL B	DKK	100.975,56	0,39
127.500,00	SIGMAROC PLC	GBP	111.030,48	0,44
125.000,00	SRG GLOBAL LTD	AUD	103.515,80	0,40
			1.411.356,14	**5,51**
	Services financiers			
20.906,00	ABC ARBITRAGE	EUR	100.139,74	0,39
91.925,00	BEGBIES TRAYNOR GROUP PLC	GBP	105.400,22	0,41
7.300,00	EGUARANTEE INC	JPY	79.890,40	0,31
5.500,00	FINANCIAL PARTNERS GROUP	JPY	97.840,59	0,38
19.000,00	FORESIGHT GROUP HOLDINGS LTD	GBP	94.448,48	0,37
60.000,00	FRP ADVISORY GROUP PLC	GBP	106.313,50	0,42
10.293,00	HOIST FINANCE AB	SEK	81.235,67	0,32
11.700,00	J-LEASE CO LTD	JPY	91.521,28	0,36
12.900,00	PARETO BANK ASA	NOK	74.149,91	0,29
6.500,00	PREMIUM GROUP CO LTD	JPY	103.208,08	0,40
70.000,00	RECORD PLC	GBP	45.041,12	0,18
25.000,00	REGAL PARTNERS LTD	AUD	56.055,49	0,22
4.700,00	SWK HOLDINGS CORP	USD	71.986,48	0,28
8.500,00	TEL AVIV STOCK EXCHANGE LTD	ILS	95.160,35	0,37
6.500,00	TRINITY CAPITAL INC	USD	90.830,52	0,35
			1.293.221,83	**5,05**
	Logiciels			
5.000,00	AVANT GROUP CORP	JPY	62.001,04	0,24
35.000,00	BOKU INC-REG S	GBP	77.044,03	0,30
700,00	CLIMB GLOBAL SOLUTIONS INC	USD	85.683,24	0,33
2.300,00	COVER CORP	JPY	37.141,64	0,14
11.500,00	CRESCO LTD	JPY	86.847,55	0,34
350,00	ESKER SA	EUR	91.280,00	0,36
7.000,00	HENNGE KK	JPY	53.853,04	0,21
4.000,00	JAPANIACE CO LTD	JPY	57.933,18	0,23
35.000,00	LINK MOBILITY GROUP HOLDING	NOK	68.449,47	0,27
2.800,00	NUTEX HEALTH INC	USD	85.690,00	0,33
5.500,00	ORO CO LTD	JPY	86.518,80	0,34
335.000,00	QORIA LTD	AUD	98.149,42	0,38
900,00	SOFTWARE SERVICE INC	JPY	70.456,29	0,28
11.500,00	TDC SOFT INC	JPY	111.297,71	0,43
7.000,00	TECHMATRIX CORPORATION	JPY	101.985,26	0,40
4.000,00	VIANT TECHNOLOGY INC-A	USD	73.355,87	0,29
			1.247.686,54	**4,87**
	Immobilier			
8.000,00	AOYAMA ZAISAN NETWORKS CO LT	JPY	93.695,93	0,37
8.000,00	AUTOMOTIVE PROPERTIES REAL E	CAD	58.499,24	0,23
7.000,00	CARE PROPERTY INVEST	EUR	79.940,00	0,31
45.600,00	CARE REIT PLC	GBP	44.838,90	0,18
20.000,00	CHARTER HALL SOCIAL INFRASTR	AUD	30.733,36	0,11
6.600,00	CRE INC/JAPAN	JPY	51.019,05	0,20
93.000,00	EMPIRIC STUDENT PROPERTY PLC	GBP	93.922,35	0,37
2.500,00	JINUSHI CO LTD	JPY	33.181,93	0,13
3.500,00	JSB CO LTD	JPY	59.143,71	0,23
3.000,00	LEGACY HOUSING CORP	USD	71.501,69	0,28
150.000,00	LHN LTD	SGD	54.153,54	0,21
5.000,00	NP3 FASTIGHETER AB	SEK	109.251,41	0,43
60.000,00	PIERRE & VACANCES	EUR	90.840,00	0,35
2.500,00	SRE HOLDINGS CORP	JPY	47.545,40	0,19
5.000,00	TOSEI CORP	JPY	77.363,04	0,30
60.000,00	URBAN LOGISTICS REIT PLC	GBP	74.310,60	0,29
			1.069.940,15	**4,18**
	Bureautique			
5.000,00	BASE CO LTD	JPY	88.362,24	0,35
30.000,00	CELEBRUS TECHNOLOGIES PLC	GBP	97.060,96	0,38
4.300,00	CERILLION PLC	GBP	91.013,55	0,36
20.000,00	CONVERGE TECHNOLOGY SOLUTION	CAD	43.914,72	0,17
12.000,00	DATA3 LTD	AUD	45.848,90	0,18
2.000,00	DATAGROUP SE	EUR	92.600,00	0,36
5.500,00	FORUM ENGINEERING INC	JPY	35.317,24	0,14
5.000,00	ILL INC	JPY	84.183,77	0,33
28.000,00	ORIGIN ENTERPRISES PLC	EUR	76.860,00	0,30
20.000,00	PRESTIGE INTERNATIONAL INC	JPY	83.815,09	0,33
15.000,00	SCALES CORP LTD	NZD	32.949,20	0,12
2.100,00	SWORD GROUP	EUR	74.970,00	0,29
8.200,00	SYSTEM SUPPORT INC	JPY	88.732,16	0,35
1.500,00	VITAL FARMS INC	USD	54.596,81	0,21
			990.224,64	**3,87**
	Energie			
4.500,00	2G ENERGY AG	EUR	103.500,00	0,41
15.594,00	7C SOLARPARKEN AG	EUR	29.628,60	0,12
12.000,00	ALTEA GREEN POWER SPA	EUR	77.040,00	0,30
1.000.000,00	CONCORD NEW ENERGY GROUP LTD	HKD	63.403,66	0,25
25.000,00	ELMERA GROUP ASA	NOK	81.204,03	0,32
6.500,00	GLOBAL WATER RESOURCES INC	USD	72.187,35	0,28
6.000,00	GREMZ INC	JPY	95.379,60	0,37
35.000,00	PANORO ENERGY ASA	NOK	82.734,58	0,32
3.100,00	RILEY EXPLORATION PERMIAN IN	USD	95.559,63	0,37
7.500,00	SANDRIDGE ENERGY INC	USD	84.814,10	0,33
5.800,00	SFC ENERGY AG-BR	EUR	99.760,00	0,39
			885.211,55	**3,46**
	Chimie			
50.000,00	ALPHA HPA LTD	AUD	26.607,67	0,10
12.000,00	ASHTEAD TECHNOLOGY HOLDINGS	GBP	81.132,08	0,32
16.000,00	CES ENERGY SOLUTIONS CORP	CAD	106.577,14	0,42
1.200,00	HODOGAYA CHEMICAL CO LTD	JPY	28.462,72	0,11
18.000,00	IMDEX LTD	AUD	24.969,36	0,10
8.500,00	NIPPON CARBIDE INDUSTRIES CO	JPY	90.568,22	0,35
1.800,00	NIPPON CHEMICAL INDUSTRIAL	JPY	26.291,15	0,10
4.000,00	NORTH AMERICAN CONSTRUCTION	CAD	83.209,67	0,32
12.900,00	PHX ENERGY SERVICES CORP	CAD	80.730,57	0,32
4.600,00	T HASEGAWA CO LTD	JPY	87.766,19	0,34
2.000,00	TOYO GOSEI CO LTD	JPY	66.855,44	0,26
25.000,00	TRICAN WELL SERVICE LTD	CAD	86.117,17	0,34
5.300,00	TRI CHEMICAL LABORATORIES IN	JPY	93.696,54	0,37
			882.983,92	**3,45**
	Alimentation			
10.000,00	AXIAL RETAILING INC	JPY	56.532,17	0,22
6.000,00	KENKO MAYONNAISE CO LTD	JPY	74.106,30	0,29
20.500,00	KITWAVE GROUP PLC	GBP	77.978,35	0,30
6.200,00	LACTO JAPAN CO LTD	JPY	102.521,09	0,40
11.700,00	LAIRD SUPERFOOD INC	USD	89.035,25	0,35
7.700,00	LIFEDRINK CO INC	JPY	107.594,24	0,43
2.500,00	LIFEWAY FOODS INC	USD	59.874,46	0,23
8.000,00	MAMAS CREATIONS INC	USD	61.496,86	0,24
2.500,00	NATURAL GROCERS BY VITAMIN C	USD	95.895,70	0,37
40.000,00	RAISIO OYJ-V SHS	EUR	86.200,00	0,34
38.000,00	RIDLEY CORP LTD	AUD	61.347,13	0,24
			872.581,55	**3,41**
	Equipement diversifié			
6.000,00	AVON TECHNOLOGIES PLC	GBP	106.676,34	0,42
12.900,00	HANZA AB	SEK	86.477,30	0,34
33.000,00	ME GROUP INTERNATIONAL PLC	GBP	81.821,48	0,32
1.800,00	PILLAR CORP /JAPAN	JPY	47.892,58	0,19
12.000,00	PORVAIR PLC	GBP	103.047,90	0,40
2.500,00	SP GROUP AS	DKK	103.087,60	0,40
8.400,00	TOCALO CO LTD	JPY	96.109,60	0,38
32.500,00	TUBACEX SA	EUR	105.787,50	0,41
75.000,00	XIN POINT HOLDINGS LTD	HKD	40.373,21	0,15
			771.273,51	**3,01**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024 (suite)

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Internet			
15.000,00	ALLOT LTD	USD	86.190,25	0,34
4.000,00	AUDIOEYE INC	USD	58.754,23	0,23
2.400,00	BUYSELL TECHNOLOGIES CO LTD	JPY	40.039,52	0,15
10.000,00	EDREAMS ODIGEO SL	EUR	87.000,00	0,34
4.000,00	MARKLINES CO LTD	JPY	53.484,35	0,21
5.500,00	OISIX RA DAICHI INC	JPY	42.583,47	0,17
17.000,00	SHARINGTECHNOLOGY INC	JPY	94.433,30	0,37
8.200,00	SIMILARWEB LTD	USD	112.210,53	0,44
1.000,00	SOOP CO LTD	KRW	59.629,57	0,23
2.500,00	TEMAIRAZU INC	JPY	49.542,46	0,19
20.000,00	ZIGEXN CO LTD	JPY	58.621,40	0,23
			742.489,08	**2,90**
	Accessoires & Equipements automobiles			
12.000,00	ASAHI DIAMOND INDUSTRIAL CO	JPY	60.907,27	0,24
1.600,00	MILLER INDUSTRIES INC/TENN	USD	100.990,83	0,40
40.000,00	PRECISION TSUGAMI CHINA CORP	HKD	60.071,86	0,23
2.200,00	STRATTEC SECURITY CORP	USD	87.532,59	0,34
3.500,00	TEIKOKU ELECTRIC MFG CO LTD	JPY	61.251,38	0,24
4.800,00	TOKYO KEIKI INC	JPY	95.563,95	0,37
5.300,00	TOPRE CORP	JPY	65.395,43	0,26
			531.713,31	**2,08**
	Télécommunications			
18.000,00	EKINOPS	EUR	66.960,00	0,26
25.000,00	FONIX PLC	GBP	65.916,79	0,26
5.400,00	IPS INC	JPY	84.381,64	0,33
5.000,00	RADCOM LTD	USD	59.681,31	0,23
70.000,00	SUPERLOOP LTD	AUD	91.661,93	0,36
10.000,00	VISION INC/TOKYO JAPAN	JPY	78.653,45	0,31
			447.255,12	**1,75**
	Industrie sidérurgique			
6.000,00	ADF GROUP INC	CAD	39.241,23	0,15
7.000,00	MADER GROUP LTD	AUD	25.196,57	0,10
1.250.000,00	PANTORO LTD	AUD	67.266,59	0,26
70.000,00	RAMELIUS RESOURCES LTD	AUD	86.639,36	0,34
30.000,00	TASEKO MINES LTD	CAD	56.404,23	0,22
300.000,00	VAULT MINERALS LTD	AUD	59.194,59	0,23
57.500,00	WESTGOLD RESOURCES LTD	AUD	97.297,38	0,38
			431.239,95	**1,68**
	Transports			
1.800,00	COVENANT LOGISTICS GROUP INC	USD	94.754,23	0,37
8.500,00	KLAVENESS COMBINATION CARRIE	NOK	53.845,50	0,21
41.000,00	LINDSAY AUSTRALIA LTD	AUD	21.450,57	0,07
1.500,00	MARUZEN SHOWA UNYU CO LTD	JPY	56.317,10	0,22
1.500,00	OKEANIS ECO TANKERS CORP	NOK	29.463,03	0,12
9.000,00	RADIANT LOGISTICS INC	USD	58.232,74	0,23
100.000,00	SINGAPORE POST LTD	SGD	37.518,14	0,15
			351.581,31	**1,37**
	Assurances			
7.000,00	AMERICAN COASTAL INSURANCE C	USD	90.989,86	0,36
5.000,00	HERITAGE INSURANCE HOLDINGS	USD	58.425,88	0,22
6.000,00	KINGSTONE COS INC	USD	88.015,45	0,34
2.300,00	TRISURA GROUP LTD	CAD	60.200,77	0,24
			297.631,96	**1,16**
	Divertissement			
6.000,00	ALARIS EQUITY PARTNERS INCOM	CAD	77.152,93	0,30
2.000,00	DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG	EUR	46.000,00	0,18
14.500,00	STINGRAY GROUP INC	CAD	73.510,16	0,29
12.000,00	VECTOR INC	JPY	76.834,59	0,30
			273.497,68	**1,07**
	Métal			
80.000,00	AMERIGO RESOURCES LTD	CAD	83.800,57	0,33
5.000,00	BULTEN AB	SEK	31.770,31	0,12
500.000,00	FENIX RESOURCES LTD	AUD	79.225,09	0,31
8.000,00	MAJOR DRILLING GROUP INTL	CAD	44.102,74	0,17
			238.898,71	**0,93**
	Textile			
4.000,00	BASICNET SPA	EUR	31.440,00	0,12
47.000,00	JNBY DESIGN LTD	HKD	102.487,66	0,40
4.100,00	LAKELAND INDUSTRIES INC	USD	101.163,69	0,40
			235.091,35	**0,92**
	Hôtels & Restaurants			
5.000,00	PPHE HOTEL GROUP LTD	GBP	85.268,51	0,33
4.500,00	YOSSIX HOLDINGS CO LTD	JPY	89.729,46	0,35
			174.997,97	**0,68**
	Assurances, Réassurances			
7.000,00	REDWIRE CORP	USD	111.269,92	0,43
7.000,00	VIRTRA INC	USD	45.630,13	0,18
			156.900,05	**0,61**
	Publicité			
5.500,00	MACBEE PLANET INC	JPY	96.928,09	0,38
30.000,00	REWORLD	EUR	54.000,00	0,21
			150.928,09	**0,59**
	Stockage & Entrepôt			
1.200,00	CLEARWATER PAPER CORP	USD	34.499,28	0,13
2.500,00	VETROPACK HOLDING-REGISTERED	CHF	67.931,16	0,27
			102.430,44	**0,40**
	Extraction minière			
115.000,00	PERENTI LTD	AUD	95.922,15	0,37
			95.922,15	**0,37**
	Audiovisuel			
50.000,00	SKY NETWORK TELEVISION LTD	NZD	70.334,90	0,27
			70.334,90	**0,27**
			25.484.507,60	**99,52**
Total portefeuille titres			**25.484.507,60**	**99,52**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024

Achat		Vente		Echéance	Engagement en EUR	Contrepartie	Plus ou moins-value non réalisées en en EUR
Contrats de changes à terme							
51.731,38	EUR	54.020,65	USD	31/03/25	52.168,66	BNP Paribas	(238,89)
1.150.327,55	USD	1.094.040,27	EUR	31/03/25	1.110.890,92	BNP Paribas	12.606,81
							12.367,92
Total des Contrats de change à terme							**12.367,92**
Total Autres instruments financiers							**12.367,92**

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	**25.484.507,60**	**99,52**
Total Autres instruments financiers	**12.367,92**	**0,05**
Avoirs en banque	**311.711,25**	**1,22**
Autres actifs et passifs	**(201.289,16)**	**(0,79)**
Total actif net	**25.607.297,61**	**100,00**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	100,00	99,52
	100,00	**99,52**

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Japon	27,02	26,92
Etats-Unis	26,25	26,14
Royaume-Uni	8,19	8,19
Australie	6,66	6,60
Canada	4,99	4,98
Suède	4,34	4,31
Israël	2,97	2,96
France	2,79	2,77
Allemagne	2,35	2,36
Autres	14,44	14,29
	100,00	**99,52**

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
VESYNC CO LTD	Commerce & Distribution	115.090,07	0,46
MYOMO INC	Cosmétiques	115.055,53	0,45
COASTAL FINANCIAL CORP/WA	Banques	114.798,65	0,45
CEWE STIFTUNG + CO KGAA	Commerce & Distribution	113.740,00	0,45
SIMILARWEB LTD	Internet	112.210,53	0,44
GRAHAM CORP	Appareils électriques & électroniques	111.658,14	0,44
IRADIMED CORP	Cosmétiques	111.540,32	0,44
EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	Appareils électriques & électroniques	111.420,00	0,44
HIBINO CORP	Commerce & Distribution	111.300,78	0,43
TDC SOFT INC	Logiciels	111.297,71	0,43

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		30.324.177,82
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		1.035.800,10
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	31.359.977,92
Avoirs en banque	3.3	1.404.638,24
A recevoir sur souscriptions d'actions		31.261,97
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	136.516,77
Total actifs		**32.932.394,90**
Passifs		
Charges à payer	10	104.479,56
A payer sur rachat d'actions		80.569,79
Total passifs		**185.049,35**
Actifs nets à la fin de l'exercice		**32.747.345,55**

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	638.150,64
Intérêts bancaires	3.4	65.991,02
Autres revenus		146.933,71
Total revenus		**851.075,37**
Charges		
Commission de gestion	6	698.735,70
Commission de banque dépositaire	8	4.582,66
Commission de services	7	117.916,80
Frais professionnels		2.232,77
Frais de transaction	12	195.180,37
Taxe d'abonnement	9	4.381,66
Intérêts bancaires et charges		813,23
Autres charges	11	234,00
Total charges		**1.024.077,19**
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		**(173.001,82)**
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	4.134.760,78
Change	3.2	29,00
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		**3.961.787,96**
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	(5.772.125,03)
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		**(1.810.337,07)**
Souscriptions		15.783.068,87
Rachats		(34.460.661,39)
Actifs nets en début d'exercice		53.235.275,14
Actifs nets à la fin de l'exercice		**32.747.345,55**

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
F	2.059,01	16.436,20	(1.042,65)	17.452,56
I	2.089,59	275,96	(2.115,95)	249,60
R	29.485,79	858,00	(9.958,74)	20.385,05

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			
	Actions			
	Cosmétiques			
11.502,00	BIOMERIEUX	EUR	1.190.457,00	3,64
4.211,00	ESSILORLUXOTTICA	EUR	992.111,60	3,03
967,00	LOREAL	EUR	330.568,95	1,00
10.061,00	MERCK KGAA	EUR	1.407.533,90	4,30
3.731,00	SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	704.039,70	2,15
17.135,00	SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	877.312,00	2,68
			5.502.023,15	**16,80**
	Appareils électriques & électroniques			
933,00	ASML HOLDING NV	EUR	633.227,10	1,93
4.158,00	LEGRAND SA	EUR	391.018,32	1,19
7.058,00	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	1.700.272,20	5,20
			2.724.517,62	**8,32**
	Alimentation			
99,00	CHOCOLADEFABRIKEN LINDT-PC	CHF	1.062.315,52	3,24
16.035,00	KERRY GROUP PLC-A	EUR	1.495.263,75	4,57
			2.557.579,27	**7,81**
	Matériaux de construction			
11.840,00	ARCADIS NV	EUR	696.192,00	2,13
9.828,00	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	842.259,60	2,57
6.028,00	KINGSPAN GROUP PLC	EUR	424.672,60	1,30
18.364,00	SPIE SA - W/I	EUR	551.654,56	1,68
			2.514.778,76	**7,68**
	Chimie			
20.007,00	NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DKK	1.093.815,27	3,34
10.082,00	SYMRISE AG	EUR	1.034.917,30	3,16
			2.128.732,57	**6,50**
	Commerce & Distribution			
17.631,00	HARVIA OYJ	EUR	755.488,35	2,31
17.720,00	INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	879.620,80	2,69
277.342,00	JD SPORTS FASHION PLC	GBP	321.687,20	0,98
			1.956.796,35	**5,98**
	Equipement diversifié			
9.393,00	KNORR-BREMSE AG	EUR	660.797,55	2,02
18.000,00	PRYSMIAN SPA	EUR	1.109.880,00	3,39
			1.770.677,55	**5,41**
	Services diversifiés			
848,00	ADYEN NV	EUR	1.218.576,00	3,73
5.368,00	EDENRED	EUR	170.434,00	0,52
8.681,00	EXPERIAN PLC	GBP	361.708,33	1,10
			1.750.718,33	**5,35**
	Accessoires & Equipements automobiles			
1.863,00	FERRARI NV	EUR	768.301,20	2,35
66.330,00	HEXAGON AB-B SHS	SEK	612.196,65	1,87
11.000,00	MICHELIN (CGDE)	EUR	349.800,00	1,06
			1.730.297,85	**5,28**
	Média			
9.890,00	WOLTERS KLUWER	EUR	1.586.356,00	4,84
			1.586.356,00	**4,84**
	Energie			
102.075,00	E.ON SE	EUR	1.147.833,38	3,51
4.302,00	ELIA GROUP SA/NV	EUR	320.068,80	0,97
			1.467.902,18	**4,48**
	Logiciels			
5.004,00	SAP SE	EUR	1.182.445,20	3,61
			1.182.445,20	**3,61**
	Télécommunications			
40.442,00	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	1.168.369,38	3,57
			1.168.369,38	**3,57**
	Textile			
408,00	HERMES INTERNATIONAL	EUR	947.376,00	2,89
			947.376,00	**2,89**
	Banques			
49.421,00	FINECOBANK SPA	EUR	829.778,59	2,53
			829.778,59	**2,53**
	Bureautique			
4.450,00	CAPGEMINI SE	EUR	703.767,50	2,15
			703.767,50	**2,15**
	Immobilier			
24.702,00	WAREHOUSES DE PAUW SCA	EUR	469.338,00	1,43
			469.338,00	**1,43**
	Métal			
69.300,00	NORSK HYDRO ASA	NOK	368.523,62	1,13
			368.523,62	**1,13**
			31.359.977,92	**95,76**
Total portefeuille titres			**31.359.977,92**	**95,76**

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	**31.359.977,92**	**95,76**
Avoirs en banque	**1.404.638,24**	**4,29**
Autres actifs et passifs	**(17.270,61)**	**(0,05)**
Total actif net	**32.747.345,55**	**100,00**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	100,00	95,76
	100,00	**95,76**

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	28,30	27,08
Allemagne	23,85	22,85
Pays-Bas	13,18	12,63
Italie	8,64	8,27
Irlande	7,28	6,97
Danemark	3,49	3,34
Suisse	3,39	3,24
Espagne	2,80	2,69
Belgique	2,52	2,40
Finlande	2,41	2,31
Autres	4,14	3,98
	100,00	**95,76**

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
SCHNEIDER ELECTRIC SE	Appareils électriques & électroniques	1.700.272,20	5,20
WOLTERS KLUWER	Média	1.586.356,00	4,84
KERRY GROUP PLC-A	Alimentation	1.495.263,75	4,57
MERCK KGAA	Cosmétiques	1.407.533,90	4,30
ADYEN NV	Services diversifiés	1.218.576,00	3,73
BIOMERIEUX	Cosmétiques	1.190.457,00	3,64
SAP SE	Logiciels	1.182.445,20	3,61
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	Télécommunications	1.168.369,38	3,57
E.ON SE	Energie	1.147.833,38	3,51
PRYSMIAN SPA	Equipement diversifié	1.109.880,00	3,39

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		324.151.652,18
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		13.541.198,73
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	337.692.850,91
Avoirs en banque	3.3	32.113.327,67
A recevoir sur vente de titres		1.465.926,82
A recevoir sur souscriptions d'actions		187.249,27
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	103.778,20
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	112.248,93
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.3	197.360,71
Total actifs		**371.872.742,51**
Passifs		
Charges à payer	10	879.693,01
A payer sur achat de titres		413.325,10
A payer sur rachat d'actions		22.974,29
Total passifs		**1.315.992,40**
Actifs nets à la fin de l'exercice		**370.556.750,11**

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	4.066.165,09
Intérêts bancaires	3.4	667.426,88
Autres revenus		363.798,36
Total revenus		**5.097.390,33**
Charges		
Commission de gestion	6	4.232.490,60
Commission de banque dépositaire	8	25.202,33
Commission de surperformance	6	1.486,86
Commission de services	7	852.121,35
Frais professionnels		11.609,03
Frais de transaction	12	2.411.092,38
Taxe d'abonnement	9	34.570,31
Intérêts bancaires et charges		95.238,04
Autres charges	11	8.133,68
Total charges		**7.671.944,58**
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		**(2.574.554,25)**
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	66.037.140,06
Change	3.2	946.834,41
Contrats de change à terme	3.3	571.866,08
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		**64.981.286,30**
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	(21.002.945,74)
Contrats de change à terme	3.3	227.654,52
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		**44.205.995,08**
Souscriptions		116.469.060,17
Rachats		(205.588.953,15)
Actifs nets en début d'exercice		415.470.648,01
Actifs nets à la fin de l'exercice		**370.556.750,11**

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
F	85.653,66	4.202,27	(39.197,13)	50.658,80
F (CHFH)	4.070,00	-	(1.790,00)	2.280,00
F (USDH)	152,00	291,00	(154,27)	288,73
F (d)	551,25	-	(51,25)	500,00
I	55.142,93	7.828,71	(15.905,00)	47.066,64
I (CHFH)	4.970,00	1.469,41	(1.199,00)	5.240,41
I (USD)	4.740,53	987,13	(546,66)	5.181,00
I (USDH)	9.046,43	567,00	(2.384,13)	7.229,30
L	60.300,00	2.700,00	(63.000,00)	-
M	23.755,31	176,71	-	23.932,02
MGA	18.679,00	16.667,00	(2.508,00)	32.838,00
R	1.093.698,59	138.431,58	(608.204,70)	623.925,47
R (CHFH)	14.790,20	725,00	(4.470,00)	11.045,20
R (USDH)	28.069,78	6.861,51	(5.101,78)	29.829,51
U	15.869,19	469,27	(2.934,04)	13.404,42
TDA	-	535.753,00	(44.556,00)	491.197,00

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			
	Actions			
	Accessoires & Equipements automobiles			
13.635,00	BLOOM ENERGY CORP- A	USD	292.451,33	0,07
116.370,00	BYD CO LTD-H	HKD	3.856.961,60	1,04
106.331,00	CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	CNY	3.742.067,90	1,01
34.632,00	FUJI ELECTRIC HOLDINGS CO LTD	JPY	1.821.200,15	0,49
36.630,00	GE VERNOVA INC	USD	11.635.640,66	3,14
160.970,00	HEXAGON AB-B SHS	SEK	1.485.682,12	0,40
10.638,00	KEYENCE CORP	JPY	4.224.759,25	1,14
86.310,00	MICHELIN (CGDE)	EUR	2.744.658,00	0,74
653.320,00	NARI TECHNOLOGY CO LTD-A	CNY	2.179.923,05	0,59
11.180,00	TESLA INC	USD	4.360.146,02	1,18
23.634,00	VERTIV HOLDINGS CO-A	USD	2.593.006,99	0,70
66.330,00	WABTEC CORP	USD	12.144.379,24	3,28
76.320,00	XYLEM INC	USD	8.551.082,96	2,31
			59.631.959,27	**16,09**
	Services diversifiés			
16.380,00	CLEAN HARBORS INC	USD	3.640.456,98	0,98
146.340,00	GIANT MANUFACTURING	TWD	609.959,25	0,16
146.340,00	KURITA WATER INDUSTRIES LTD	JPY	4.985.332,11	1,35
32.634,00	QUANTA SERVICES INC	USD	9.960.382,13	2,70
56.340,00	REPUBLIC SERVICES INC	USD	10.945.901,69	2,96
11.637,00	SHIMANO INC	JPY	1.529.535,78	0,41
186.300,00	TETRA TECH INC	USD	7.167.737,33	1,93
100.638,00	VERALTO CORP	USD	9.898.580,69	2,67
50.634,00	WASTE MANAGEMENT INC	USD	9.867.151,00	2,66
			58.605.036,96	**15,82**
	Appareils électriques & électroniques			
16.380,00	BROADCOM INC	USD	3.667.348,33	0,99
18.630,00	EATON CORP PLC	USD	5.970.775,57	1,61
17.213,00	HUBBELL INC	USD	6.963.161,34	1,88
27.630,00	LEGRAND SA	EUR	2.598.325,20	0,70
30.636,00	NKT A/S	DKK	2.113.677,56	0,57
50.634,00	NVIDIA CORP	USD	6.566.528,11	1,77
14.634,00	NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	2.937.399,23	0,79
45.630,00	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	10.992.267,00	2,97
			41.809.482,34	**11,28**
	Energie			
60.300,00	AMERICAN WATER WORKS CO INC	USD	7.249.393,53	1,96
86.310,00	BROOKFIELD RENEWABLE CORP	CAD	2.305.463,69	0,62
206.370,00	CIA SANEAMENTO BASICO DE-ADR	USD	2.855.897,73	0,77
506.340,00	E.ON SE	EUR	5.693.793,30	1,54
50.634,00	EDP RENOVAVEIS SA	EUR	508.365,36	0,13
30.636,00	ELIA GROUP SA/NV	EUR	2.279.318,40	0,62
19.880,00	FIRST SOLAR INC	USD	3.383.535,68	0,91
236.340,00	HYDRO ONE LTD	CAD	7.025.530,84	1,90
663.300,00	NATIONAL GRID PLC	GBP	7.621.371,55	2,06
363.590,00	SHENZHEN ENVICOOL TECHNOLO-A	CNY	1.943.405,48	0,52
			40.866.075,56	**11,03**
	Matériaux de construction			
108.630,00	ARCADIS NV	EUR	6.387.444,00	1,72
90.630,00	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	7.766.991,00	2,10
60.300,00	KINGSPAN GROUP PLC	EUR	4.248.135,00	1,15
163.800,00	SEKISUI HOUSE LTD	JPY	3.806.652,61	1,03
6.030,00	TOPBUILD CORP	USD	1.813.018,06	0,48
25.632,00	TRANE TECHNOLOGIES PLC	USD	9.142.616,32	2,47
48.636,00	WEST FRASER TIMBER CO LTD	CAD	4.067.560,05	1,10
			37.232.417,04	**10,05**
	Chimie			
26.370,00	ECOLAB INC	USD	5.967.183,39	1,61
136.350,00	NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DKK	7.454.476,52	2,01
50.634,00	SYMRISE AG	EUR	5.197.580,10	1,40
			18.619.240,01	**5,02**
	Logiciels			
26.631,00	MICROSOFT CORP	USD	10.840.141,48	2,93
13.576,00	SYNOPSYS INC	USD	6.363.348,49	1,71
			17.203.489,97	**4,64**
	Equipement diversifié			
46.350,00	KNORR-BREMSE AG	EUR	3.260.722,50	0,88
136.350,00	PRYSMIAN SPA	EUR	8.407.341,00	2,27
16.380,00	VALMONT INDUSTRIES	USD	4.851.042,59	1,31
			16.519.106,09	**4,46**
	Stockage & Entrepôt			
146.340,00	SMURFIT WESTROCK PLC	USD	7.611.658,52	2,06
31.635,00	VIDRALA SA	EUR	2.938.891,50	0,79
			10.550.550,02	**2,85**
	Immobilier			
40.635,00	DIGITAL REALTY TRUST INC	USD	6.958.768,28	1,88
			6.958.768,28	**1,88**
	Transports			
206.370,00	CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	JPY	3.759.924,16	1,01
			3.759.924,16	**1,01**
			311.756.049,70	**84,13**
	Fonds			
	Organismes de placement collectif			
2.290,00	FEDERAL SUPPORT MONETAIRE	EUR	25.806.513,80	6,96
63,00	UNION DOLLAR CASH	USD	130.287,41	0,04
			25.936.801,21	**7,00**
Total portefeuille titres			**337.692.850,91**	**91,13**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (en EUR)

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024

Achat		Vente		Echéance	Engagement en EUR	Contrepartie	Plus ou moins-value non réalisées en en EUR
Contrats de changes à terme							
10.161.649,51	CHF	10.947.267,85	EUR	31/03/25	10.828.120,32	BNP Paribas	(52.930,57)
433.488,40	EUR	453.068,11	USD	31/03/25	437.535,60	BNP Paribas	(2.384,83)
473.560,77	EUR	439.466,17	CHF	31/03/25	468.289,38	BNP Paribas	2.393,02
15.013.199,75	USD	14.277.944,23	EUR	31/03/25	14.498.502,90	BNP Paribas	165.171,31
							112.248,93
Total des Contrats de change à terme							**112.248,93**
Total Autres instruments financiers							**112.248,93**

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	**337.692.850,91**	**91,13**
Total Autres instruments financiers	**112.248,93**	**0,03**
Avoirs en banque	**32.113.327,67**	**8,67**
Autres actifs et passifs	**638.322,60**	**0,17**
Total actif net	**370.556.750,11**	**100,00**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	92,32	84,13
Fonds	7,68	7,00
	100,00	**91,13**

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Etats-Unis	47,87	43,62
France	14,82	13,51
Irlande	6,22	5,68
Japon	5,96	5,43
Allemagne	4,19	3,82
Canada	3,97	3,62
Chine	3,47	3,16
Danemark	2,83	2,58
Pays-Bas	2,76	2,51
Italie	2,49	2,27
Royaume-Uni	2,26	2,06
Autres	3,16	2,87
	100,00	**91,13**

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
FEDERAL SUPPORT MONETAIRE	Organismes de placement collectif	25.806.513,80	6,96
WABTEC CORP	Accessoires & Equipements automobiles	12.144.379,24	3,28
GE VERNOVA INC	Accessoires & Equipements automobiles	11.635.640,66	3,14
SCHNEIDER ELECTRIC SE	Appareils électriques & électroniques	10.992.267,00	2,97
REPUBLIC SERVICES INC	Services diversifiés	10.945.901,69	2,96
MICROSOFT CORP	Logiciels	10.840.141,48	2,93
QUANTA SERVICES INC	Services diversifiés	9.960.382,13	2,70
VERALTO CORP	Services diversifiés	9.898.580,69	2,67
WASTE MANAGEMENT INC	Services diversifiés	9.867.151,00	2,66
TRANE TECHNOLOGIES PLC	Matériaux de construction	9.142.616,32	2,47

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		7.111.366,03
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		1.087.328,04
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	8.198.694,07
Avoirs en banque	3.3	138.257,78
A recevoir sur souscriptions d'actions		9.904,59
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	124,55
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.3	3.791,52
Total actifs		**8.350.772,51**
Passifs		
Découvert bancaire	3.3	4,46
Charges à payer	10	26.317,00
A payer sur rachat d'actions		1.779,92
Total passifs		**28.101,38**
Actifs nets à la fin de l'exercice		**8.322.671,13**

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	79.663,64
Intérêts bancaires	3.4	9.270,18
Autres revenus		21.777,76
Total revenus		**110.711,58**
Charges		
Commission de gestion	6	117.858,48
Commission de banque dépositaire	8	4.181,39
Commission de services	7	21.142,20
Frais professionnels		1.229,89
Frais de transaction	12	39.638,35
Taxe d'abonnement	9	819,19
Intérêts bancaires et charges		179,01
Autres charges	11	685,30
Total charges		**185.733,81**
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		**(75.022,23)**
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	713.573,98
Change	3.2	4.274,16
Contrats de change à terme	3.3	3.321,89
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		**646.147,80**
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	884.921,51
Contrats de change à terme	3.3	(4.787,72)
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		**1.526.281,59**
Souscriptions		992.648,07
Rachats		(3.037.307,31)
Actifs nets en début d'exercice		8.841.048,78
Actifs nets à la fin de l'exercice		**8.322.671,13**

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
F	1.020,00	-	(450,00)	570,00
I	4.034,01	75,27	(1.836,02)	2.273,26
I (CHFH)	603,00	15,00	(153,00)	465,00
I (USDH)	221,00	-	-	221,00
R	38.591,30	8.273,13	(6.841,86)	40.022,57

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			
	Actions			
	Textile			
150,00	ADIDAS AG	EUR	35.520,00	0,43
17.500,00	ASICS CORP	JPY	334.430,79	4,02
2.300,00	DECKERS OUTDOOR CORP	USD	451.093,19	5,43
2.400,00	ON HOLDING AG-CLASS A	USD	126.941,57	1,53
2.500,00	PUMA SE	EUR	110.900,00	1,33
4.787,00	SKECHERS USA INC-CL A	USD	310.842,96	3,73
11.400,00	VF CORP	USD	236.256,88	2,84
			1.605.985,39	**19,31**
	Services diversifiés			
1.802,00	ACUSHNET HOLDINGS CORP	USD	123.694,99	1,49
2.200,00	BRP INC/CA	CAD	108.149,74	1,30
1.800,00	MIPS AB	SEK	74.004,28	0,89
4.389,00	MIZUNO CORP	JPY	241.647,00	2,90
5.706,00	SANLORENZO SPA/AMEGLIA	EUR	185.730,30	2,23
1.194,00	SHIMANO INC	JPY	156.936,13	1,89
12.761,00	TECHNOGYM SPA	EUR	133.352,45	1,60
24.900,00	YONEX CO LTD	JPY	327.431,87	3,94
			1.350.946,76	**16,24**
	Capital risque			
6.471,00	DRAFTKINGS INC-CL A	USD	232.468,57	2,79
1.755,00	FLUTTER ENTERTAINMENT PLC-DI	USD	438.029,70	5,26
2.218,00	TKO GROUP HOLDINGS INC	USD	304.393,99	3,66
			974.892,26	**11,71**
	Commerce & Distribution			
12.639,00	ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	122.325,07	1,47
2.450,00	GOLDWIN INC	JPY	133.159,37	1,60
1.600,00	HARVIA OYJ	EUR	68.560,00	0,82
29.000,00	JD SPORTS FASHION PLC	GBP	33.636,91	0,40
60.884,00	LI NING CO LTD	HKD	124.588,27	1,50
330,00	LULULEMON ATHLETICA INC	USD	121.868,95	1,46
300,00	MARINEMAX INC	USD	8.387,25	0,10
2.500,00	MONCLER SPA	EUR	127.450,00	1,53
6.883,00	SONY GROUP CORP	JPY	142.490,73	1,72
			882.466,55	**10,60**
	Appareils électriques & électroniques			
750,00	GARMIN LTD	USD	149.391,60	1,79
2.620,00	NVIDIA CORP	USD	339.777,69	4,08
7.700,00	TURTLE BEACH CORP	USD	128.717,53	1,55
			617.886,82	**7,42**
	Loisirs			
1.857,00	CTS EVENTIM AG + CO KGAA	EUR	151.624,05	1,82
920,00	MADISON SQUARE GARDEN SPORTS	USD	200.507,58	2,41
920,00	VAIL RESORTS INC	USD	166.541,77	2,00
			518.673,40	**6,23**
	Logiciels			
550,00	ELECTRONIC ARTS INC	USD	77.706,42	0,93
800,00	MICROSOFT CORP	USD	325.639,79	3,91
11.000,00	MODERN TIMES GROUP-B SHS	SEK	91.238,04	1,10
			494.584,25	**5,94**
	Cosmétiques			
4.403,00	BELLRING BRANDS INC	USD	320.349,61	3,85
5.008,00	BIOGAIA AB-B SHS	SEK	48.979,17	0,58
2.150,00	PHARMANUTRA SPA	EUR	116.960,00	1,41
			486.288,78	**5,84**
	Accessoires & Equipements automobiles			
9.000,00	BREMBO N.V.	EUR	81.837,00	0,98
518,00	FERRARI NV	EUR	213.623,20	2,57
			295.460,20	**3,55**
	Audiovisuel			
2.200,00	LIBERTY MEDIA CORP-LIB-NEW-C	USD	196.863,35	2,37
910,00	WALT DISNEY CO/THE	USD	97.854,66	1,17
			294.718,01	**3,54**
	Internet			
1.350,00	SEA LTD-ADR	USD	138.324,48	1,66
			138.324,48	**1,66**
	Chimie			
1.300,00	SYMRISE AG	EUR	133.445,00	1,60
			133.445,00	**1,60**
	Alimentation			
3.263,00	CELSIUS HOLDINGS INC	USD	83.000,89	1,00
1.186,00	VITA COCO CO INC/THE	USD	42.274,51	0,51
			125.275,40	**1,51**
	Divertissement			
2.250,00	LA FRANCAISE DES JEUX SACA	EUR	83.745,00	1,01
			83.745,00	**1,01**
	Bureautique			
300,00	DELL TECHNOLOGIES -C	USD	33.386,77	0,40
			33.386,77	**0,40**
			8.036.079,07	**96,56**
	Fonds			
	Organismes de placement collectif			
125,00	MANDARINE GLOBAL IMPROVERS MCI	EUR	162.615,00	1,95
			162.615,00	**1,95**
Total portefeuille titres			**8.198.694,07**	**98,51**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT (en EUR)

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024

Achat		Vente		Echéance	Engagement en EUR	Contrepartie	Plus ou moins-value non réalisées en en EUR
Contrats de changes à terme							
503.888,67	CHF	542.859,47	EUR	31/03/25	536.937,15	BNP Paribas	(2.638,80)
7.092,07	EUR	7.412,38	USD	31/03/25	7.158,26	BNP Paribas	(39,00)
254.531,14	USD	242.063,68	EUR	31/03/25	245.805,06	BNP Paribas	2.802,35
							124,55
Total des Contrats de change à terme							**124,55**
Total Autres instruments financiers							**124,55**

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	**8.198.694,07**	**98,51**
Total Autres instruments financiers	**124,55**	**-**
Avoirs en banque	**138.253,32**	**1,66**
Autres actifs et passifs	**(14.400,81)**	**(0,17)**
Total actif net	**8.322.671,13**	**100,00**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	98,02	96,56
Fonds	1,98	1,95
	100,00	**98,51**

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Etats-Unis	44,88	44,22
Japon	16,30	16,07
Italie	10,48	10,32
Irlande	5,34	5,26
Allemagne	5,26	5,18
Suisse	3,37	3,32
Chine	3,01	2,97
Canada	2,81	2,76
Suède	2,61	2,57
Autres	5,94	5,84
	100,00	**98,51**

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
DECKERS OUTDOOR CORP	Textile	451.093,19	5,43
FLUTTER ENTERTAINMENT PLC-DI	Capital risque	438.029,70	5,26
NVIDIA CORP	Appareils électriques & électroniques	339.777,69	4,08
ASICS CORP	Textile	334.430,79	4,02
YONEX CO LTD	Services diversifiés	327.431,87	3,94
MICROSOFT CORP	Logiciels	325.639,79	3,91
BELLRING BRANDS INC	Cosmétiques	320.349,61	3,85
SKECHERS USA INC-CL A	Textile	310.842,96	3,73
TKO GROUP HOLDINGS INC	Capital risque	304.393,99	3,66
MIZUNO CORP	Services diversifiés	241.647,00	2,90

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS* (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		509.133,88
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		88.089,86
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	597.223,74
Avoirs en banque	3.3	57.971,75
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	157,92
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.3	260,01
Total actifs		**655.613,42**
Passifs		
Charges à payer	10	3.971,92
Total passifs		**3.971,92**
Actifs nets à la fin de l'exercice		**651.641,50**

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	8.921,41
Intérêts bancaires	3.4	1.355,04
Autres revenus		74,96
Total revenus		**10.351,41**
Charges		
Commission de gestion	6	6.212,14
Commission de banque dépositaire	8	4.181,39
Commission de services	7	1.542,44
Frais professionnels		875,43
Frais de transaction	12	601,66
Taxe d'abonnement	9	62,97
Intérêts bancaires et charges		0,86
Autres charges	11	0,01
Total charges		**13.476,90**
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		**(3.125,49)**
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	67.261,42
Change	3.2	(5,54)
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		**64.130,39**
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	31.805,41
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		**95.935,80**
Souscriptions		152.826,25
Rachats		(152.826,25)
Actifs nets en début d'exercice		555.705,70
Actifs nets à la fin de l'exercice		**651.641,50**

* Voir note 1

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
I	130,00	-	-	130,00
M	250,00	125,00	(125,00)	250,00
R	1.250,00	-	-	1.250,00

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS* (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			
	Actions			
	Appareils électriques & électroniques			
195,00	AMPHENOL CORP-CL A	USD	13.078,46	2,01
70,00	APPLE INC	USD	16.928,44	2,60
25,00	APPLIED MATERIALS INC	USD	3.926,36	0,60
58,00	BROADCOM INC	USD	12.985,73	1,99
25,00	EATON CORP PLC	USD	8.012,31	1,23
13,00	JABIL INC	USD	1.806,57	0,27
13,00	KLA CORP	USD	7.910,73	1,21
80,00	LAM RESEARCH CORP	USD	5.580,30	0,86
65,00	MICRON TECHNOLOGY INC	USD	5.282,86	0,81
143,00	NVIDIA CORP	USD	18.545,12	2,85
33,00	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	7.949,70	1,22
			102.006,58	**15,65**
	Cosmétiques			
59,00	CENCORA INC	USD	12.801,66	1,96
105,00	COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	9.218,30	1,41
23,00	ELI LILLY & CO	USD	17.147,27	2,63
20,00	MCKESSON CORP	USD	11.007,44	1,69
74,00	MERCK & CO. INC.	USD	7.109,15	1,09
30,00	NOVARTIS AG-REG	CHF	2.835,53	0,44
80,00	NOVO NORDISK A/S-B	DKK	6.696,30	1,03
215,00	TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	5.523,65	0,85
			72.339,30	**11,10**
	Logiciels			
275,00	CAPCOM CO LTD	JPY	5.870,44	0,89
15,00	INTUIT INC	USD	9.104,30	1,40
58,00	MICROSOFT CORP	USD	23.608,88	3,62
76,00	ORACLE CORP	USD	12.230,46	1,88
15,00	SERVICENOW INC	USD	15.356,64	2,36
			66.170,72	**10,15**
	Commerce & Distribution			
55,00	CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	USD	3.202,80	0,49
23,00	MCDONALDS CORP	USD	6.438,89	0,99
153,00	TJX COMPANIES INC	USD	17.850,25	2,74
130,00	WALMART INC	USD	11.342,83	1,74
3,00	WW GRAINGER INC	USD	3.053,74	0,47
			41.888,51	**6,43**
	Banques			
395,00	BANK OF AMERICA CORP	USD	16.765,09	2,58
60,00	CITIGROUP INC	USD	4.078,61	0,63
1.220,00	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	JPY	13.838,83	2,12
435,00	SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	SEK	5.758,05	0,88
			40.440,58	**6,21**
	Energie			
60,00	CONSTELLATION ENERGY	USD	12.962,43	1,99
760,00	E.ON SE	EUR	8.546,20	1,31
41,00	MARATHON PETROLEUM CORP-W/I	USD	5.523,42	0,85
72,00	SEMPRA	USD	6.099,31	0,94
100,00	WEATHERFORD INTERNATIONAL PL	USD	6.917,43	1,06
			40.048,79	**6,15**
	Matériaux de construction			
220,00	CRH PLC	USD	19.656,59	3,02
200,00	SEKISUI HOUSE LTD	JPY	4.647,93	0,71
22,00	TRANE TECHNOLOGIES PLC	USD	7.847,13	1,20
			32.151,65	**4,93**
	Accessoires & Equipements automobiles			
38,00	GE VERNOVA INC	USD	12.070,83	1,85
15,00	TESLA INC	USD	5.849,93	0,90
70,00	WABTEC CORP	USD	12.816,32	1,97
			30.737,08	**4,72**
	Services diversifiés			
79,00	REPUBLIC SERVICES INC	USD	15.348,35	2,36
7,00	S&P GLOBAL INC	USD	3.366,69	0,51
33,00	WASTE MANAGEMENT INC	USD	6.430,78	0,99
			25.145,82	**3,86**
	Alimentation			
214,00	COCA-COLA CO/THE	USD	12.866,87	1,98
225,00	COMPASS GROUP PLC	GBP	7.244,19	1,11
40,00	KROGER CO	USD	2.362,14	0,36
			22.473,20	**3,45**
	Audiovisuel			
140,00	COMCAST CORP-CLASS A	USD	5.074,07	0,78
105,00	LIBERTY MEDIA CORP-LIB-NEW-C	USD	9.395,75	1,44
70,00	WALT DISNEY CO/THE	USD	7.527,28	1,16
			21.997,10	**3,38**
	Bureautique			
22,00	CHECK POINT SOFTWARE TECH	USD	3.966,59	0,61
102,00	DELL TECHNOLOGIES -C	USD	11.351,50	1,74
			15.318,09	**2,35**
	Assurances			
115,00	METLIFE INC	USD	9.093,38	1,40
9,00	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	4.383,90	0,67
			13.477,28	**2,07**
	Services financiers			
23,00	AMERICAN EXPRESS CO	USD	6.592,15	1,01
22,00	VISA INC-CLASS A SHARES	USD	6.714,51	1,03
			13.306,66	**2,04**
	Immobilier			
23,00	CBRE GROUP INC - A	USD	2.916,15	0,44
60,00	DIGITAL REALTY TRUST INC	USD	10.275,04	1,58
			13.191,19	**2,02**
	Internet			
20,00	AMAZON.COM INC	USD	4.237,37	0,65
38,00	PALO ALTO NETWORKS INC	USD	6.677,43	1,02
			10.914,80	**1,67**
	Industrie sidérurgique			
215,00	CAMECO CORP	USD	10.670,06	1,64
			10.670,06	**1,64**
	Capital risque			
65,00	TKO GROUP HOLDINGS INC	USD	8.920,47	1,37
			8.920,47	**1,37**
	Télécommunications			
122,00	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	3.524,58	0,54
5.402,00	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE	JPY	5.244,69	0,81
			8.769,27	**1,35**
	Chimie			
10,00	LINDE PLC	USD	4.043,17	0,62
			4.043,17	**0,62**
	Transports			
55,00	DELTA AIR LINES INC	USD	3.213,42	0,49
			3.213,42	**0,49**
			597.223,74	**91,65**
Total portefeuille titres			**597.223,74**	**91,65**

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	**597.223,74**	**91,65**
Avoirs en banque	**57.971,75**	**8,90**
Autres actifs et passifs	**(3.553,99)**	**(0,55)**
Total actif net	**651.641,50**	**100,00**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS* (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	100,00	91,65
	100,00	**91,65**

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Etats-Unis	82,50	75,62
Japon	5,89	5,38
Allemagne	2,76	2,52
Autres	8,85	8,13
	100,00	**91,65**

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
MICROSOFT CORP	Logiciels	23.608,88	3,62
CRH PLC	Matériaux de construction	19.656,59	3,02
NVIDIA CORP	Appareils électriques & électroniques	18.545,12	2,85
TJX COMPANIES INC	Commerce & Distribution	17.850,25	2,74
ELI LILLY & CO	Cosmétiques	17.147,27	2,63
APPLE INC	Appareils électriques & électroniques	16.928,44	2,60
BANK OF AMERICA CORP	Banques	16.765,09	2,58
SERVICENOW INC	Logiciels	15.356,64	2,36
REPUBLIC SERVICES INC	Services diversifiés	15.348,35	2,36
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	Banques	13.838,83	2,12

* Voir note 1

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		86.796.442,70
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		1.811.981,98
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	88.608.424,68
Avoirs en banque	3.3	4.850.539,65
A recevoir sur souscriptions d'actions		564.770,00
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.3	1.491.490,69
Total actifs		**95.515.225,02**
Passifs		
Charges à payer	10	113.116,86
A payer sur rachat d'actions		3.176,66
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	2.083.668,47
Total passifs		**2.199.961,99**
Actifs nets à la fin de l'exercice		**93.315.263,03**

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	11,10
Intérêts sur obligations	3.4	1.381.049,53
Intérêts bancaires	3.4	48.394,16
Autres revenus		679,86
Total revenus		**1.430.134,65**
Charges		
Commission de gestion	6	106.738,56
Commission de banque dépositaire	8	10.010,62
Commission de services	7	54.786,71
Frais professionnels		3.127,01
Taxe d'abonnement	9	8.364,46
Intérêts bancaires et charges		981,23
Autres charges	11	6.550,31
Total charges		**190.558,90**
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		**1.239.575,75**
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	94.104,22
Change	3.2	527.477,75
Contrats de change à terme	3.3	(788.780,22)
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice		**1.072.377,50**
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	1.811.981,98
Contrats de change à terme	3.3	(2.083.668,47)
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		**800.691,01**
Souscriptions		101.479.984,54
Rachats		(8.965.412,52)
Actifs nets en début d'exercice		-
Actifs nets à la fin de l'exercice		**93.315.263,03**

* Voir note 1

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
C	-	364.185,07	(4.857,59)	359.327,48
C (CHFH)	-	18.486,40	(1,00)	18.485,40
C (d)	-	1.568,85	(1,00)	1.567,85
C (USDH)	-	8.363,00	-	8.363,00
I	-	18.725,56	(1,84)	18.723,72
I (d)	-	2.242,12	(1,00)	2.241,12
IG	-	37.434,28	(8.301,00)	29.133,28
I (USDH)	-	2.662,00	-	2.662,00

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			
	Obligations et autres titres de créance			
	Services financiers			
900.000,00	28/08/2024	USD	886.433,51	0,95
600.000,00	ANTARES HOLDINGS 6.35% 24-23/10/2029	USD	574.990,61	0,62
800.000,00	AZORRA FINANCE 7.75% 24-15/04/2030	USD	767.990,17	0,82
1.500.000,00	B2 IMPACT ASA 24-18/03/2029 FRN	EUR	1.515.000,00	1,63
600.000,00	BENTELER INTERNA 10.5% 23-15/05/2028	USD	609.146,19	0,65
600.000,00	BRACKEN MIDCO 6.75% 21-01/11/2027	GBP	710.648,77	0,76
800.000,00	BURFORD CAPITAL 9.25% 23-01/07/2031	USD	820.203,73	0,88
500.000,00	COINBASE GLOBAL 3.625% 21-01/10/2031	USD	408.042,22	0,44
600.000,00	CREDIT ACCEPTANC 9.25% 23-15/12/2028	USD	612.867,41	0,66
500.000,00	DOBANK SPA 3.375% 21-31/07/2026	EUR	488.420,85	0,52
1.700.000,00	ENCORE CAPITAL 8.5% 24-15/05/2030	USD	1.726.907,77	1,86
600.000,00	GRENKE FINANCE 5.125% 24-04/01/2029	EUR	606.504,60	0,65
1.500.000,00	INTL PERSONAL FI 10.75% 24-14/12/2029	EUR	1.622.813,70	1,75
750.000,00	JEFFERIES FIN LL 6.625% 24-15/10/2031	USD	723.140,22	0,77
800.000,00	JEFFERSON CAPITA 9.5% 24-15/02/2029	USD	818.357,12	0,88
300.000,00	JERROLD FINCO 7.875% 24-15/04/2030	GBP	368.464,11	0,39
300.000,00	KANE BIDCO LTD 6.5% 22-15/02/2027	GBP	362.282,29	0,39
500.000,00	NAVIENT CORP 11.5% 23-15/03/2031	USD	539.992,71	0,58
600.000,00	ONEMAIN FINANCE 7.125% 24-15/11/2031	USD	590.336,67	0,63
700.000,00	PRA GROUP INC 8.875% 24-31/01/2030	USD	700.154,94	0,75
300.000,00	PROGROUP 5.375% 24-15/04/2031	EUR	292.565,34	0,31
300.000,00	SAXO BANK 24-25/03/2028 FRN	EUR	308.275,50	0,33
300.000,00	STENA INTERNATIO 7.625% 24-15/02/2031	USD	301.384,52	0,32
500.000,00	STONEX GROUP INC 7.875% 24-01/03/2031	USD	504.974,79	0,54
			16.859.897,74	**18,08**
	Energie			
500.000,00	AMERIGAS PARTNER 9.375% 23-01/06/2028	USD	464.419,65	0,50
1.427.184,47	BORR IHC/BORR FI 10.375% 23-15/11/2030	USD	1.370.731,09	1,47
300.000,00	BUCKEYE PARTNERS 6.875% 24-01/07/2029	USD	293.201,83	0,30
500.000,00	CALIFORNIA RESOU 8.25% 24-15/06/2029	USD	489.641,57	0,52
300.000,00	CITGO PETROLEUM 8.375% 23-15/01/2029	USD	298.489,37	0,32
800.000,00	CVR ENERGY INC 8.5% 23-15/01/2029	USD	741.044,46	0,79
300.000,00	DELEK LOG PT/FIN 8.625% 24-15/03/2029	USD	299.547,12	0,32
300.000,00	DIAMOND FRGN/FIN 8.5% 23-01/10/2030	USD	300.645,14	0,32
300.000,00	ENERGIA GROUP 6.875% 23-31/07/2028	EUR	313.521,30	0,34
300.000,00	EPH FIN INTL AS 6.651% 23-13/11/2028	EUR	322.584,00	0,35
1.000.000,00	HILCORP ENERGY I 6% 21-01/02/2031	USD	893.092,62	0,96
600.000,00	NABORS INDS INC 9.125% 23-31/01/2030	USD	589.258,87	0,63
600.000,00	NGL ENERGY PART 8.125% 24-15/02/2029	USD	587.047,01	0,63
487.000,00	SATURN OIL & GAS 9.625% 24-15/06/2029	USD	457.213,18	0,49
500.000,00	TRANSOCEAN INC 8.5% 24-15/05/2031	USD	473.361,93	0,51
680.000,00	TRANSOCEAN INC 8.75% 23-15/02/2030	USD	575.669,58	0,62
300.000,00	VITAL ENERGY INC 9.75% 23-15/10/2030	USD	305.453,39	0,33
			8.774.922,11	**9,40**
	Services diversifiés			
800.000,00	AMBER FINCO PLC 6.625% 24-15/07/2029	EUR	844.145,60	0,90
500.000,00	AVIS BUDGET FINA 7.25% 23-31/07/2030	EUR	523.750,00	0,56
300.000,00	BASIC-FIT NV 1.5% 21-17/06/2028 CV	EUR	286.315,07	0,31
600.000,00	BCP MODULAR 6.125% 21-30/11/2028	GBP	697.493,25	0,75
300.000,00	BOELS TOPHOLD 5.75% 24-15/05/2030	EUR	311.958,24	0,33
1.000.000,00	DCLI BIDCO LLC 7.75% 24-15/11/2029	USD	987.453,40	1,06
1.000.000,00	DELUXE CORP 8.125% 24-15/09/2029	USD	979.256,98	1,05
300.000,00	DEUCE FINCO 5.5% 21-15/06/2027	GBP	353.780,84	0,38
1.000.000,00	KAPLA HOLDING SA 24-31/07/2030 FRN	EUR	1.002.344,50	1,07
200.000,00	LOXAM SAS 6.375% 23-31/05/2029	EUR	210.157,56	0,23
500.000,00	PAPREC HOLDING 7.25% 23-17/11/2029	EUR	529.434,40	0,57
600.000,00	PINNACLE BIDCO P 10% 23-11/10/2028	GBP	769.503,41	0,82
			7.495.593,25	**8,03**
	Immobilier			
300.000,00	ALTAREA 5.5% 24-02/10/2031	EUR	307.612,86	0,33
500.000,00	AROUNDTOWN SA 3% 17-16/10/2029	GBP	522.845,19	0,56
1.500.000,00	BLACKSTONE MTGE 7.75% 24-01/12/2029	USD	1.489.154,37	1,61
500.000,00	CPI PROPERTY GRO 1.5% 21-27/01/2031	EUR	395.785,00	0,42
1.000.000,00	CUSHMAN & WAKE 8.875% 23-01/09/2031	USD	1.039.673,39	1,11
300.000,00	HEIMSTADEN BOST 1.625% 21-13/10/2031	EUR	254.891,58	0,27
500.000,00	IGD 19-17/05/2027 SR	EUR	510.710,00	0,55
300.000,00	IWG US FINANCE 6.5% 24-28/06/2030	EUR	320.213,46	0,34
700.000,00	MLP GROUP SA 6.125% 24-15/10/2029	EUR	721.000,00	0,77
17.000,00	NEXITY 0.875% 21-19/04/2028 CV FLAT	EUR	786.844,66	0,84
500.000,00	XHR LP 6.625% 24-15/05/2030	USD	484.443,31	0,52
			6.833.173,82	**7,32**
	Commerce & Distribution			
300.000,00	CD&R FIREFLY 8.625% 24-30/04/2029	GBP	377.267,78	0,40
600.000,00	FRESSNAPF HOLD 5.25% 24-3110/2031	EUR	617.159,46	0,66
720.000,00	INTL DESIGN GRP 10% 23-15/11/2028	EUR	776.609,78	0,83
500.000,00	KOHLS CORP 4.625% 21-01/05/2031	USD	386.338,25	0,41
500.000,00	MACYS RETAIL 5.875% 22-15/03/2030	USD	461.963,16	0,50
800.000,00	MOBILUX FINANCE 7% 24-15/05/2030	EUR	830.830,32	0,89
500.000,00	NEWELL BRANDS I 6.375% 24-15/05/2030	USD	483.653,69	0,52
300.000,00	VICTORIAS SECRE 4.625% 21-15/07/2029	USD	264.049,14	0,28
1.500.000,00	WALGREENS BOOTS 8.125% 24-15/08/2029	USD	1.433.917,22	1,55
			5.631.788,80	**6,04**
	Télécommunications			
500.000,00	CONNECT FINCO 9% 24-15/09/2029	USD	439.789,65	0,47
1.000.000,00	EUTELSAT SA 9.75% 24-13/04/2029	EUR	941.510,00	1,01
1.100.000,00	ILIAD HOLDING 8.5% 24-15/04/2031	USD	1.129.387,47	1,21
500.000,00	INTELSAT JACKSON 6.5% 22-15/03/2030	USD	445.375,36	0,48
300.000,00	MILLICOM INTL 4.5% 20-27/04/2031	USD	254.587,16	0,27
800.000,00	PLT VII FINANCE 24-15/06/2031 FRN	EUR	800.368,24	0,86
500.000,00	SOFTBANK GRP COR 7% 24-08/07/2031	USD	493.022,45	0,53
300.000,00	VMED O2 UK FIN 4.5% 21-15/07/2031	GBP	309.476,31	0,33
500.000,00	VMED O2 UK FIN 4.75% 21-15/07/2031	USD	415.102,88	0,44
			5.228.619,52	**5,60**
	Audiovisuel			
800.000,00	AMC NETWORKS INC 10.25% 24-15/01/2029	USD	820.589,09	0,88
600.000,00	CABLE ONE INC 4% 20-15/11/2030	USD	484.159,06	0,52
300.000,00	DIRECTV FINANCIN 8.875% 24-01/02/2030	USD	285.091,50	0,30
500.000,00	DISH NETWORK 11.75% 22-15/11/2027	USD	511.456,25	0,55
500.000,00	SINCLAIR TELE 4.125% 20-01/12/2030	USD	355.142,44	0,38
1.000.000,00	UNIVISION COMM 8.5% 24-31/07/2031	USD	946.885,11	1,01
500.000,00	ZIGGO BV 4.875% 19-15/01/2030	USD	443.646,21	0,48
			3.846.969,66	**4,12**
	Accessoires & Equipements automobiles			
900.000,00	GOODYEAR TIRE 5.25% 22-15/07/2031	USD	778.468,09	0,83
500.000,00	IHO VERWALTUNGS 7.75% 24-15/11/2030	USD	482.120,33	0,52
500.000,00	IHO VERWALTUNGS 7% 24-15/11/2031	EUR	510.318,75	0,55
1.000.000,00	MAHLE GMBH 6.5% 24-02/05/2031	EUR	979.375,00	1,05
300.000,00	MANITOWOC CO 9.25% 24-01/10/2031	USD	296.983,23	0,32
300.000,00	NEMAK SAB DE CV 3.625% 21-28/06/2031	USD	222.646,06	0,24
500.000,00	VERTICAL HOLDCO 6.625% 20-15/07/2028	EUR	449.811,00	0,48
			3.719.722,46	**3,99**
	Industrie sidérurgique			
300.000,00	CLEVELAND-CLIFFS 4.875% 21-01/03/2031	USD	258.626,54	0,27
700.000,00	CLEVELAND-CLIFFS 6.875% 24-01/11/2029	USD	668.768,97	0,72
1.300.000,00	ERAMET 6.5% 24-30/11/2029	EUR	1.255.307,82	1,35
300.000,00	SUNCOKE ENERGY 4.875% 21-30/06/2029	USD	264.117,26	0,28
1.000.000,00	WE SODA INV HOLD 9.375% 24-14/02/2031	USD	984.729,60	1,06
			3.431.550,19	**3,68**
	Matériaux de construction			
800.000,00	ASSEMBLIN CAVERI 6.25% 24-01/07/2030	EUR	833.160,72	0,89
800.000,00	BEAZER HOMES USA 7.5% 24-15/03/2031	USD	784.869,92	0,84
800.000,00	KIER GROUP 9% 24-15/02/2029	GBP	1.013.630,09	1,10
500.000,00	LGI HOMES INC 4% 21-15/07/2029	USD	432.164,12	0,46
300.000,00	SACYR S 5.8% 24-02/04/2027	EUR	302.995,08	0,32
			3.366.819,93	**3,61**
	Internet			
1.000.000,00	DELIVERY HERO AG 1.5% 20-15/01/2028 CV	EUR	870.093,48	0,93
300.000,00	RAKUTEN GROUP 11.25% 24-15/02/2027	USD	315.787,45	0,34
500.000,00	RAKUTEN GROUP 9.75% 24-15/04/2029	USD	522.488,22	0,56
885.000,00	UNITED GROUP 24-15/02/2031 FRN	EUR	884.392,27	0,95
700.000,00	UNITED GROUP 6.5% 24-31/10/2031	EUR	711.341,47	0,76
			3.304.102,89	**3,54**
	Chimie			
500.000,00	INEOS FINANCE PL 7.5% 24-15/04/2029	USD	494.292,13	0,53
600.000,00	INEOS QUATTRO FI 6.75% 24-15/04/2030	EUR	621.978,84	0,67
300.000,00	INEOS QUATTRO FI 9.625% 23-15/03/2029	USD	305.927,57	0,32
1.000.000,00	TGS ASA 8.5% 24-15/01/2030	USD	987.059,87	1,06
1.000.000,00	TRONOX INC 4.625% 21-15/03/2029	USD	866.826,07	0,93
			3.276.084,48	**3,51**
	Cosmétiques			
300.000,00	CIDRON AIDA FINC 5% 21-01/04/2028	EUR	293.960,88	0,31
300.000,00	CIDRON AIDA FINC 6.25% 21-01/04/2028	GBP	345.411,57	0,37
1.000.000,00	GRIFOLS ESCROW 3.875% 21-15/10/2028	EUR	901.689,00	0,97
600.000,00	KORIAN SA 2.25% 21-15/10/2028	EUR	497.889,00	0,53
300.000,00	NIDDA HEALTHCARE 7% 24-21/02/2030	EUR	315.904,50	0,34
400.000,00	RAY FINANCING LL 6.5% 24-15/07/2031	EUR	417.785,24	0,45
			2.772.640,19	**2,97**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2024 (suite)

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
	Alimentation			
800.000,00	BELLIS ACQUISITI 8.125% 24-14/05/2030	GBP	933.676,73	1,00
1.000.000,00	ELO SACA 6% 23-22/03/2029	EUR	846.375,00	0,91
300.000,00	ITM ENTREPRISES 5.75% 24-22/07/2029	EUR	318.535,80	0,34
300.000,00	MARKET BIDCO FIN 5.5% 22-04/11/2027	GBP	345.064,59	0,37
			2.443.652,12	**2,62**
	Hôtels & Restaurants			
1.300.000,00	ACCORINVEST GROU 5.5% 24-15/11/2031	EUR	1.327.203,41	1,42
900.000,00	ONE HOTEL GMBH % 24-02/04/2031	EUR	967.520,97	1,04
			2.294.724,38	**2,46**
	Carburant, Pétrole, Gaz			
500.000,00	AHLSTROM HLDG 3 4.875% 21-04/02/2028	USD	458.715,60	0,49
1.000.000,00	GLATFELTER CO 7.25% 24-15/11/2031	USD	942.781,27	1,01
			1.401.496,87	**1,50**
	Stockage & Entrepôt			
400.000,00	ARDAGH PKG FIN 2.125% 20-15/08/2026	EUR	357.223,20	0,38
1.100.000,00	OWENS-BROCKWAY 7.25% 23-15/05/2031	USD	1.033.840,66	1,11
			1.391.063,86	**1,49**
	Assurances			
1.000.000,00	GALAXY BIDCO LTD 8.125% 24-19/12/2029	GBP	1.216.872,88	1,30
			1.216.872,88	**1,30**
	Transports			
1.000.000,00	AIR BALTIC 14.5% 24-14/08/2029	EUR	1.125.000,00	1,21
			1.125.000,00	**1,21**
	Appareils électriques & électroniques			
1.000.000,00	AMS-OSRAM AG 12.25% 23-30/03/2029	USD	938.985,21	1,01
			938.985,21	**1,01**
	Logiciels			
300.000,00	ASMODEE GROUP AB 5.75% 24-15/12/2029	EUR	309.915,00	0,33
500.000,00	IPD 3 BV 24-15/06/2031 FRN	EUR	501.755,85	0,54
			811.670,85	**0,87**
	Banques			
500.000,00	BANK MILLENNIUM 24-25/09/2029 FRN	EUR	508.750,00	0,55
200.000,00	MBANK 23-11/09/2027 FRN	EUR	214.316,00	0,22
			723.066,00	**0,77**
	Capital risque			
300.000,00	888 ACQUISITIONS 10.75% 24-15/05/2030	GBP	361.604,97	0,39
300.000,00	LIONS GA CAP H1 5.5% 24-15/04/2029	USD	258.570,74	0,27
			620.175,71	**0,66**
	Textile			
500.000,00	CT INVESTMENT 6.375% 24-15/04/2030	EUR	520.775,00	0,56
			520.775,00	**0,56**
	Publicité			
300.000,00	CLEAR CHANNEL OU 7.875% 24-01/04/2030	USD	298.172,77	0,32
			298.172,77	**0,32**
	Equipement diversifié			
300.000,00	LSB INDUSTRIES 6.25% 21-15/10/2028	USD	280.883,99	0,30
			280.883,99	**0,30**
			88.608.424,68	**94,96**
Total portefeuille titres			**88.608.424,68**	**94,96**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* (en EUR)

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2024

Achat		Vente		Echéance	Engagement en EUR	Contrepartie	Plus ou moins-value non réalisées en en EUR
Contrats de changes à terme							
1.856.877,41	CHF	1.999.945,23	EUR	31/03/25	1.978.664,19	BNP Paribas	(9.180,96)
596,99	EUR	555,80	CHF	31/03/25	592,25	BNP Paribas	1,11
697,48	EUR	735,08	USD	31/03/25	709,88	BNP Paribas	(9,72)
3.536.257,20	USD	3.357.522,38	EUR	31/03/25	3.415.023,85	BNP Paribas	44.455,36
8.570.039,46	EUR	7.200.000,00	GBP	16/04/25	8.708.272,86	BNP Paribas	(90.335,29)
46.186.499,49	EUR	50.150.000,00	USD	16/04/25	48.430.709,80	BNP Paribas	(2.028.598,97)
							(2.083.668,47)
Total des Contrats de change à terme							**(2.083.668,47)**
Total Autres instruments financiers							**(2.083.668,47)**

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	**88.608.424,68**	**94,96**
Total Autres instruments financiers	**(2.083.668,47)**	**(2,23)**
Avoirs en banque	**4.850.539,65**	**5,20**
Autres actifs et passifs	**1.939.967,17**	**2,07**
Total actif net	**93.315.263,03**	**100,00**

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Obligations et autres titres de créance	100,00	94,96
	100,00	**94,96**

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Etats-Unis	37,36	35,46
Royaume-Uni	15,47	14,69
France	9,77	9,28
Allemagne	6,78	6,44
Luxembourg	5,29	5,01
Pays-Bas	3,83	3,64
Iles Caïmans	3,39	3,22
Norvège	2,82	2,69
Italie	2,00	1,90
Autres	13,29	12,63
	100,00	**94,96**

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
ENCORE CAPITAL 8.5% 24-15/05/2030	Services financiers	1.726.907,77	1,86
INTL PERSONAL FI 10.75% 24-14/12/2029	Services financiers	1.622.813,70	1,75
B2 IMPACT ASA 24-18/03/2029 FRN	Services financiers	1.515.000,00	1,63
BLACKSTONE MTGE 7.75% 24-01/12/2029	Immobilier	1.489.154,37	1,61
WALGREENS BOOTS 8.125% 24-15/08/2029	Commerce & Distribution	1.433.917,22	1,55
BORR IHC/BORR FI 10.375% 23-15/11/2030	Energie	1.370.731,09	1,47
ACCORINVEST GROU 5.5% 24-15/11/2031	Hôtels & Restaurants	1.327.203,41	1,42
ERAMET 6.5% 24-30/11/2029	Industrie sidérurgique	1.255.307,82	1,35
GALAXY BIDCO LTD 8.125% 24-19/12/2029	Assurances	1.216.872,88	1,30
ILIAD HOLDING 8.5% 24-15/04/2031	Télécommunications	1.129.387,47	1,21

* Voir note 1

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024

Note 1 - Informations générales

MANDARINE FUNDS (la « SICAV ») est une Société d'Investissement à Capital Variable à compartiments multiples de droit luxembourgeois, soumise à la Partie I de la loi modifiée du 17 décembre 2010, concernant les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, partie reprenant les dispositions de la directive européenne du 13 juillet 2009 (2009/65/CE) telle que modifiée. Le minimum capital est EUR 1,250,000.

Dans le cadre de l'entrée en vigueur du règlement européen SFDR le 10 mars 2021, le prospectus de la SICAV Mandarine Funds a été mis à jour afin d'une part, de classer les compartiments selon les deux catégories « article 8 » ou « article 9 » et, d'autre part, de tenir compte, dans le processus de gestion, du risque de durabilité (défini comme un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement).

L'information sur l'évolution de la VNI (chiffres non audités) des différents compartiments est accessible sur les plateformes d'information financières ainsi que sur le site internet de la société de gestion www.mandarine-gestion.com. Les factsheets mensuelles éditées par la société de gestion sont également librement accessibles sur le site internet.

Au 31 décembre 2024, les compartiments suivants sont ouverts à la souscription :

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE libellé en EUR
MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS libellé en EUR
MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP libellé en EUR
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP libellé en EUR
MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS libellé en EUR
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION libellé en EUR
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT libellé en EUR
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS libellé en EUR (précédemment nommé MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL CLIMATE ACTION)
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 libellé en EUR (lancé le 23 juillet 2024)

Le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE, a pour objectif de fournir aux investisseurs une croissance du capital à long terme, provenant d'un portefeuille diversifié dont les valeurs mobilières sont gérées activement et de réaliser une performance supérieure à celle de l'indice de référence Stoxx Europe Small 200 (EUR) Net Return. Le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE investit au moins 75% dans des titres présentant des caractéristiques durables.

Le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS, a pour objectif de favoriser la constitution d'un patrimoine à long terme en investissant dans un portefeuille diversifié exposé à différentes classes d'actifs. Le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI- ASSETS investit au moins 90 % de son actif net (hors liquidités) dans des titres présentant des caractéristiques durables.

Le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP a pour objectif de fournir aux investisseurs une croissance à long terme, provenant d'un portefeuille géré de façon active composé d'actions cotées sélectionnées dans l'univers des sociétés européennes de micro et petite capitalisations et de réaliser une performance supérieure à celle de l'indice de référence composite 50% MSCI® Europe Microcap NR et 50% MSCI® Europe Microcap NR Ex UK.

Le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP a pour objectif de fournir aux investisseurs une croissance à long terme, provenant d'un portefeuille géré de façon active composé d'actions cotées sélectionnées dans l'univers des sociétés de micro et petite capitalisations sur les marchés développés au niveau mondial et de réaliser une performance supérieure à celle de l'indice de référence MSCI® World Micro Cap - Net Return.

Le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS a pour objectif de fournir aux investisseurs une croissance du capital à long terme, provenant d'un portefeuille diversifié et de réaliser une performance supérieure à celle de l'indice EURO STOXX® Net Return (EUR) en sélectionnant via une stratégie active de « stock picking » des entreprises de la zone euro répondant positivement à des critères ESG (Environnemental, Social, Governance) et possédant un profil de croissance supérieur à la moyenne.

Le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION a pour objectif réaliser une performance nette supérieure à MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (all countries world index), sur la durée de placement recommandée de 5 ans, au travers d'un portefeuille diversifié composé d'actions d'entreprises, de toutes tailles de capitalisation et de toutes zones géographiques, dont le modèle économique, les produits ou services répondent, selon l'analyse de la société de gestion, significativement et positivement aux défis de la transition énergétique et écologique.

Le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT a pour objectif de fournir aux investisseurs une croissance du capital à long terme provenant d'un portefeuille diversifié composé d'actions d'entreprises, de toutes tailles de capitalisation et de toutes zones géographiques, dont le modèle économique, les produits ou services participent ou offrent des solutions dans des thématiques liées au Sport (infrastructures sportives, équipements sportifs, matériel sportif, économie du sport, mesure de la performance et accompagnement médical, eSport, nutrition du sportif) et de réaliser une performance nette supérieure à MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (all countries world index).

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 1 - Informations générales (suite)

La dénomination du compartiment MANDARINE FUNDS - GLOBAL CLIMATE ACTION a été changé pour adopter la dénomination de MANDARINE FUNDS - GLOBAL IMPROVERS. Le compartiment a pour objectif de réaliser une performance nette supérieure à l'indice MSCI World Net Return EUR (l'"Indice"), sur la durée de placement recommandée de 5 ans, au travers d'un portefeuille diversifié composé d'actions d'entreprises des pays de l'OCDE, dont la capitalisation est supérieure à 1 milliard $, qui ont initié ou qui ont pour objectif d'initier une démarche de transition vers des activités ou des secteurs d'activités liés au développement durable et à l'environnement, et plus spécifiquement, à la transition énergétique et écologique.

Le compartiment MANDARINE FUNDS - GLOBAL TARGET 2030 libellé en EUR (lancé le 23 juillet 2024) a pour objectif de générer une croissance du capital sur une période d'investissement déterminée se terminant le 31 décembre 2030 au travers d'un portefeuille diversifié constitué majoritairement de titres de créances à haut rendement « High Yield ». Le compartiment n'a pas d'indice de référence.

Note 2 - Actions de la SICAV

Les actions de la SICAV sont des actions de capitalisation et de distribution. La SICAV peut émettre des actions des catégories suivantes :

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

	Montant minimum de souscription initiale	**Investisseurs**
Actions de la catégorie Z	50 EUR	réservées aux investisseurs particuliers, souscrivant directement auprès de la SICAV
Actions de la catégorie R, R (USD), R (d), R (CHFH) et R (USDH)	50 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F, F (d) et F (CHFH)	50 EUR/USD/CHF	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I, I (USD), I (USDH) et I (CHFH)	500,000 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie G	500.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien: personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes
Actions de la catégorie S	250.000 EUR	réservées principalement aux investisseurs institutionnels espagnols et italiens
Actions de la catégorie M	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L (d)	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L (GBPd)	15.000.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L (GBP)	15.000.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie B1 (GBP)	15.000.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie B2 (GBPH)	15.000.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie B3 (GBP)	1.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie B4 (GBPH)	1.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie MG	1.000 EUR	réservées à Mandarine Gestion et aux entités de son groupe

Pour les actions I (USDH), B2 (GBPH), B4 (GBPH), R (USDH), R (CHFH), F (CHFH) et I (CHFH) une couverture de change est mise en place qui a pour objectif de limiter respectivement l'impact de l'évolution du taux de change EUR/USD, EUR/GBP et EUR/CHF sur la performance et de couvrir au mieux le risque de change USD/EUR, GBP/EUR et CHF/EUR.

Au 31 décembre 2024, seules des actions des catégories G, I, I (USDH), M, R, R (USDH), S, B3 (GBP), F, L, MG, R (CHFH) et R (d) sont en circulation.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 2 - Actions de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie Z	50 EUR	réservées aux investisseurs particuliers, souscrivant directement auprès de la SICAV
Actions de la catégorie R et R (d)	50 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F	50 EUR	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I et I2	500.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie G et G2	500.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien : personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes et autrichiennes
Actions de la catégorie S	500.000 EUR	réservées principalement aux investisseurs institutionnels espagnols et italiens
Actions de la catégorie M	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie MG	1.000 EUR	réservées à Mandarine Gestion et aux entités de son groupe

Au 31 décembre 2024, seules des actions des catégories I et R sont en circulation.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie Z	50 EUR	réservées aux investisseurs particuliers, souscrivant directement auprès de la SICAV
Actions de la catégorie R, R (USD) et R (USDH)	50 EUR/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie I, I (USD) et I (USDH)	100.000 EUR/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie G	100.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien: personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes
Actions de la catégorie S	100.000 EUR	réservées principalement aux investisseurs institutionnels espagnols et italiens
Actions de la catégorie M	10.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L	10.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F	50 EUR/USD	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie MG	1.000 EUR	réservées à Mandarine Gestion et aux entités de son groupe
Actions de la catégorie B1 (GBP) et B2 (GBPH)	10.000.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie B3 (GBP) et B4 (GBPH)	1.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels

Pour les actions I (USDH), R (USDH), B2 (GBPH) et B4 (GBPH), une couverture de change est mise en place qui a pour objectif de limiter respectivement l'impact de l'évolution du taux de change EUR/USD, EUR/GBP sur la performance et de couvrir au mieux le risque de change USD/EUR, GBP/EUR.

Au 31 décembre 2024, seules des actions des catégories B4 (GBPH), F, G, I, L, M et R sont en circulation.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 2 - Actions de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie Z	50 EUR	réservées aux investisseurs particuliers, souscrivant directement auprès de la SICAV
Actions de la catégorie R, R (USD) et R (USDH)	50 EUR/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F	50 EUR/USD	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I, I (USD) et I (USDH)	100.000 EUR/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie G	100.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien: personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes
Actions de la catégorie S	100.000 EUR	réservées principalement aux investisseurs institutionnels espagnols et italiens
Actions de la catégorie M	10.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L	10.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie MG	1.000 EUR	réservées à Mandarine Gestion et aux entités de son groupe
Actions de la catégorie B1 (GBP) et B2 (GBPH)	10.000.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie B3 (GBP) et B4 (GBPH)	1.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie A1 (AUD) et A2 (AUD)	20.000.000 AUD	réservées aux investisseurs institutionnels

Pour les actions I (USDH), R (USDH), B2 (GBPH) et B4 (GBPH), une couverture de change est mise en place qui a pour objectif de limiter respectivement l'impact de l'évolution du taux de change EUR/USD, EUR/GBP sur la performance et de couvrir au mieux le risque de change USD/EUR, GBP/EUR.

Au 31 décembre 2024, seules des actions des catégories F, G, I, I (USDH) et R sont en circulation.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie Z	50 EUR	réservées aux investisseurs particuliers, souscrivant directement auprès de la SICAV
Actions de la catégorie R, R (CHFH) et R (USDH)	50 EUR/CHF/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F	50 EUR/CHF/USD	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I, I (CHFH) et I (USDH)	1.000.000 EUR/CHF/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie S	300.000 EUR	réservées principalement aux investisseurs institutionnels espagnols et italiens
Actions de la catégorie M	40.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie MG	1.000 EUR	réservées à Mandarine Gestion et aux entités de son groupe

Pour les actions I (CHFH), I (USDH), R(CHFH) et R (USDH), une couverture de change est mise en place qui a pour objectif de limiter respectivement l'impact de l'évolution du taux de change EUR/USD, EUR/CHF sur la performance et de couvrir au mieux le risque de change USD/EUR, CHF/EUR.

Au 31 décembre 2024, seules des actions des catégories F, I et R sont en circulation.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 2 - Actions de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie Z	50 EUR	réservées aux investisseurs particuliers, souscrivant directement auprès de la SICAV
Actions de la catégorie R, R (USD), R (USDH), R (CHFH) et R (d)	50 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F, F (USDH), F (CHFH) et F (d)	50 EUR/USD/GBP	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I, I (USD), I (USDH) et I (CHFH)	100.000 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie G	100.000 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien: personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes
Actions de la catégorie S	100.000 EUR/USD/CHF	réservées principalement aux investisseurs institutionnels espagnols et italiens
Actions de la catégorie M	15.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie B3 (GBP) et B4 (GBPH)	1.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L	15.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie MG	1.000 EUR/GBP	réservées à Mandarine Gestion et aux entités de son groupe
Actions de la catégorie U	50 EUR	réservées aux contrats d'assurance-vie distribués ou commercialisés auprès de l'Union Financière de France Banque (UFF Banque)
Actions de la catégorie MGA	50 EUR/USD/CHF	réservées aux contrats d'assurance-vie distribués ou commercialisés auprès de clients de l'Union Financière de France Banque (UFF).
Actions de la catégorie TDA	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels

Pour les Actions I (USDH), R (USDH), B3 (GBP), B4 (GBPH), R (CHFH), F (USDH), F (CHFH) et I (CHFH) une couverture de change est mise en place qui a pour objectif de limiter respectivement l'impact de l'évolution du taux de change EUR/USD, EUR/GBP et EUR/CHF sur la performance et de couvrir au mieux le risque de change USD/EUR, GBP/EUR et CHF/EUR. Pour les Classes libellées dans des devises autres que l'euro, l'attention des souscripteurs est attirée sur le fait qu'il pourra subsister un risque de change résiduel. La couverture peut générer un écart de performance entre les Classes en devises différentes.

Au 31 décembre 2024, seules des actions des catégories F, F(CHFH), F (USDH), F (d), I, I (USD), I (CHFH), I (USDH), M, MGA, R, R (CHFH), R (USDH), TDA et U sont en circulation.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie Z	50 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs particuliers, souscrivant directement auprès de la SICAV
Actions de la catégorie R, R (USDH), R (d) et R (CHFH)	50 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F, F (d) et F (CHFH)	50 EUR/USD/CHF	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I, I (USDH) et I (CHFH)	100.000 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie G	100.000 EUR/USD/CHF	réservées Institutionnels de droit allemand : personnes morales soumises directement ou indirectement aux règles fiscales et légales allemandes
Actions de la catégorie M et L	15.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie B3 (GBP) et B4 (GBPH)	1.000 EUR/GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie MG	1.000 EUR/GBP	réservées à Mandarine Gestion et aux entités de son groupe

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 2 - Actions de la SICAV (suite)

Pour les Actions I (USDH), B4 (GBPH), R (CHFH), R(USDH), F (CHFH) et I (CHFH) une couverture de change est mise en place qui a pour objectif de limiter respectivement l'impact de l'évolution du taux de change EUR/USD, EUR/GBP et EUR/CHF sur la performance et de couvrir au mieux le risque de change USD/EUR, GBP/EUR et CHF/EUR. Pour les Classes libellées dans des devises autres que l'euro, l'attention des souscripteurs est attirée sur le fait qu'il pourra subsister un risque de change résiduel. La couverture peut générer un écart de performance entre les Classes en devises différentes.

Au 31 décembre 2024, seules des actions des catégories F, I, I (CHFH), I (USDH) et R sont en circulation.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*

	Montant minimum de souscription initiale	**Investisseurs**
Actions de la catégorie F, F (d), F (USDH), R, R (USD), R (USDH), R (CHFH), R (d) et Z	50 EUR/USD/CHF	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I, I (CHFH), I (USD) et I (USDH)	100.000 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie M et L	15.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie MG	1.000 EUR	réservées à Mandarine Gestion et aux entités de son groupe

Pour les Actions I (USDH), R (USDH), R (CHFH), et I (CHFH), une couverture de change est mise en place qui a pour objectif de limiter respectivement l'impact de l'évolution du taux de change EUR/USD, EUR/GBP et EUR/CHF sur la performance et de couvrir au mieux le risque de change USD/EUR, GBP/EUR et CHF/EUR.

Pour les Classes libellées dans des devises autres que l'euro, l'attention des souscripteurs est attirée sur le fait qu'il pourra subsister un risque de change résiduel. La couverture peut générer un écart de performance entre les Classes en devises différentes.

Au 31 décembre 2024, seules des actions des catégories I, M et R sont en circulation.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* libellé en EUR

	Montant minimum de souscription initiale	**Investisseurs**
Actions de la catégorie C, C (d), C (USDH) et C (CHFH)	50 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie I, I (d), I (USDH) et I (CHFH)	100.000 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie IG	100.000 EUR	réservées au Groupe LFPI et ses filiales

Pour les Actions C (USDH), I (USDH), C (CHFH), et I (CHFH), une couverture de change est mise en place qui a pour objectif de limiter respectivement l'impact de l'évolution du taux de change EUR/USD, EUR/GBP et EUR/CHF sur la performance et de couvrir au mieux le risque de change USD/EUR, GBP/EUR et CHF/EUR.

Au 31 décembre 2024, seules des actions des catégories C, C (CHFH), C (USDH), C (d), I, I (USDH), I (d) et IG sont en circulation.

Note 3 - Principales méthodes comptables

Les états financiers de la SICAV sont établis conformément aux prescriptions légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg relatives aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et aux principes comptables généralement admis.

3.1 Combinaison des différents compartiments

Les états financiers de MANDARINE FUNDS sont exprimés en euros (EUR) en convertissant et en additionnant les états financiers des compartiments libellés en devises autres que l'euro au taux de change en vigueur à la fin de l'année.

3.2 Conversion des devises

Les comptes de chaque compartiment sont tenus dans la devise de leur valeur nette d'inventaire (« VNI ») et les états financiers de chaque compartiment sont exprimés dans cette même devise.

Le prix d'acquisition des titres libellés dans une devise autre que celle du compartiment est converti dans la devise du compartiment sur base des cours de change en vigueur à la date d'acquisition des titres.

* Voir note 1

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 3 - Principales méthodes comptables (suite)

3.2 Conversion des devises (suite)

Les revenus et charges libellés en une devise autre que celle du compartiment sont convertis dans la devise du compartiment sur base des cours de change en vigueur à la date de transaction.

Pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024, les valeurs d'évaluation des titres (déterminées suivant la manière décrite ci-après), les créances, dépôts bancaires et dettes libellés dans une devise autre que celle du compartiment sont convertis dans la devise du compartiment sur base des cours de change en vigueur à cette date, les différences de change résultant de la conversion des créances, dépôts bancaires et dettes étant inclus dans le résultat des Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s sur Change dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets.

3.3 Evaluation des Investissements détenus par la SICAV

Les actifs et passifs de chaque compartiment de la SICAV sont évalués selon les principes suivants :

a) 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 sera déterminée en retranchant un tel montant que la SICAV estimera adéquat en vue de refléter la valeur réelle de ces avoirs;

b) La valeur de toutes valeurs mobilières et instruments du marché monétaire qui sont cotés ou négociés sur une bourse est déterminée suivant leur dernier cours disponible;

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

d) Les instruments du marché monétaire et titres à revenu fixe pourront être évalués sur base du coût amorti, méthode qui consiste après l'achat à prendre en considération un amortissement constant pour atteindre le prix de remboursement à l'échéance du titre;

e) La valeur des titres représentatifs de tout organisme de placement collectif sera déterminée suivant la dernière Valeur Nette d'Inventaire officielle. Dans la mesure où les valeurs mobilières en portefeuille au Jour d'Evaluation ne sont cotées ou négociées ni sur 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 les deuxième et troisième paragraphes ci-dessus ne serait pas représentatif de la valeur réelle de ces valeurs mobilières, l'évaluation se base sur la valeur probable de réalisation, laquelle sera estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration de la SICAV;

f) Les bénéfices et pertes réalisés sur ventes de titres sont calculés sur base du coût moyen d'acquisition;

g) Les contrats de change à terme ouverts sont évalués en fonction du taux de change à terme correspondant à la durée de vie restante du contrat. Le bénéfice / (perte) net(te) réalisé(e) et la variation de la plus/(moins)-value nette non réalisée sont portés à l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets;

Les bénéfice / (pertes) net(te)s réalisé(e)s et la variation de la plus/(moins)-value nette non réalisée sont portés à l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets.

3.4 Revenus

Les intérêts bancaires sont enregistrés lors de leur réception sur les comptes de la SICAV.

Les dividendes sont enregistrés à la date où les actions sont cotées pour la première fois « ex-dividende » nets. Les intérêts obligataires sont provisionnés quotidiennement nette de la taxe.

3.5 Fiscalité de la SICAV

Les paiements de dividendes ou du prix de remboursement en faveur des actionnaires peuvent être soumis au prélèvement d'une retenue conformément aux dispositions de la directive européenne 2003/48/CE du Conseil du 3 juin 2003 et de la directive « Savings » sur les échanges automatiques d'information, en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiement d'intérêts (conformément aux dispositions de la Directive européenne 2003/48/CE (« la Directive »)). Au cas où un tel paiement serait soumis à la retenue à la source, l'investisseur a la faculté d'éviter cette retenue par la remise d'un certificat d'exemption ou d'un mandat pour procéder à l'échange d'information, selon les possibilités offertes par l'agent payeur.

La Directive a été transcrite dans la législation luxembourgeoise par la loi du 21 juin 2005 (« la Loi »).

Les dividendes distribués par un compartiment de la SICAV seront soumis à la Directive et à la Loi si plus de 15% des actifs du compartiment sont investis dans des créances telles que définies dans la Loi.

La plus-value qu'un actionnaire réalise lors de la cession des actions d'un compartiment est soumise à la Directive et à la Loi si plus de 25% des actifs du compartiment sont investis dans les créances telles que définies dans la Loi.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 4 - Taux de change 31 décembre 2024

Les taux de change utilisés pour la conversion des éléments d'actif et de passif de la SICAV non libellés en EUR sont les suivants :

1 EUR	=	1,672450	AUD	1 EUR	=	4,630250	MYR
1 EUR	=	1,489250	CAD	1 EUR	=	11,760500	NOK
1 EUR	=	0,938450	CHF	1 EUR	=	1,848300	NZD
1 EUR	=	7,558400	CNY	1 EUR	=	4,277250	PLN
1 EUR	=	7,457250	DKK	1 EUR	=	11,441500	SEK
1 EUR	=	0,826800	GBP	1 EUR	=	1,412650	SGD
1 EUR	=	8,043700	HKD	1 EUR	=	33,948250	TWD
1 EUR	=	3,773000	ILS	1 EUR	=	1,035500	USD
1 EUR	=	162,739200	JPY	1 EUR	=	19,539900	ZAR
1 EUR	=	1.524,411350	KRW				

Note 5 - Commission à la charge du souscripteur

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE, les commissions à la charge du souscripteur par classe sont les suivantes :

	Commission de souscription	Commission de rachat	Commission de conversion
Toutes les catégories	2,00% max p.a.	-	1,00% max p.a.

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS, les commissions à la charge du souscripteur par classe sont les suivantes :

	Commission de souscription	Commission de rachat	Commission de conversion
Toutes les catégories	2,00% max p.a.	-	1,00% max p.a.

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP, les commissions à la charge du souscripteur par classe sont les suivantes :

	Commission de souscription	Commission de rachat	Commission de conversion
Toutes les catégories	2,00% max p.a.	-	1,00% max p.a.

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP, les commissions à la charge du souscripteur par classe sont les suivantes :

	Commission de souscription	Commission de rachat	Commission de conversion
Toutes les catégories	2,00% max p.a.	-	1,00% max p.a.

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS, les commissions à la charge du souscripteur par classe sont les suivantes :

	Commission de souscription	Commission de rachat	Commission de conversion
Toutes les catégories	2,00% max p.a.	-	1,00% max p.a.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 5 - Commission à la charge du souscripteur (suite)

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION, les commissions à la charge du souscripteur par classe sont les suivantes :

	Commission de souscription	Commission de rachat	Commission de conversion
Toutes les catégories	2,00% max p.a.	-	1,00% max p.a.

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE - GLOBAL SPORT, les commissions à la charge du souscripteur par classe sont les suivantes :

	Commission de souscription	Commission de rachat	Commission de conversion
Toutes les catégories	2,00% max p.a.	-	1,00% max p.a.

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS** libellé en EUR, les commissions à la charge du souscripteur par classe sont les suivantes :

	Commission de souscription	Commission de rachat	Commission de conversion
Toutes les catégories	2,00% max p.a.	-	1,00% max p.a.

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030** libellé en EUR, les commissions à la charge du souscripteur par classe sont les suivantes :

	Commission de souscription	Commission de rachat	Commission de conversion
Toutes les catégories	2,00% max p.a.	-	1,00% max p.a.

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE, la commission de gestion et la commission de surperformance par classe sont les suivantes :

	Commission de gestion*	Commission de surperformance
Actions de la catégorie Z	2,20% max p.a.	15% de la surperformance au-delà du Stoxx Europe Small 200 (EUR) Net Return.
Actions de la catégorie R, R (USD), R (USDH) et R (CHFH)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie R (d)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie F, F (d) et F (CHFH)	1,10% max p.a.	
Actions de la catégorie I, I (USD), I (USDH) et I (CHFH)	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie G	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie S	1,40% max p.a.	
Actions de la catégorie M	0,60% max p.a.	
Actions de la catégorie B1 (GBP)	0,60% max p.a	
Action de la catégorie B2 (GBPH)	0,60% max p.a	
Actions de la catégorie B3 (GBP)	0,95% max p.a	-
Actions de la catégorie B4 (GBPH)	0,95% max p.a	-
Actions de la catégorie L	0,75% max p.a.	-
Actions de la catégorie L (d)	0,75% max p.a.	-
Actions de la catégorie L (GBP))	0,75% max p.a.	-
Actions de la catégorie L (GBPd)	0,75% max p.a.	-
Actions de la catégorie MG	0,90% max p.a.	-

* La commission de gestion est payable mensuellement et basée sur les actifs nets moyens du compartiment durant le mois en question. Cette rémunération est payable dans le mois suivant la fin du mois en question.

** Voir note 1

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Commission de surperformance :

La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par le compartiment d'une performance positive sur l'exercice et d'une performance supérieure à celle de son indice de référence sur la période d'observation.

Méthode de calcul

Le calcul du montant de la commission de surperformance est basé sur la comparaison entre la performance du compartiment et celle d'un compartiment fictif réalisant la performance de son indice de référence et enregistrant le même schéma de souscription et de rachats que le compartiment réel.

La surperformance générée par le compartiment à une date donnée s'entend comme étant la différence entre l'actif net du compartiment et l'actif de l'OPC fictif à la même date.

Provisionnement

A chaque établissement de la valeur liquidative (VL), la commission de surperformance fait l'objet d'une provision (de 15% de la surperformance au-delà du STOXX® Europe Small 200 (EUR) Net Return) dès lors que la performance du compartiment est supérieure à celle de l'OPC fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance.

Rattrapage des sous-performances et période de référence

La période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance (ou performance négative) passée.

Cette période est fixée à 5 ans.

Condition de positivité

Une provision ne peut être passée et une commission ne peut être perçue que si la performance du compartiment est strictement positive sur l'exercice (VL supérieure à la VL de début d'exercice).

Cristallisation

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle la commission de surperformance provisionnée le cas échéant doit être payée à la société de gestion, est de douze mois. La première période de cristallisation se terminera le dernier jour de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Période d'observation

La première période d'observation commencera avec une durée de 12 mois commençant au début de l'année 2022.

A la fin d'une période de cristallisation, l'un des trois cas suivants peut se présenter :

- Le compartiment est en sous-performance sur la période d'observation. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, et la période d'observation est prolongée d'un an, jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation mais en performance absolue négative sur l'exercice. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, mais une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation et en performance absolue positive sur l'exercice. Dans ce cas, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées (cristallisation) et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

En cas de rachats en cours d'exercice, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre d'actions rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par le Gestionnaire.

Vie du compartiment

En cas de clôture d'une classe de part existante en cours de l'exercice, toute provision potentiellement accumulée par cette classe de part au titre de la commission de surperformance sera définitivement acquise à la société de gestion. En cas de création d'une nouvelle classe de part en cours de l'exercice, la période d'observation initiale sera automatiquement prolongée de 12 mois supplémentaire pour se terminer à la fin de l'exercice suivant celui de la création de part, de manière à assurer une période d'observation d'au moins 12 mois.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE a payé une commission de surperformance de 9,57 EUR.

Sous-Fond	Actions	Devis	Montant de la commission de surperformance en devise du fond	Valeur Nette d'inventaire moyenne par action de la devise du fond	Pourcentage de la commission de surperformance par Action
MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE	Class R (USDH)	USD	9,60	871,247.32	0.00%
MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE	Class I (USDH)	USD	-0,03	3,564,738.70	0.00%

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS, la commission de gestion et la commission de surperformance par classe sont les suivantes :

	Commission de gestion*	**Commission de surperformance**
Actions de la catégorie Z	1,60% max p.a.	15%
Actions de la catégorie R	1,60% max p.a.	15%
Actions de la catégorie R (d)	2,00% max p.a.	15%
Actions de la catégorie F	0,80% max p.a.	15%
Actions de la catégorie I	0,70% max p.a.	15%
Actions de la catégorie I2	0,85% max p.a.	-
Actions de la catégorie G	0,70% max p.a.	15%
Actions de la catégorie G2	0,85% max p.a.	-
Actions de la catégorie S	1,00% max p.a.	15%
Actions de la catégorie M	0,50% max p.a.	15%
Actions de la catégorie L	0,75% max p.a.	-
Actions de la catégorie MG	1,00% max p.a.	-

***** La commission de gestion est payable mensuellement et basée sur les actifs nets moyens du compartiment durant le mois en question. Cette rémunération est payable dans le mois suivant la fin du mois en question.

Commission de surperformance :

La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par le compartiment d'une performance positive sur l'exercice et d'une performance supérieure à celle de son indice de référence sur la période d'observation.

Méthode de calcul

Le calcul du montant de la commission de surperformance est basé sur la comparaison entre la performance du compartiment et celle d'un compartiment fictif réalisant la performance de son indice de référence et enregistrant le même schéma de souscription et de rachats que le compartiment réel.

La surperformance générée par le compartiment à une date donnée s'entend comme étant la différence entre l'actif net du compartiment et l'actif de l'OPC fictif à la même date.

Provisionnement

A chaque établissement de la valeur liquidative (VL), la commission de surperformance fait l'objet d'une provision (de 15% de la surperformance de l'€STR capitalisé + 300 points de base) dès lors que la performance du compartiment est supérieure à celle de l'OPC fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance.

Rattrapage des sous-performances et période de référence

La période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance (ou performance négative) passée.

Cette période est fixée à 5 ans.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Condition de positivité

Une provision ne peut être passée et une commission ne peut être perçue que si la performance du compartiment est strictement positive sur l'exercice (VL supérieure à la VL de début de l'exercice).

Cristallisation

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle la commission de surperformance provisionnée le cas échéant doit être payée à la société de gestion, est de douze mois. La première période de cristallisation se terminera le dernier jour de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Période d'observation

La première période d'observation commencera avec une durée de 12 mois commençant au début de l'année 2022.

A la fin d'une période de cristallisation, l'un des trois cas suivants peut se présenter :

- Le compartiment est en sous-performance sur la période d'observation. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, et la période d'observation est prolongée d'un an, jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation mais en performance absolue négative sur l'exercice. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, mais une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation et en performance absolue positive sur l'exercice. Dans ce cas, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées (cristallisation) et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

En cas de rachats en cours d'exercice, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre d'actions rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par le Gestionnaire.

Vie du compartiment

En cas de clôture d'une classe de part existante en cours de l'exercice, toute provision potentiellement accumulée par cette classe de part au titre de la commission de surperformance sera définitivement acquise à la société de gestion. En cas de création d'une nouvelle classe de part en cours de l'exercice, la période d'observation initiale sera automatiquement prolongée de 12 mois supplémentaire pour se terminer à la fin de l'exercice suivant celui de la création de part, de manière à assurer une période d'observation d'au moins 12 mois.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS a payé une commission de surperformance de 28,07 EUR.

Sous-Fond	Actions	Devise	Montant de la commission de surperformance en devise du fond	Valeur Nette d'inventaire moyenne par action de la devise du fond	Pourcentage de la commission de surperformance par Action
MANDARINE MULTI-ASSETS	Class R	EUR	28,07	729,878.03	0.00%

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP, la commission de gestion et la commission de surperformance par classe sont les suivantes :

	Commission de gestion*	**Commission de surperformance**
Actions de la catégorie Z	1,95% max p.a.	20% de la surperformance au-delà de l'Indice (50% MSCI® Europe MicroCap NR et 50% MSCI® Europe Micro Cap - Ex UK NR)
Actions de la catégorie R	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie I	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie G	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie S	1,40% max p.a.	
Actions de la catégorie F	1,10% max p.a.	
Actions de la catégorie M	0,75% max p.a.	
Actions de la catégorie B1 (GBP)	0,75% max p.a.	
Actions de la catégorie B2 (GBPH)	0,75% max p.a.	
Actions de la catégorie R (USD) et R (USDH)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie I (USD) et I (USDH)	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie MG	1,00% max p.a.	-
Actions de la catégorie L	1,00% max p.a.	-
Actions de la catégorie B3 (GBP)	1,00% max p.a.	-
Actions de la catégorie B4 (GBPH)	1,00% max p.a.	-

***** La commission de gestion est payable mensuellement et basée sur les actifs nets moyens du compartiment durant le mois en question. Cette rémunération est payable dans le mois suivant la fin du mois en question.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Commission de surperformance :

La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par le compartiment d'une performance positive sur l'exercice et d'une performance supérieure à celle de son indice de référence sur la période d'observation.

Méthode de calcul

Le calcul du montant de la commission de surperformance est basé sur la comparaison entre la performance du compartiment et celle d'un compartiment fictif réalisant la performance de son indice de référence et enregistrant le même schéma de souscription et de rachats que le compartiment réel.

La surperformance générée par le compartiment à une date donnée s'entend comme étant la différence entre l'actif net du compartiment et l'actif de l'OPC fictif à la même date.

Provisionnement

A chaque établissement de la valeur liquidative (VL), la commission de surperformance fait l'objet d'une provision (de 20% de la surperformance au- delà de l'indice composite 50% MSCI® Europe Microcap NR et 50% MSCI® Europe Microcap Ex UK NR) dès lors que la performance du compartiment est supérieure à celle de l'OPC fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance.

Rattrapage des sous-performances et période de référence

La période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance (ou performance négative) passée.

Cette période est fixée à 5 ans.

Condition de positivité

Une provision ne peut être passée et une commission ne peut être perçue que si la performance du compartiment est strictement positive sur l'exercice (VL supérieure à la VL de début d'exercice).

Cristallisation

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle la commission de surperformance provisionnée le cas échéant doit être payée à la société de gestion, est de douze mois. La première période de cristallisation se terminera le dernier jour de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Période d'observation

La première période d'observation commencera avec une durée de 12 mois commençant au début de l'année 2022.

A la fin d'une période de cristallisation, l'un des trois cas suivants peut se présenter :

- Le compartiment est en sous-performance sur la période d'observation. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, et la période d'observation est prolongée d'un an, jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation mais en performance absolue négative sur l'exercice. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, mais une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation et en performance absolue positive sur l'exercice. Dans ce cas, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées (cristallisation) et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

En cas de rachats en cours d'exercice, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre d'actions rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par le Gestionnaire.

Vie du compartiment

En cas de clôture d'une classe de part existante en cours de l'exercice, toute provision potentiellement accumulée par cette classe de part au titre de la commission de surperformance sera définitivement acquise à la société de gestion. En cas de création d'une nouvelle classe de part en cours de l'exercice, la période d'observation initiale sera automatiquement prolongée de 12 mois supplémentaire pour se terminer à la fin de l'exercice suivant celui de la création de part, de manière à assurer une période d'observation d'au moins 12 mois.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP a payé une commission de surperformance de 1.418.430,79 EUR.

Sous-Fond	Actions	Devise	Montant de la commission de surperformance en devise du fond	Valeur Nette d'inventaire moyenne par action de la devise du fond	Pourcentage de la commission de surperformance par Action
MANDARINE EUROPE MICROCAP	Class F	EUR	66.844,21	8,370,047.86	0.80%
MANDARINE EUROPE MICROCAP	Class G	EUR	1.845,20	311,033.50	0.59%
MANDARINE EUROPE MICROCAP	Class I	EUR	235.254,31	28,743,824.24	0.82%
MANDARINE EUROPE MICROCAP	Class M	EUR	506.012,73	59,574,338.81	0.85%
MANDARINE EUROPE MICROCAP	Class R	EUR	608.474,34	99,689,134.60	0.61%

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP, la commission de gestion et la commission de surperformance par classe sont les suivantes :

	Commission de gestion*	**Commission de surperformance**
Actions de la catégorie Z	1,95% max p.a.	20% de la surperformance au-delà du MSCI ® World Micro Cap - Net Returns
Actions de la catégorie R	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie I	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie G	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie S	1,40% max p.a.	
Actions de la catégorie M	0,75% max p.a.	
Actions de la catégorie B1 (GBP)	0,75% max p.a.	
Actions de la catégorie B2 (GBPH)	0,75% max p.a.	
Actions de la catégorie R (USD) et R (USDH)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie I (USD) et I (USDH)	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie F	1,10% max p.a.	
Actions de la catégorie A1 (AUD)	0,70% max p.a.	
Actions de la catégorie MG	1,00% max p.a.	-
Actions de la catégorie L	1,00% max p.a.	-
Actions de la catégorie B3 (GBP)	1,00% max p.a.	-
Actions de la catégorie B4 (GBPH)	1,00% max p.a.	-
Actions de la catégorie A2 (AUD)	0,85% max p.a.	-

***** La commission de gestion est payable mensuellement et basée sur les actifs nets moyens du compartiment durant le mois en question. Cette rémunération est payable dans le mois suivant la fin du mois en question.

Commission de surperformance :

La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par le compartiment d'une performance positive sur l'exercice et d'une performance supérieure à celle de son indice de référence sur la période d'observation.

Méthode de calcul

Le calcul du montant de la commission de surperformance est basé sur la comparaison entre la performance du compartiment et celle d'un compartiment fictif réalisant la performance de son indice de référence et enregistrant le même schéma de souscription et de rachats que le compartiment réel.

La surperformance générée par le compartiment à une date donnée s'entend comme étant la différence entre l'actif net du compartiment et l'actif de l'OPC fictif à la même date.

Provisionnement

A chaque établissement de la valeur liquidative (VL), la commission de surperformance fait l'objet d'une provision (de 20% de la surperformance au- delà de l'indice MSCI ® World Micro Cap - Net Return) dès lors que la performance du compartiment est supérieure à celle de l'OPC fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Rattrapage des sous-performances et période de référence

La période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance (ou performance négative) passée.

Cette période est fixée à 5 ans.

Condition de positivité

Une provision ne peut être passée et une commission ne peut être perçue que si la performance du compartiment est strictement positive sur l'exercice (VL supérieure à la VL de début de l'exercice).

Cristallisation

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle la commission de surperformance provisionnée le cas échéant doit être payée à la société de gestion, est de douze mois.

La première période de cristallisation se terminera le dernier jour de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Période d'observation

La première période d'observation commencera avec une durée de 12 mois commençant au début de l'année 2022.

A la fin d'une période de cristallisation, l'un des trois cas suivants peut se présenter :

- Le compartiment est en sous-performance sur la période d'observation. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, et la période d'observation est prolongée d'un an, jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation mais en performance absolue négative sur l'exercice. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, mais une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation et en performance absolue positive sur l'exercice. Dans ce cas, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées (cristallisation) et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

En cas de rachats en cours d'exercice, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre d'actions rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par le Gestionnaire.

Vie du compartiment

En cas de clôture d'une classe de part existante en cours de l'exercice, toute provision potentiellement accumulée par cette classe de part au titre de la commission de surperformance sera définitivement acquise à la société de gestion. En cas de création d'une nouvelle classe de part en cours de l'exercice, la période d'observation initiale sera automatiquement prolongée de 12 mois supplémentaire pour se terminer à la fin de l'exercice suivant celui de la création de part, de manière à assurer une période d'observation d'au moins 12 mois.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP a payé une commission de surperformance de 101.964,15 EUR.

Sous-Fond	Actions	Devise	Montant de la commission de surperformance en devise du fond	Valeur Nette d'inventaire moyenne par action de la devise du fond	Pourcentage de la commission de surperformance par Action
MANDARINE GLOBAL MICROCAP	Class G	EUR	13.870,42	1,906,575.53	0.73%
MANDARINE GLOBAL MICROCAP	Class I	EUR	10.021,87	2,562,157.55	0.39%
MANDARINE GLOBAL MICROCAP	Class I (USD)	USD	162,74	24,443.86	0.67%
MANDARINE GLOBAL MICROCAP	Class R	EUR	68.917,75	18,193,438.27	0.38%
MANDARINE GLOBAL MICROCAP	Class I (USDH)	USD	7.398,23	873,413.59	0.85%
MANDARINE GLOBAL MICROCAP	Class F	EUR	1.593,14	275,715.54	0.58%

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS, la commission de gestion et la commission de surperformance par classe sont les suivantes :

	Commission de gestion*	Commission de surperformance
Actions de la catégorie Z	1,95% max p.a.	15% de la surperformance au-delà du Euro STOXX® Net Return (EUR)
Actions de la catégorie R, R (CHFH) et R (USDH)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie F	1,10% max p.a.	
Actions de la catégorie I, I (CHFH) et I (USDH)	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie S	1,40% max p.a.	
Actions de la catégorie M	0,60% max p.a.	
Actions de la catégorie MG	0,90% max p.a.	-

***** La commission de gestion est payable mensuellement et basée sur les actifs nets moyens du compartiment durant le mois en question. Cette rémunération est payable dans le mois suivant la fin du mois en question.

Commission de surperformance :

La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par le compartiment d'une performance positive sur l'exercice et d'une performance supérieure à celle de son indice de référence sur la période d'observation.

Méthode de calcul

Le calcul du montant de la commission de surperformance est basé sur la comparaison entre la performance du compartiment et celle d'un compartiment fictif réalisant la performance de son indice de référence et enregistrant le même schéma de souscription et de rachats que le compartiment réel. La surperformance générée par le compartiment à une date donnée s'entend comme étant la différence entre l'actif net du compartiment et l'actif de l'OPC fictif à la même date.

Provisionnement

A chaque établissement de la valeur liquidative (VL), la commission de surperformance fait l'objet d'une provision (de 15% de la surperformance au- delà de l'indice Euro STOXX® Net Return (EUR)) dès lors que la performance du compartiment est supérieure à celle de l'OPC fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance.

Rattrapage des sous-performances et période de référence

La période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance (ou performance négative) passée.

Cette période est fixée à 5 ans.

Condition de positivité

Une provision ne peut être passée et une commission ne peut être perçue que si la performance du compartiment est strictement positive sur l'exercice (VL supérieure à la VL de début l'exercice)

Cristallisation

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle la commission de surperformance provisionnée le cas échéant doit être payée à la société de gestion, est de douze mois.

La première période de cristallisation se terminera le dernier jour de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Période d'observation

La première période d'observation commencera avec une durée de 12 mois commençant au début de l'année 2022.

A la fin d'une période de cristallisation, l'un des trois cas suivants peut se présenter :

• Le compartiment est en sous-performance sur la période d'observation. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, et la période d'observation est prolongée d'un an, jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).
• Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation mais en performance absolue négative sur l'exercice. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, mais une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.
• Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation et en performance absolue positive sur l'exercice. Dans ce cas, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées (cristallisation) et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

En cas de rachats en cours d'exercice, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre d'actions rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par le Gestionnaire.

Vie du compartiment

En cas de clôture d'une classe de part existante en cours de l'exercice, toute provision potentiellement accumulée par cette classe de part au titre de la commission de surperformance sera définitivement acquise à la société de gestion. En cas de création d'une nouvelle classe de part en cours de l'exercice, la période d'observation initiale sera automatiquement prolongée de 12 mois supplémentaire pour se terminer à la fin de l'exercice suivant celui de la création de part, de manière à assurer une période d'observation d'au moins 12 mois.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS n'a pas payé de commission de surperformance.

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION, la commission de gestion et la commission de surperformance par classe sont les suivantes :

	Commission de gestion*	Commission de surperformance
Actions de la catégorie Z	1,95% max p.a.	15% de la surperformance au-delà du MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (all countries world index) NR
Actions de la catégorie R, R (USD), R (USDH) et R (CHFH)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie R (d)	1,85% max p.a.	
Actions de la catégorie F, F (USDH) et F (CHFH)	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie F (d)	0,95% max p.a.	
Actions de la catégorie I, I (USD), I (USDH) et I (CHFH)	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie G	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie S	1,40% max p.a.	
Actions de la catégorie U	2,20% max p.a.	
Actions de la catégorie M	0,60% max p.a.	
Actions de la catégorie L	0,75% max p.a.	-
Actions de la catégorie MG	0,90% max p.a.	-
Actions de la catégorie B3 (GBP) et B4 (GBPH)	1,00% max p.a.	-
Actions de la catégorie MGA	0% max p.a	-

***** La commission de gestion est payable mensuellement et basée sur les actifs nets moyens du compartiment durant le mois en question. Cette rémunération est payable dans le mois suivant la fin du mois en question.

Commission de surperformance :

La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par le compartiment d'une performance positive sur l'exercice et d'une performance supérieure à celle de son indice de référence sur la période d'observation.

Méthode de calcul

Le calcul du montant de la commission de surperformance est basé sur la comparaison entre la performance du compartiment et celle d'un compartiment fictif réalisant la performance de son indice de référence et enregistrant le même schéma de souscription et de rachats que le compartiment réel.

La surperformance générée par le compartiment à une date donnée s'entend comme étant la différence entre l'actif net du compartiment et l'actif de l'OPC fictif à la même date.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Provisionnement

A chaque établissement de la valeur liquidative (VL), la commission de surperformance fait l'objet d'une provision (de 15% de la surperformance au- delà du MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (all countries world index) NR) dès lors que la performance du compartiment est supérieure à celle de l'OPC fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance.

Rattrapage des sous-performances et période de référence

La période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance (ou performance négative) passée.

Cette période est fixée à 5 ans.

Condition de positivité

Une provision ne peut être passée et une commission ne peut être perçue que si la performance du compartiment est strictement positive sur l'exercice (VL supérieure à la VL de début de l'exercice).

Cristallisation

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle la commission de surperformance provisionnée le cas échéant doit être payée à la société de gestion, est de douze mois.

La première période de cristallisation se terminera le dernier jour de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Période d'observation

La première période d'observation commencera avec une durée de 12 mois commençant au début de l'année 2022.

A la fin d'une période de cristallisation, l'un des trois cas suivants peut se présenter :

- Le compartiment est en sous-performance sur la période d'observation. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, et la période d'observation est prolongée d'un an, jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation mais en performance absolue négative sur l'exercice. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, mais une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation et en performance absolue positive sur l'exercice. Dans ce cas, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées (cristallisation) et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

En cas de rachats en cours d'exercice, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre d'actions rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par le Gestionnaire.

Vie du compartiment

En cas de clôture d'une classe de part existante en cours de l'exercice, toute provision potentiellement accumulée par cette classe de part au titre de la commission de surperformance sera définitivement acquise à la société de gestion. En cas de création d'une nouvelle classe de part en cours de l'exercice, la période d'observation initiale sera automatiquement prolongée de 12 mois supplémentaire pour se terminer à la fin de l'exercice suivant celui de la création de part, de manière à assurer une période d'observation d'au moins 12 mois.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION a payé une commission de surperformance de 1.486,86 EUR.

Sous-Fond	Actions	Devise	Montant de la commission de surperformance en devise du fond	Valeur Nette d'inventaire moyenne par action de la devise du fond	Pourcentage de la commission de surperformance par Action
MANDARINE GLOBAL TRANSITION	Class TDA	EUR	1.486,86	52,552,259.16	0.00%

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE - GLOBAL SPORT, la commission de gestion et la commission de surperformance par classe sont les suivantes :

	Commission de gestion*	Commission de surperformance
Actions de la catégorie Z	1,95% max p.a.	15% de la surperformance au- delà du MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (all countries world index) NR
Actions de la catégorie R	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie R (USDH)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie R (CHFH)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie F	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie F (CHFH)	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie I	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie I (USDH)	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie I (CHFH)	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie M	0,60% max p.a.	
Actions de la catégorie B3 (GBP)	1,00% max p.a.	-
Actions de la catégorie B4 (GBPH)	1,00% max p.a.	-
Actions de la catégorie L	0,75% max p.a.	-
Actions de la catégorie MG	0,90% max p.a.	-

***** La commission de gestion est payable mensuellement et basée sur les actifs nets moyens du compartiment durant le mois en question. Cette rémunération est payable dans le mois suivant la fin du mois en question.

Commission de surperformance :

La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par le compartiment d'une performance positive sur l'exercice et d'une performance supérieure à celle de son indice de référence sur l'exercice d'observation.

Méthode de calcul

Le calcul du montant de la commission de surperformance est basé sur la comparaison entre la performance du compartiment et celle d'un compartiment fictif réalisant la performance de son indice de référence et enregistrant le même schéma de souscription et de rachats que le compartiment réel.

La surperformance générée par le compartiment à une date donnée s'entend comme étant la différence entre l'actif net du compartiment et l'actif de l'OPC fictif à la même date.

Provisionnement

A chaque établissement de la valeur liquidative (VL), la commission de surperformance fait l'objet d'une provision (de 15% de la surperformance au- delà du MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (all countries world index) NR) dès lors que la performance du compartiment est supérieure à celle de l'OPC fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance.

Rattrapage des sous-performances et période de référence

La période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance (ou performance négative) passée.

Cette période est fixée à 5 ans.

Condition de positivité

Une provision ne peut être passée et une commission ne peut être perçue que si la performance du compartiment est strictement positive sur l'exercice (VL supérieure à la VL de début de l'exercice).

Cristallisation

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle la commission de surperformance provisionnée le cas échéant doit être payée à la société de gestion, est de douze mois.

La première période de cristallisation se terminera le dernier jour de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Période d'observation

La première période d'observation commencera avec une durée de 12 mois commençant au début de l'année 2022.

A la fin d'une période de cristallisation, l'un des trois cas suivants peut se présenter :

- Le compartiment est en sous-performance sur la période d'observation. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, et la période d'observation est prolongée d'un an, jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation mais en performance absolue négative sur l'exercice. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, mais une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation et en performance absolue positive sur la période. Dans ce cas, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées (cristallisation) et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

En cas de rachats en cours d'exercice, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre d'actions rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par le Gestionnaire.

Vie du compartiment

En cas de clôture d'une classe de part existante en cours de l'exercice, toute provision potentiellement accumulée par cette classe de part au titre de la commission de surperformance sera définitivement acquise à la société de gestion. En cas de création d'une nouvelle classe de part en cours de l'exercice, la période d'observation initiale sera automatiquement prolongée de 12 mois supplémentaire pour se terminer à la fin de l'exercice suivant celui de la création de part, de manière à assurer une période d'observation d'au moins 12 mois.

CLASSES D'ACTIONS SPECIFIQUEMENT DEDIEES AUX INVESTISSEURS ALLEMANDS

	Commission de gestion*	Commission de surperformance
Actions de la catégorie R (d)	1,90% max p.a.	15% de la surperformance au-delà du MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (all countries world index) NR
Actions de la catégorie F (d)	0,95% max p.a.	
Actions de la catégorie G	1,05% max p.a.	-

* La commission de gestion est payable mensuellement et basée sur les actifs nets moyens du compartiment durant le mois en question. Cette rémunération est payable dans le mois suivant la fin du mois en question.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT n'a pas payé de commission de surperformance.

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS** libellé en EUR, la commission de gestion et la commission de surperformance par classe sont les suivantes :

	Commission de gestion*	Commission de surperformance
Actions de la catégorie F	1,00% max p.a.	15% de la surperformance au- delà du MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (all countries world index) NR
Actions de la catégorie F (USDH)	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie F (d)	0,95% max p.a.	
Actions de la catégorie I	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie I (CHFH)	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie I (USD)	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie I (USDH)	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie M	0,60% max p.a.	
Actions de la catégorie R	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie R (CHFH)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie R (USD)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie R (USDH)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie R (d)	1,85% max p.a.	
Actions de la catégorie Z	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie MG	0,90% max p.a.	-
Actions de la catégorie L	0,75% max p.a.	-

* La commission de gestion est payable mensuellement et basée sur les actifs nets moyens du compartiment durant le mois en question. Cette rémunération est payable dans le mois suivant la fin du mois en question.

Commission de surperformance :

La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par le compartiment d'une performance positive sur l'exercice et d'une performance supérieure à celle de son indice de référence sur la période d'observation.

** Voir note 1

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Méthode de calcul

Le calcul du montant de la commission de surperformance est basé sur la comparaison entre la performance du compartiment et celle d'un compartiment fictif réalisant la performance de son indice de référence et enregistrant le même schéma de souscription et de rachats que le compartiment réel.

La surperformance générée par le compartiment à une date donnée s'entend comme étant la différence entre l'actif net du compartiment et l'actif de l'OPC fictif à la même date.

Provisionnement

A chaque établissement de la valeur liquidative (VL), la commission de surperformance fait l'objet d'une provision (de 15% de la surperformance au- delà du MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (all countries world index) NR) dès lors que la performance du compartiment est supérieure à celle de l'OPC fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance.

Rattrapage des sous-performances et période de référence

La période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence et à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance (ou performance négative) passée.

Cette période est fixée à 5 ans.

Condition de positivité

Une provision ne peut être passée et une commission ne peut être perçue que si la performance du compartiment est strictement positive sur l'exercice.

Cristallisation

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle la commission de surperformance provisionnée le cas échéant doit être payée à la société de gestion, est de douze mois.

La première période de cristallisation se terminera le dernier jour de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Période d'observation

La première période d'observation commencera avec une durée de 12 mois commençant au début de l'année 2022.

A la fin d'une période de cristallisation, l'un des trois cas suivants peut se présenter :

- Le compartiment est en sous-performance sur la période d'observation. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, et la période d'observation est prolongée d'un an, jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation mais en performance absolue négative sur l'exercice. Dans ce cas, aucune provision n'est prélevée, mais une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.
- Le compartiment est en surperformance sur la période d'observation et en performance absolue positive sur l'exercice. Dans ce cas, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées (cristallisation) et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

En cas de rachats en cours d'exercice, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre d'actions rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par le Gestionnaire.

Vie du compartiment

En cas de clôture d'une classe de part existante en cours de l'exercice, toute provision potentiellement accumulée par cette classe de part au titre de la commission de surperformance sera définitivement acquise à la société de gestion. En cas de création d'une nouvelle classe de part en cours de l'exercice, la période d'observation initiale sera automatiquement prolongée de 12 mois supplémentaire pour se terminer à la fin de l'exercice suivant celui de la création de part, de manière à assurer une période d'observation d'au moins 12 mois.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS* n'a payé pas commission de surperformance.

* Voir note 1

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance (suite)

Pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030** libellé en EUR, la commission de gestion et la commission de surperformance par classe sont les suivantes :

	Commission de gestion*	Commission de surperformance
Actions de la catégorie C	1,00% max p.a.	NA
Actions de la catégorie C (d)	1,00% max p.a.	NA
Actions de la catégorie I	0,50% max p.a.	NA
Actions de la catégorie I (d)	0,50% max p.a.	NA
Actions de la catégorie IG	0,15% max p.a.	NA
Actions de la catégorie C (CHFH)	1,00% max p.a.	NA
Actions de la catégorie I (CHFH)	0,50% max p.a.	NA
Actions de la catégorie C (USDH)	1,00% max p.a.	NA
Actions de la catégorie I (USDH)	0,50% max p.a.	NA

* La commission de gestion est payable mensuellement et basée sur les actifs nets moyens du compartiment durant le mois en question. Cette rémunération est payable dans le mois suivant la fin du mois en question.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030** n'applique pas de commission de surperformance.

Note 7 - Commission de services

Par une convention de services, la SICAV a désigné Mandarine Gestion S.A., en tant que Société de Gestion pour lui rendre des services de gestion, d'administration et de commercialisation.

Ces commissions de services sont payables trimestriellement et basées sur les actifs nets moyens de chaque compartiment durant le trimestre en question avec un minimum de 25,000 EUR p.a.

La Société de Gestion de la SICAV a délégué, sous sa responsabilité et son contrôle, la fonction d'Administration Centrale à BNP Paribas, Succursale de Luxembourg*.

Il a été convenu que la Société de Gestion perçoive un revenu en échange de ses services, résumé dans les tableaux suivants :

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

	Commission de services
Toutes les catégories	0,25% max p.a.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE a payé une commission de service de 647.266,71 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

	Commission de services
Toutes les catégories	0,25% max p.a.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS a payé une commission de service de 104.295,78 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

	Commission de services
Toutes les catégories	0,25% max p.a.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP a payé une commission de service de 491.733,85 EUR.

** Voir note 1

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 7 - Commission de services (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

	Commission de services
Toutes les catégories	0,25% max p.a.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP a payé une commission de service de 59.756,88 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

	Commission de services
Toutes les catégories	0,25% max p.a.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS a payé une commission de service de 117.916,80 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

	Commission de services
Toutes les catégories	0,25% max p.a.

Au 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION a payé une commission de service de 852.121,35 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE FUNDS GLOBAL SPORT

	Commission de services
Toutes les catégories	0,25% max p.a.

CLASSES D'ACTIONS SPECIFIQUEMENT DEDIEES AUX INVESTISSEURS ALLEMANDS

	Commission de services
Actions de la catégorie R (d)	0,25% max p.a.
Actions de la catégorie F (d)	0,25% max p.a.
Actions de la catégorie G	0,25% max p.a.

Au 31 décembre 2024, pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT a payé une commission de service de 21.142,20 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*

	Commission de services
Toutes les catégories	0,25% max p.a.

Au 31 décembre 2024, pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS* a payé une commission de service de 1.542,44 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET* 2030 libellé en EUR

	Commission de services
Toutes les catégories	0,25% max p.a.

Au 31 décembre 2024, pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* a payé une commission de service de 54.786,71 EUR.

Note 8 - Commission de banque dépositaire

BNP Paribas S.A., Succursale de Luxembourg (la « Banque ») a été désignée en tant que banque dépositaire et Agent Payeur par la SICAV, aux termes d'un contrat conclu le 3 mars 2010. La Banque remplit les obligations et devoirs tels que prévus par la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et les dispositions réglementaires en vigueur (Directive 2014/91/UE).

La commission de banque dépositaire est payable trimestriellement et basée sur les actifs nets moyens de chaque compartiment durant le trimestre en question, avec un minimum ne dépassant pas 6,000 EUR p.a. et par compartiment.

* Voir note 1

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 8 - Commission de banque dépositaire (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

	Commission de la banque dépositaire
Toutes les catégories	0,05% max p.a.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

	Commission de la banque dépositaire
Toutes les catégories	0,05% max p.a.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

	Commission de la banque dépositaire
Toutes les catégories	0,05% max p.a.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

	Commission de la banque dépositaire
Toutes les catégories	0,05% max p.a.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

	Commission de la banque dépositaire
Toutes les catégories	0,05% max p.a.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

	Commission de la banque dépositaire
Toutes les catégories	0,05% max p.a.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT

	Commission de la banque dépositaire
Toutes les catégories	0,05% max p.a.

CLASSES D'ACTIONS SPECIFIQUEMENT DEDIEES AUX INVESTISSEURS ALLEMANDS

	Commission de la banque dépositaire
Actions de la catégorie R (d)	0,05% max p.a.
Actions de la catégorie F (d)	0,05% max p.a.
Actions de la catégorie G	0,05% max p.a.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS* libellé en EUR

	Commission de la banque dépositaire
Toutes les catégories	0,05% max p.a.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030* libellé en EUR

	Commission de la banque dépositaire
Toutes les catégories	0,05% max p.a.

Commission de Safekeeping

Le prix de safekeeping est exprimé en point de base (bps) pour la conservation globale des titres et des fonds par pays et les coûts unitaires au traitement du règlement/livraison des opérations sur titre et des opérations sur fond.

Le taux maximum est de 20bps.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 (suite)

Note 9 - Taxe d'abonnement

En vertu de la législation et des règlements en vigueur, la SICAV est soumise à la taxe d'abonnement au taux de 0,01% p.a. pour les catégories «Investisseurs Institutionnels» et 0,05% p.a. pour les autres catégories calculées et payables trimestriellement, sur base des actifs nets moyens de la SICAV à la fin de chaque trimestre.

Est exonérée de la taxe d'abonnement, la valeur des avoirs représentée par des actions détenues dans d'autres organismes de placement collectif pour autant que ces actions aient déjà été soumises à la taxe d'abonnement au Luxembourg.

Note 10 - Charges à payer

Au 31 décembre 2024, le poste « Charges à payer » est principalement constitué de commission de gestion, de commission de surperformance et de commission de services à payer.

Note 11 - Autres charges

Au 31 décembre 2024, le poste « Autres charges » est constitué des frais CSSF et des frais d'agent de transfert.

Note 12 - Frais de transaction

La SICAV s'expose à des frais de transaction tels que des frais de courtage, certaines taxes et certains frais dépositaires relatifs aux achats et ventes d'investissements, de produits dérivés et autres actifs qualifiés. Ces frais sont inclus dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets.

Note 13 - Changements intervenus dans la composition des Portefeuilles-Titres

Les changements intervenus dans la composition des Portefeuilles-Titres au cours de l'exercice sont disponibles à titre gratuit auprès de la Banque Dépositaire ainsi qu'au siège social de la SICAV.

Note 14 - Relations avec les parties liées

Au cours de l'exercice clôturé le 31 décembre 2024, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS a investi une partie de son actif dans d'autres OPC du groupe Mandarine Gestion. Aucune commission de souscription ou de rachat n'a été mise à la charge de la SICAV et ces OPC n'ont pas supporté de commission de gestion.

Note 15 - Investissements croisés entre compartiments (art. 181 de la loi modifiée du 17 décembre 2010)

L'investissement entre compartiments prévoit que tout compartiment créé au sein d'un organisme de placement collectif (OPC) à compartiments multiples peut investir dans un ou plusieurs autres compartiments du même OPC. Cela permet à une structure juridique unique de souscrire, d'acquérir et de détenir ses propres actions dans le cadre d'un investissement au sein du même OPC.

Durant l'année, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT a investi dans le compartiment MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*.

Au 31 décembre 2024, le montant total des investissements croisés dans MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS* pour le compartiment MANDARINE FUNDS - GLOBAL SPORT était de 162.615,00 EUR et représentait 1,95% de la valeur nette d'inventaire de ce compartiment.

Note 16 - Distribution de dividendes

Aucun dividende n'a été versé aux actionnaires en 2024.

Note 17 - Evénements ultérieurs

Au 20 janvier 2025, le Conseil a pris acte de la démission de Mr. Arthur Clouard en tant qu'administrateur de la SICAV. Par conséquent, le conseil a décidé de coopter Mr. Dan Sayag en tant qu'administrateur de la SICAV, avec effet au 20 janvier 2025.

En date valeur du 28 mars 2025, une demande de rachat total des parts du compartiment MANDARINE GLOBAL IMPROVERS, d'un montant de 566.625,83 EUR, a été initiée par ses principaux actionnaires. Par conséquent, l'activité du compartiment a été suspendue, et le fonds mis en dormance depuis lors.

* Voir note 1

Informations additionnelles (non révisées)

Règlementation "SFTR"

Au cours de l'exercice terminant le 31 décembre 2024, la SICAV n'a pas effectué d'opérations qui font l'objet du règlement n° 2015/2365 de l'UE sur la transparence des opérations de financement de titres et de réutilisation. Par conséquent, aucune donnée globale, de concentration ou de transaction, ni aucune information sur la réutilisation ou la conservation des biens grevés ne doivent être déclarées.

Politique de rémunération en vigueur au sein de la société de gestion

Dans le cadre de la mise en application de la Directive N° 2014/91/UE du 23 juillet 2014 (dite OPCVM V), la société de gestion a mis en place une politique de rémunération dont les caractéristiques sont les suivantes :

Les principes de la politique de rémunération est visent à favoriser une gestion saine et efficace des risques en évitant toute situation de conflits d'intérêts, et n'encouragent pas une prise de risque excessive incompatible avec les profils de risques, le règlement ou les documents règlementaires des fonds gérés et à aligner les intérêts à court, moyen et long terme de ses actionnaires/clients/investisseurs/porteurs de parts et collaborateurs.

La Politique de Rémunération de la Société est un élément clé dans la mise en œuvre de la stratégie de la société de gestion. Elle cible des niveaux de rémunérations compétitifs vis-à-vis de son marché de référence et est structurée de façon à favoriser l'engagement de ses collaborateurs sur le long terme, tout en assurant une gestion saine et efficace des risques.

La Politique de Rémunération établit une distinction claire entre les critères de fixation de la rémunération fixe de base et de la rémunération variable afin de favoriser un équilibre approprié entre ces deux types de rémunération afin que la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale.

La rémunération variable individuelle, à caractère discrétionnaire, prend en compte la contribution au développement et aux résultats du Groupe. Elle n'est pas systématiquement octroyée et fait l'objet d'une réelle flexibilité. En effet, aucune rémunération variable n'est garantie, exception faite de situations particulières liées à de nouvelles embauches en cours d'année (Welcome bonus) et exclusivement garantie pour la première année sans aucune tacite reconduction.

L'attribution d'une rémunération variable individuelle est conditionnée à la réussite collective, à la situation financière de la Société et à l'appréciation de la participation du salarié au développement de la Société.

Éléments quantitatifs :
L'attribution d'une rémunération variable est totalement discrétionnaire et ne dépend d'aucune formule quantitative préétablie, notamment en fonction de la performance, des encours ou de la collecte.

Éléments qualitatifs :
Les critères d'évaluation sont essentiellement qualitatifs. Tout critère de rémunération variable basé notamment sur le turn-over des portefeuilles, le montant des droits de souscription, un pourcentage des frais de gestion ou commission (etc.) est totalement prohibé.

La contribution à la démarche d'investissement responsable de la Société est un objectif collectif, fixé à l'ensemble des collaborateurs, entrant en jeu dans la détermination de leur rémunération variable individuelle annuelle. Les risques de durabilité sont en particulier pris en compte dans la détermination de la rémunération variable des membres de l'équipe de gestion notamment en considération des éléments suivants : Le respect des contraintes d'exclusion dans leur processus d'investissement - le respect des contraintes liées aux OPC répondant aux critères article 8 SFDR ou article 9 SFDR et enfin pour les gérants qui assurent la gestion financière d'OPC justifiant d'un label ISR : le respect dans leurs actes de gestion du cadre exigeant dudit label.

Les collaborateurs qualifiés de Preneurs de Risques (ci-après désignés « Preneurs de Risques ») au titre des Directives AIFM et UCITS sont identifiés :
- Au titre de leur fonction : Les Membres du Directoire - les Gestionnaires de FIA ou d'OPCVM - les Gérants financiers au titre de la GSM - les Directeurs/Responsables des fonctions en charge des domaines Contrôle Interne, Risques/Conformité, Marketing, Commercial/Développement et Middle Office ;
- Autres preneurs de risques : Tout autre collaborateur dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de la Société ou des FIA/OPC/mandat gérés et dont le salaire se situe dans la même tranche que les autres preneurs de risques.

En adéquation avec les règlementations AIFM et UCITS, la rémunération variable des personnes qualifiées de preneurs de risques sera en partie différée uniquement si le montant de la rémunération variable dépasse un certain seuil défini de manière annuelle. La Société a déterminé un seuil de 200.000 € comme seuil déclencheur du paiement d'une partie de la rémunération variable de façon différée.

Les modalités de versement de la partie variable des Preneurs de Risques sont les suivantes :

• Rémunération variable attribuée dans la tranche 0-200 k€ au titre de l'exercice N : Elles seront intégralement payées en numéraire au plus tard en février de l'année N+1.

• Rémunération variable attribuée dans la tranche > 200 k€ au titre de l'exercice N :
- Paiement immédiat : Une première tranche représentant 60% de la totalité de la rémunération variable, dès le 1er euro, sera versée sous forme de numéraire, en année N+1, à hauteur de 50% de l'intégralité de la rémunération variable brute, dès le 1er euro, sera versée au plus tard en février de l'année N+1, et de 10% de l'intégralité de la rémunération variable brute, dès le 1er euro ;
- Paiement différé : En application des exigences règlementaires, la tranche restante de 40% de l'intégralité de la rémunération variable, dès le 1er euro, fera l'objet d'un versement progressif par tiers échelonné sur 3 ans.

Informations additionnelles (non révisées) (suite)

Politique de rémunération en vigueur au sein de la société de gestion (suite)

La part différée sera indexée sur l'évolution de la performance d'un panier de fonds FIA et OPCVM représentatif de l'activité de la société de gestion.

Le versement de la part différée susceptible d'être versée aux salariés concernés une année donnée est subordonné à la réalisation d'un résultat net consolidé positif à la clôture de l'exercice de l'année précédant celle du versement ainsi qu'à une condition de présence au moment du versement sauf avis contraire du Conseil de Surveillance délibérant après avis du Comité des Rémunérations.

Un mécanisme de d'ajustement au risque ex-post est activable sur décision du Conseil de Surveillance du Groupe sur avis du Comité des Rémunérations pour les collaborateurs identifiés comme Preneurs de Risques.

Le Groupe dispose d'un seul Comité de Rémunération pour l'ensemble des entités du Groupe. Il est nommé par le Conseil de surveillance de LFPI AM Holding en sa qualité d'entité de tête. Les membres de ce Comité n'assurent pas de fonction exécutive au sein des sociétés du Groupe.

Mandarine Gestion a versé à son personnel sur son exercice clos au 31 décembre 2024 les montants suivants :

Rémunérations fixes :

- Montant total brut	:	8 019 145 €
- Nombre de bénéficiaires	:	79

Rémunérations variables discrétionnaires :

- Montant total brut	:	2 470 000€
- Nombre de bénéficiaires	:	70

Rémunérations des preneurs de risques
Mandarine Gestion a versé, au titre de l'exercice 2024, aux collaborateurs dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risques du fonds, les montants ci-dessous mentionnés ; Il est précisé que ces chiffres sont agrégés au niveau de la société de gestion car les systèmes de Mandarine Gestion ne permettent pas une identification de ces éléments par fonds.

Rémunérations fixes des preneurs de risques :

- Montant total brut	:	5 292 293 €
- Nombre de bénéficiaires	:	41

Rémunérations variables discrétionnaires des preneurs de risques :

- Montant total brut	:	2 338 553€
- Nombre de bénéficiaires	:	41

La politique de rémunération a été adoptée par le Conseil de Surveillance en date du 13/12/2024.

SFDR

Le règlement européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) est entré en vigueur le 10 mars 2021. Ce règlement établit des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers relatives à la transparence sur l'intégration des risques en matière de durabilité (article 6), la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité, la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales dans le processus d'investissement (article 8) ou les objectifs d'investissement durable (article 9).

Aux fins de répondre à ces exigences de transparence, Mandarine Gestion a, d'une part, mis à jour la documentation précontractuelle des fonds qu'elle gère de la façon suivante :

- La classification des Compartiments de la SICAV dans les catégories qui intègrent des critères extra-financiers, reflétant la démarche d'investisseur responsable et engagé de la société de gestion
- La prise en compte, dans les processus de gestion, du risque de durabilité (défini comme un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement).

D'autre part, Mandarine Gestion intègre dans les rapports périodiques de la SICAV les informations suivantes :

- la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales sont respectées pour les Compartiments classés article 8 et
- l'incidence globale des Compartiments classés article 9 en matière de durabilité.

Le détail de ces données au titre de l'année 2024 figure dans les annexes d'informations périodiques jointes au présent Rapport Annuel.

Voir annexes

Information for Shareholders in Germany (unaudited)

Right to publicly market shares in Germany

The SICAV has notified the Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin") of its intention to publicly market shares in Germany. Since completion of the notification process the SICAV has the right to publicly market shares in Germany.

With respect to the following Sub-Fund no registration notification has been filed with BaFin and consequently Shares in the following Sub-Fund may not be publicly distributed in Germany:

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

Paying and Information Agent in Germany

The function of the paying and information agent in the Federal Republic of Germany has been assumed by:

BNP Paribas S.A. Niederlassung

Deutschland

Senckenberganlage 19, D-60325 Frankfurt am Main

Germany

Redemption and conversion applications may be sent to the paying and information agent for onward transmission to the Depositary Bank.

Investors with their place of residence in Germany may request that all payments (redemption proceeds, any distributions and other payments) be forwarded to the investors through the paying and information agent.

Investors in Germany will be entitled to receive the same information and documents from the paying and information agent as investors may request in Luxembourg.

The Prospectus, the Key Investor Information Documents, the prospectus and articles of incorporation as well as the annual, including and semi- annual unaudited reports of the SICAV are available free of charge in hardcopy at the registered office of the paying and information agent.

The paying and information agent will also hold available all documents which shareholders are entitled to at the registered office of the SICAV. The subscription,

redemption and conversion prices are also available free of charge at the registered office of the paying and information agent. No units of EU UCITS will be issued

as printed individual certificates.

Publications

The subscription and redemption prices as well as any shareholder notifications will be published on the website http://www.mandarine-gestion.com.

In the cases enumerated in Sec. 298 (2) of the German Investment Code (Kapitalanlagegesetzbuch, KAGB)), shareholders will also be notified by means of a durable medium in accordance with the terms of Sec. 167 KAGB.

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

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Unique Small&Mid Caps Europe (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300I3D737ZMJINE38

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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 dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne conduite.

La taxinomie 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 n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-t-il un objectif d'investissement durable ?

☐Oui

☐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 taxinomie de l'UE
- ☐Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☐Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social

☒Non

☒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 83.1% d'investissements durables

- ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☒Ayant un objectif social

☐Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables

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

Le Fonds a poursuivi sa promotion de caractéristiques environnementales et sociales (les « Caractéristiques E/S ») notamment par la mise en œuvre, durant la période sous revue, d'une série d'exclusions normatives et sectorielles suivantes :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;

- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité
- L'exclusion de 20% des émetteurs les moins bien notés au travers d'une approche « Best-In-Universe »

La promotion des caractéristiques E/S s'est également matérialisée au travers :

De l'analyse d'indicateurs de durabilité :

(i) Du suivi de la performance d'une série d'indicateurs de durabilité ;
(ii) Comparé à la période précédente lorsqu'applicable ;

Et d'Investissements Durables :

(i) D'un engagement à respecter une proportion minimum d'investissement durable au sein du portefeuille durant l'exercice sous revue ;
(ii) Ces derniers étant soumis au contrôle de l'absence de préjudice important à un autre objectif d'investissement durable ;
(iii) Notamment par l'analyse des principales incidences négatives desdits investissements.

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

Indicateurs	Description	Performance de l'indicateur
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	**2022** : 100,89 **2023** : 116 2024 :656 En baisse
Eligibilité à la taxinomie de l'UE ou « part verte »	La part verte du portefeuille correspond au pourcentage de chiffre d'affaires des sociétés éligible à la taxinomie européenne.	**2023** : 33% 2024 : 35%
Suivi de l'alignement 2°C définis dans les accords de Paris.	Le Fonds met en œuvre un suivi de l'alignement de sa température avec la trajectoire +2°C principalement sur la base de l'initiative Science Based Targets (SBT) qui permet aux entreprises de définir et de soumettre leurs objectifs de réduction de gaz à effet de serre (Scopes 1 et 2 + Scope 3 si celui-ci représente plus de 40% des émissions). Cette méthodologie a été développée dans le but de respecter l'Accord de Paris sur le climat (signé en 2015), ayant pour objectif de limiter le réchauffement climatique en dessous de 2°C par rapport à l'ère préindustrielle et de poursuivre les efforts pour le limiter à 1.5°C. Elle est principalement fondée sur l'attribution d'un budget carbone par secteur d'activité à horizon 2100. Dans ce cadre, Mandarine Gestion met en œuvre une politique d'exclusion des énergies fossiles disponible à ce lien : https://www.mandarine-gestion.com/uploads/reg/reg_mandarine_armes-controversees-politique_fr.pdf	**2022** : Inférieur à 2° **2023** : Inférieur à 2° Stable 2024 : 3°C

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers. Certains indicateurs ne font plus l'objet d'un engagement de publication comme les indicateurs relatifs au capital humain et ceux liés à la diversité du Conseil, pour des raisons d'accès à la donnée de nos fournisseurs.

- ○ **…et par rapport aux périodes précédentes ?**

Les indicateurs de durabilité du portefeuille sont globalement restés stables entre 2022 et 2024 dans la mesure où le portefeuille est resté investi dans des valeurs de l'univers d'investissement aux performances extra financières comparables.

- ○ **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

La taxinomie de l'UE définit six objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire (y compris la prévention des déchets et le recyclage), la prévention et la réduction de la pollution, ainsi que la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes, et recense les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental à des fins d'investissement. L'alignement des activités des sociétés par rapport aux objectifs de la taxinomie de l'UE est identifié et évalué pour autant que les données soient disponibles et de qualité adéquate. Le fonds contribue aux deux premiers objectifs de la taxinomie : atténuation au changement climatique et adaptation au changement climatique.

Le Fonds sélectionne des investissements durables c'est-à-dire exerçant des activités économiques contribuant de manière substantielle à un objectif durable social ou environnemental (notamment la taxinomie européenne), tout en ne portant pas une atteinte significative aux autres objectifs durables et respectant un minimum de standard en termes de gouvernance.

Pour être qualifiés d'investissement durable, le Fonds bénéficie d'une notation extra-financière des émetteurs dans son univers d'investissement. La construction de cette notation s'appuie sur le système propriétaire ESG-View, qui repose sur 4 piliers : Environnement (E), Social (S), Gouvernance (G) et Parties Prenantes (PP). L'analyse des indicateurs extra-financiers les composant permet d'aboutir pour chacun des piliers à une note (« **Note ESG-View** »), comprise entre -2 et +2.L'investissement durable fait l'objet d'une définition réglementaire, selon les dispositions du règlement SFDR. Il correspond à un investissement dans une activité économique :

1) Contribuant significativement à un objectif environnemental (taxinomie ou non) ou social,
2) Pour autant que ces investissements ne causent pas de de préjudice important à aucun de ces objectifs (principe « Do Not Significantly Harm » ou « DNSH »),
3) et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

En plus des contraintes relatives à la promotion des caractéristiques E et S, les activités économiques qualifiés d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) **Contribution significative** : La Note ESG-View de l'émetteur devra être strictement supérieure à la moyenne, soit 0 pour une note comprise entre -2 et +2, sur le pilier E ou S, afin de pouvoir être considérée comme contribuant significativement à un l'objectif E ou S.
2) **Absence de préjudice important** :

a. L'absence de préjudice important aux autres objectifs durables est vérifiée par l'exigence d'une Note ESG-View supérieure à -1 sur les deux piliers E et S pour une note comprise entre -2 et +2. La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH ».
b. Pour les émetteurs passant ce premier filtre, l'ensemble des 14 indicateurs relatifs aux principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impact, PAI) définis par la réglementation sont analysés, ainsi que ceux (deux au minimum) des 26 indicateurs optionnels qui sont pertinents. Des seuils sont définis sur chacun de ces indicateurs et un franchissement de seuil est considéré comme une alerte, entraînant la nécessité d'une analyse spécifique par un analyste ESG, qui conduira à l'acceptation ou au refus du statut d'investissement durable pour l'émetteur.

3) **Bonne gouvernance** : Enfin, l'émetteur éligible devra atteindre une Note ESG-View en matière de gouvernance supérieure à -1 afin de s'assurer que celui-ci applique certains standards minimums.

- Sur la base de cette définition, 83.1% de l'actif net est durable :
  - 71% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie
  - 7.9% contribue à un objectif social
  - 4.2% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

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 de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

L'ensemble des investissements durables effectués par le Fonds ne doivent pas porter une atteinte importante à un objectif d'investissement durable. Cette absence de préjudice important à un objectif d'investissement durable est analysée de deux manières différentes par le Fonds :

1/ Au sein de la définition même de l'investissement durable.

Lors de la caractérisation d'un investissement durable, la note ESG View ® de l'émetteur sur le pilier environnement et sur le pilier social doit être supérieure à -1. Dans le cas contraire, l'émetteur est considéré comme non durable.

2/ Dans le cadre de l'analyse des Principales Incidences Négatives

Pour être qualifié de durable, un émetteur doit également être analysé à l'aune des *Principales Incidences Négatives* (« PAI »). Chaque émetteur, qualifié de durable selon la méthode décrite dans la section « *Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?* », est ensuite analysé selon sa performance sur chacun des 16 PAI listés dans la section « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?* ». Si l'émetteur enfreint l'un des objectifs attachés aux PAI, il fait d'objet d'une analyse qualitative complémentaire. En l'absence d'analyse qualitative complémentaire favorable dans un délai raisonnable, ou en cas d'avis défavorable, l'émetteur est considéré comme non-durable.

L'analyse des PAI et plus généralement la définition d'investissement durable est mise à jour régulièrement. Ainsi, une valeur qualifiée de durable à la date de son acquisition peut être requalifiée en valeur non durable pendant la durée de sa détention par le Fonds et conduire à une obligation de cession de celle-ci dans un délai raisonnable.

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

Comme indiqué ci-dessus, la caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

Tout d'abord, le système de notation intègre une note minimale sur l'ensemble des piliers E et S composés d'indicateurs de durabilité relevant des catégories environnementales et sociales. Elle est également complétée par une note minimale obligatoire orienté sur une série d'indicateurs composant le pilier d'une bonne gouvernance.

Une fois ce filtre de notation passé, chaque émetteur est analysé à l'aune des principales incidences négatives (« PAI ») telles que décrites dans la section ci-après « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité* ».

Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements qualifiables de durable.

- *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 :*

L'alignement sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et sur les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme est testé et assuré dans le cadre du processus d'identification des investissements durables.

A noter que l'indicateur ISRD précédemment utilisé n'est plus un indicateur applicable.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie 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 en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

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

Les PAI sont monitorés à l'aide de notre fournisseur de données ISS ESG, les équipes de recherche ISR ont formalisé des seuils minimaux afin de prendre en considération les incidences négatives des investissements. A ce jour, des sociétés n'ont pas été intégrées à la définition d'investissement durable bien qu'elles présentaient une contribution environnementale et/ou sociale car elles ne respectaient pas les seuils fixés.



Le principe de DNSH qui prend en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été intégré par Mandarine Gestion grâce aux 14 PAI obligatoires ainsi qu'au suivi des controverses. Pour renforcer sa méthodologie de prise en compte des incidences négatives, Mandarine Gestion a défini des seuils, lorsque cela était possible, et des engagements afin renforcer les taux de couverture et échanger sur les pratiques des entreprises. Si les valeurs ne respectent pas les seuils, elles ne seront pas définies comme investissement durable.

Dans une logique de transparence et « best effort », nous communiquons des PAI pour lesquels nous avons la donnée dans le tableau ci-dessous :

PAI	Résultat	Part de l'actif net couvert
climate_scope1_emissions_ev (t/Market Cap)	29,54	
climate_scope12_emissions_ev (t/Market Cap)	36,41	

climate_scope123_emissions_ev (t/Market Cap)	591,97	
climate_scope123_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	1359,27	
climate_scope2_emissions_ev (t/Market Cap)	6,87	
climate_scope3_emissions_ev (t/Market Cap)	555,56	
climate_total_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	49,14	
comp_neg_affect_bio_sens_areas (%)		0%
cr_hazardous_waste_evic (t/Market Cap)	0,80	
energy_consumption_intensity (Mwh/Mn€ revenue)	0,18	
fossil_fuel_involvement_pai (%)		2%
involv_in_contr_weapons (%)		0%
lack_processes_ungc_oecd_guidelines (%)		21%
nace_code_high_cont_climate_change (%)		78%
ratio_of_women_on_board (%)	0,39	
unadjusted_gender_pay_gap_mean	0,01	
ungc_oecd_guidelines_violation (%)		0%

.

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Le tableau ci-dessous liste les 15 principaux investissements du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.



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

1er janvier 2024 – 31 décembre 2024

Investissements les plus importants	% d'actifs	Pays	Secteur
ELIS SA	3,10%	FR	Commercial & Professional Services
DO & CO AG	2,86%	AT	Commercial & Professional Services
FINECOBANK SPA	2,80%	IT	Banks
Amplifon SpA	2,79%	IT	Health Care Equipment & Services
RATIONAL AG	2,72%	DE	Capital Goods
ALK-ABELLO A/S	2,71%	DK	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	2,66%	FR	Energy
KINGSPAN GROUP PLC	2,27%	IE	Capital Goods
SCOUT24 AG	2,26%	DE	Media & Entertainment

SIEGFRIED HOLDING AG-REG	2,25%	CH	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences
INTERPUMP GROUP SPA	2,22%	IT	Capital Goods
KINEPOLIS	2,09%	BE	Media & Entertainment
ASM International	2,01%	NL	Semiconductors & Semiconductor Equipment
ACKERMANS & VAN HAAREN	1,92%	BE	Capital Goods
CTP NV	1,91%	NL	Real Estate Management & Development

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

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

A la date de clôture, 95.8% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique ESG et 83.1% sont des investissements durables.

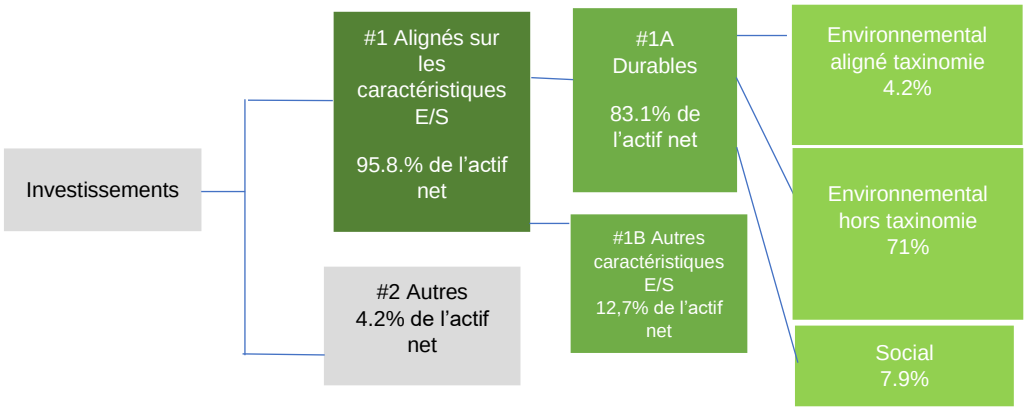
- **Quelle était l'allocation des actifs ?**

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035.

En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes 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 pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



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 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 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 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.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport aux périodes précédentes se présente comme suit :

Investissements			**2022**	**2023**	**2024**
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S			80%	94,9%	95.8%
	#1A Durables		67,94%	60,20%	83.1%
		Environnemental alignés sur la taxinomie	3,14%	6,60%	4.2%
		Environnemental hors taxinomie	46,66%	9,7%	71.0%
		Social	18,14%	43,9%	7.9%
	#1B Autres caractéristiques E/S		12,06%	34,7%	12.7%
#2 Autres			20%	5,1%	4.2%

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

Le tableau ci-dessous liste les secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

Secteurs	**Proportion**
Capital Goods	17,39%
Health Care Equipment & Services	7,24%
Consumer Durables & Apparel	6,63%
Media & Entertainment	6,30%
Commercial & Professional Services	6,15%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	5,87%
Consumer Discretionary Distribution & Retail	5,26%
Food, Beverage & Tobacco	5,04%
Materials	4,92%
Cash	4,63%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	4,03%
Real Estate Management & Development	3,59%
Transportation	3,53%
Banks	2,80%
Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	2,72%
Energy	2,66%
Technology Hardware & Equipment	2,53%
Financial Services	2,48%
Insurance	1,58%
Consumer Services	1,51%
Software & Services	1,50%
Household & Personal Products	1,42%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 0%

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

Une part de 4.2%% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement

rapportés par les émetteurs en portefeuille.

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[1] ?**

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

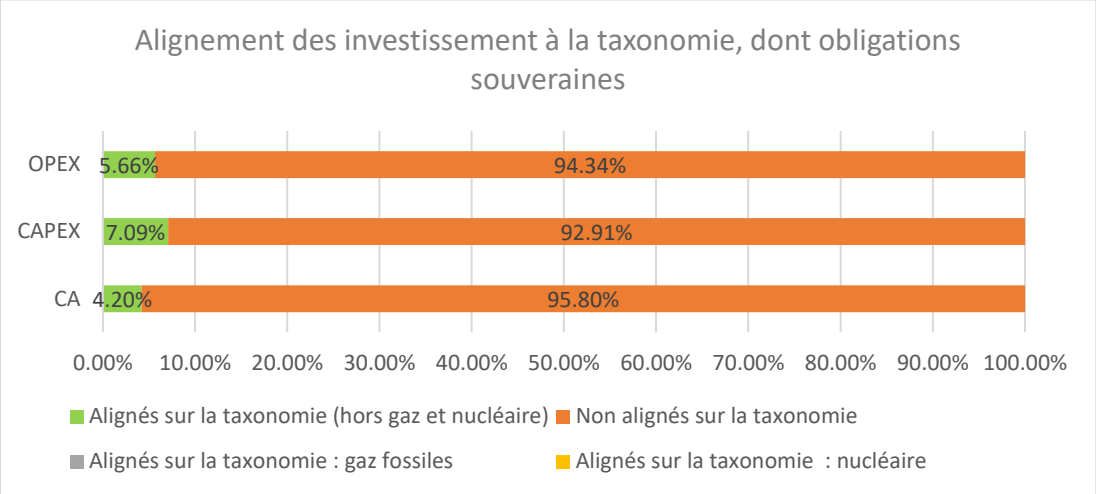
Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

-du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

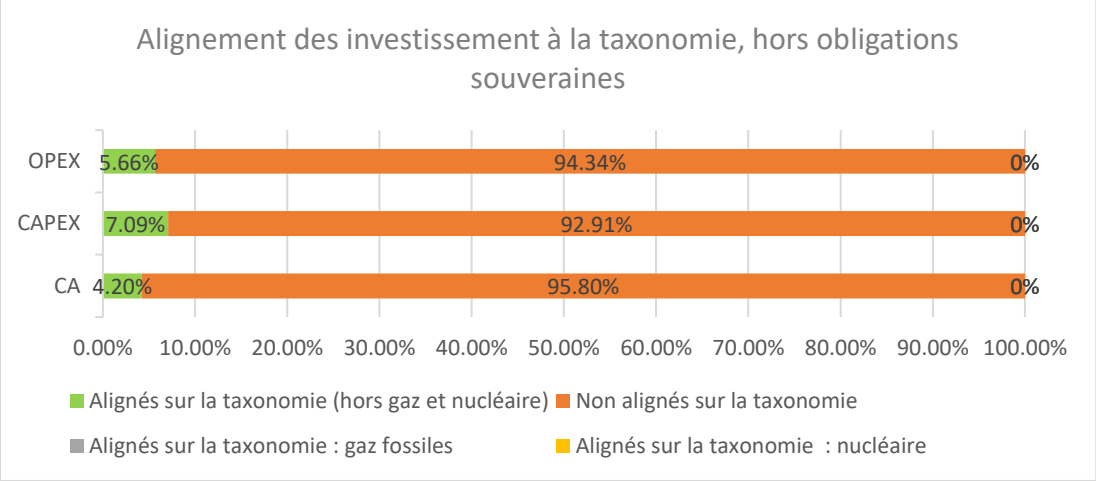
-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

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



Ce graphique représente 100% des investissements totaux.



Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

**Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.*

[1] *Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge à gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.*

- **Quelle était la proportion d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes *?***

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 2.92% du portefeuille dont :

- 1.00% dans des activités transitoires ;
- 1.92% dans des activités habilitantes.

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a diminué par rapport à la période précédente en passant de 6.6% à 4.2%

Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Le 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.

La définition de l'investissement durable sur le plan environnemental appliquée par le fonds se fonde sur une série de critères et d'indicateurs environnementaux qui ne tiennent pas compte exclusivement des critères spécifiques à la taxinomie européenne.

Cela s'explique en particulier par le fait que les données suffisamment fiables concernant l'alignement sur la taxinomie sont rares et la couverture des données reste trop faible pour se fonder sur une définition fiable de l'investissements alignés sur la taxinomie dans ce fonds.

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 71%, en hausse par rapport à l'exercice précédent.

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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 7,9%.

Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «autres», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants :

- dans des entités n'ayant pas fait l'objet d'une évaluation en raison de l'absence d'information disponible ou contradictoires ;
  ou
- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF …).

Les garanties environnementales ou sociales minimales consistent dans la mise en œuvre d'exclusions pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;

- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;
- De plus, le Fonds met en œuvre une exclusion issue de sa stratégie « Best-in-universe » conduisant à l'impossibilité d'investir dans les entités représentant les 20% les moins bien notées ESG. Au minimum 90% de l'actif net du Fond fait l'objet d'une Notation ESG.



Quelles mesures ont été prises pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?
L'engagement actionnarial de la Société de Gestion a également permis de respecter les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Fonds au cours de la période de référence.



Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2024 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

Dans le cadre de la fusion entre Meeschaert Asset Management et Mandarine Gestion, nous avons amélioré notre système propriétaire ESG (ESG-View), qui regroupe les notations des entreprises, les PAI et les aspects liés au caractère durable des investissements. Nous continuons de le développer afin d'y intégrer en continu la richesse des analyses qualitatives prospectives, les engagements, ainsi que les données brutes des entreprises et fournisseurs de données ESG.

Reporting ESG

Nous avons harmonisé les reportings ESG mensuels, notamment pour les fonds Article 9, en ajoutant les données ESG à la suite des données financières.

Transparence

Nous avons créé une nouvelle section dédiée à notre démarche d'investisseur durable sur notre site internet, afin de valoriser notre approche, nos politiques (durabilité, engagement, exclusions

Vote

- Nombre d'AG votées : 49
- % Votes « POUR » : 70%
- % Votes CONTRE/Abstention : 30%

Engagements

A l'échelle de Mandarine Gestion, nous nous sommes engagés auprès de d'une cinquantaine d'entreprises sur des questions ESG.

Nous avons recentré nos engagements sur trois thèmes clés de l'ESG : 1) le changement climatique, 2) la prise en compte du capital humain, 3) l'intégration de critères ESG dans les rémunérations.

Cela se traduit par des participations au sein de Groupe de Travail, notamment via le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), qui permettent de faire avancer les sociétés sur des thématiques clés : décarbonation, biodiversité, accompagnement CSRD, actionnariat salarié, séparation des pouvoirs (président et directeur général), etc.

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

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

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales 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 ?**
  Non applicable

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

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

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

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Multi-Assets (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300QUPU5V539GKW60

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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 dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne conduite.

La taxinomie 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 n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-t-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 taxinomie de l'UE ☐Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☒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 61.09% d'investissements durables ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
☐Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social	☒Ayant un objectif social
	☐Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables

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

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Le Fonds a poursuivi sa promotion de caractéristiques environnementales et sociales (les « Caractéristiques E/S ») notamment par la mise en œuvre, durant la période sous revue, d'une série d'exclusions normatives et sectorielles suivantes :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;

- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité

La promotion des caractéristiques E/S s'est également matérialisée au travers :

De l'analyse d'indicateurs de durabilité :

(i) Du suivi de la performance d'une série d'indicateurs de durabilité ;
(ii) Comparé à la période précédente lorsqu'applicable ;

Et d'Investissements Durables :

(i) D'un engagement à respecter une proportion minimum d'investissement durable au sein du portefeuille durant l'exercice sous revue ;
(ii) Ces derniers étant soumis au contrôle de l'absence de préjudice important à un autre objectif d'investissement durable ;
(iii) Notamment par l'analyse des principales incidences négatives desdits investissements.

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

Les indicateurs de durabilité se sont principalement manifestés par la sélectivité des titres en portefeuille, en particulier la contrainte de détenir de tout temps au moins 50% de titres durables. A la clôture de la période sous revue, 61.09% de l'actif net est durable. Plus de précisions sont apportées dans la section « *Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?* »

En 2023, le Fonds s'est conformé la politique énergies fossiles de Mandarine Gestion.

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers. L'indicateur de durabilité ISRD ne fait plus l'objet d'un engagement du publication.

- **…et par rapport aux périodes précédentes ?**

Note ESG du fonds :

- 2022 : 0,81
- 2023 : 0,76
- 2024 : 0.78

Investissement durable

- 2022 : 58,28%
- 2023 : 57,61%
- 2024 : 61.09%

Légère baisse entre 2022 et 2023, puis hausse en 2024..

- **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

La taxinomie de l'UE définit six objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire (y compris la prévention des déchets et le recyclage), la prévention et la réduction de la pollution, ainsi que la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes, et recense les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental à des fins d'investissement. L'alignement des activités des sociétés par rapport aux objectifs de la taxinomie de l'UE est identifié et évalué pour autant que les données soient disponibles et de

qualité adéquate. Le fonds contribue aux deux premiers objectifs de la taxinomie : atténuation au changement climatique et adaptation au changement climatique.

Le Fonds sélectionne des investissements durables c'est-à-dire exerçant des activités économiques contribuant de manière substantielle à un objectif durable social ou environnemental (notamment la taxinomie européenne), tout en ne portant pas une atteinte significative aux autres objectifs durables et respectant un minimum de standard en termes de gouvernance.

Pour être qualifiés d'investissement durable, le Fonds bénéficie d'une notation extra-financière des émetteurs dans son univers d'investissement. La construction de cette notation s'appuie sur le système propriétaire ESG-View, qui repose sur 4 piliers : Environnement (E), Social (S), Gouvernance (G) et Parties Prenantes (PP). L'analyse des indicateurs extra-financiers les composant permet d'aboutir pour chacun des piliers à une note (« **Note ESG-View** »), comprise entre -2 et +2.L'investissement durable fait l'objet d'une définition réglementaire, selon les dispositions du règlement SFDR. Il correspond à un investissement dans une activité économique :

1) Contribuant significativement à un objectif environnemental (taxinomie ou non) ou social,
2) Pour autant que ces investissements ne causent pas de de préjudice important à aucun de ces objectifs (principe « Do Not Significantly Harm » ou « DNSH »),
3) et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

En plus des contraintes relatives à la promotion des caractéristiques E et S, les activités économiques qualifiés d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) **Contribution significative** : La Note ESG-View de l'émetteur devra être strictement supérieure à la moyenne, soit 0 pour une note comprise entre -2 et +2, sur le pilier E ou S, afin de pouvoir être considérée comme contribuant significativement à un l'objectif E ou S.
2) **Absence de préjudice important** :
    a. L'absence de préjudice important aux autres objectifs durables est vérifiée par l'exigence d'une Note ESG-View supérieure à -1 sur les deux piliers E et S pour une note comprise entre -2 et +2. La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH ».
    b. Pour les émetteurs passant ce premier filtre, l'ensemble des 14 indicateurs relatifs aux principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impact, PAI) définis par la réglementation sont analysés, ainsi que ceux (deux au minimum) des 26 indicateurs optionnels qui sont pertinents. Des seuils sont définis sur chacun de ces indicateurs et un franchissement de seuil est considéré comme une alerte, entraînant la nécessité d'une analyse spécifique par un analyste ESG, qui conduira à l'acceptation ou au refus du statut d'investissement durable pour l'émetteur.
3) **Bonne gouvernance** : Enfin, l'émetteur éligible devra atteindre une Note ESG-View en matière de gouvernance supérieure à -1 afin de s'assurer que celui-ci applique certains standards minimums.

- Sur la base de cette définition, 61.09% de l'actif net est durable :

    - 55.88% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie
    - 3.11% contribue à un objectif social
    - 2.1% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

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 de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

L'ensemble des investissements durables effectués par le Fonds ne doivent pas porter une atteinte importante à un objectif d'investissement durable. Cette absence de préjudice important à un objectif d'investissement durable est analysée de deux manières différentes par le Fonds :

1/ Au sein de la définition même de l'investissement durable.

Lors de la caractérisation d'un investissement durable, la note ESG View ® de l'émetteur sur le pilier environnement et sur le pilier social doit être supérieure à -1. Dans le cas contraire, l'émetteur est considéré comme non durable.

2/ Dans le cadre de l'analyse des Principales Incidences Négatives

Pour être qualifié de durable, un émetteur doit également être analysé à l'aune des *Principales Incidences Négatives* (« PAI »). Chaque émetteur, qualifié de durable selon la méthode décrite dans la section « *Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?* », est ensuite analysé selon sa performance sur chacun des 16 PAI listés dans la section « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?* ». Si l'émetteur enfreint l'un des objectifs attachés aux PAI, il fait d'objet d'une analyse qualitative complémentaire. En l'absence d'analyse qualitative complémentaire favorable dans un délai raisonnable, ou en cas d'avis défavorable, l'émetteur est considéré comme non-durable.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie 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 en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

L'analyse des PAI et plus généralement la définition d'investissement durable est mise à jour régulièrement. Ainsi, une valeur qualifiée de durable à la date de son acquisition peut être requalifiée en valeur non durable pendant la durée de sa détention par le Fonds et conduire à une obligation de cession de celle-ci dans un délai raisonnable.

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

Comme indiqué ci-dessus, la caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

Tout d'abord, le système de notation intègre une note minimale sur l'ensemble des piliers E et S composés d'indicateurs de durabilité relevant des catégories environnementales et sociales. Elle est également complétée par une note minimale obligatoire orienté sur une série d'indicateurs composant le pilier d'une bonne gouvernance.

Une fois ce filtre de notation passé, chaque émetteur est analysé à l'aune des principales incidences négatives (« PAI ») telles que décrites dans la section ci-après « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité* ».

Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements qualifiables de durable.

- *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 :*

L'alignement sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et sur les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme est testé et assuré dans le cadre du processus d'identification des investissements durables.

A noter que l'indicateur ISRD précédemment utilisé n'est plus un indicateur applicable.



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

Les PAI sont monitorés à l'aide de notre fournisseur de données ISS ESG, les équipes de recherche ISR ont formalisé des seuils minimaux afin de prendre en considération les incidences négatives des investissements. A ce jour, des sociétés n'ont pas été intégrées à la définition d'investissement durable bien qu'elles présentaient une contribution environnementale et/ou sociale car elles ne respectaient pas les seuils fixés.



Le principe de DNSH qui prend en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été intégré par Mandarine Gestion grâce aux 14 PAI obligatoires ainsi qu'au suivi des controverses. Pour renforcer sa méthodologie de prise en compte des incidences négatives, Mandarine Gestion a défini des seuils, lorsque cela était possible, et des engagements afin renforcer les taux de couverture et échanger sur les pratiques des entreprises. Si les valeurs ne respectent pas les seuils, elles ne seront pas définies comme investissement durable.

Dans une logique de transparence et « best effort », nous communiquons des PAI pour lesquels nous avons la donnée dans le tableau ci-dessous :

PAI	Résultat	Part de l'actif net couvert
air_emissions (tCO2e)	3696,99	
climate_average_peer_emissions_intensity (tCO2e/Mn€ Revenue)	180,43	
companies_without_carbon_emission_reduction (%)		29%
controversies_affecting_threatened_species (%)		0%
employee_injury_rate	0,11	
employee_lost_time_injury	0,26	
fresh_water_use_intensity (M3 / Mn€ Revenue)	190,31	
incident_rate_per_200000_workinghrs	1,40	
lack_of_human_rights_due_diligence_procedures (%)		30%
lack_of_human_rights_policy (%)		35%
lack_of_supplier_code_of_conduct (%)		6%
lack_of_water_management_policies (%)		13%

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?
Le tableau ci-dessous liste les 15 principaux investissements du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

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

1er janvier 2024 – 31 décembre 2024

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
TOTALENERGIES SE	Energy	2,69%	FR
Schneider Electric	Capital Goods	2,54%	FR

Amplifon SpA	Health Care Equipment & Services	2,47%	IT
ESSILORLUXOTTICA	Health Care Equipment & Services	2,30%	FR
Cap Gemini SA	Software & Services	2,27%	FR
Wolters Kluwer	Commercial & Professional Services	2,24%	NL
ASML Holding NV	Semiconductors & Semiconductor Equipment	2,19%	NL
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	Consumer Durables & Apparel	2,11%	FR
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	Food, Beverage & Tobacco	2,04%	BE
RATIONAL AG	Capital Goods	1,99%	DE
LOreal	Household & Personal Products	1,96%	FR
FINECOBANK SPA	Banks	1,87%	IT
Edenred	Software & Services	1,83%	FR
Kerry Group	Food, Beverage & Tobacco	1,69%	IE
BNP PARIBAS	Banks	1,69%	FR

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

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

A la date de clôture, 61.09% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique ESG et 61.09% sont des investissements durables.

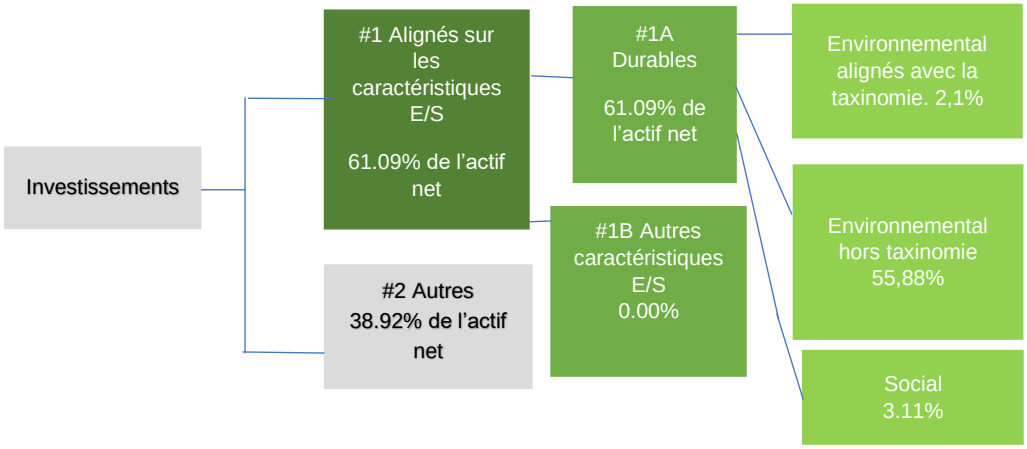
- **Quelle était l'allocation des actifs ?**

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035.

En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes 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 pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



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 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 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 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.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport aux périodes précédentes se présente comme suit :

Investissements			**2022**	**2023**	**2024**
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S			58,28%	60,22%	61.09%
	#1A Durables		58,28%	57,61%	61.09%
		Environnemental alignés sur la taxinomie	3,69%	3,36%	2,1%
		Environnemental hors taxinomie	52,31%	6,53%	55,88%
		Social	2,28%	47,72%	3.11%
	#1B Autres caractéristiques E/S		0%	2,61%	0.00%
#2 Autres			42,72%	39,78%	38.92%

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

Le tableau ci-dessous liste les secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

Secteurs	**Proportion**
Other	39,45%
Banks	7,30%
Capital Goods	7,01%
Software & Services	5,97%
Health Care Equipment & Services	4,91%
Commercial & Professional Services	4,72%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	4,04%
Consumer Durables & Apparel	3,73%
Food, Beverage & Tobacco	3,73%
Materials	3,56%
Insurance	3,06%
Utilities	2,84%
Financial Services	2,73%
Energy	2,69%
Automobiles & Components	2,28%
Household & Personal Products	1,96%
Media & Entertainment	1,65%
Telecommunication Services	1,31%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	1,16%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 6.05%

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

Une part de 2.1% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie. Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[1] ?**

☐ Oui

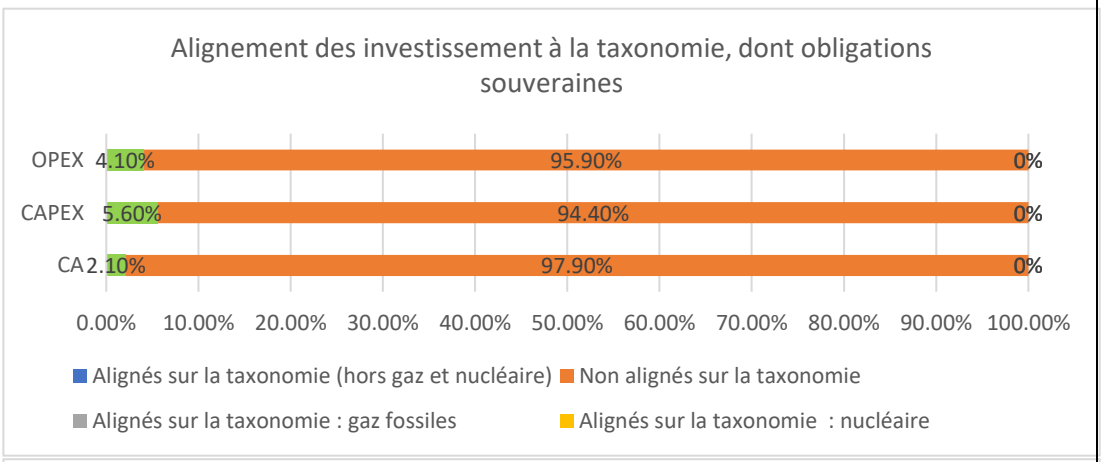
☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

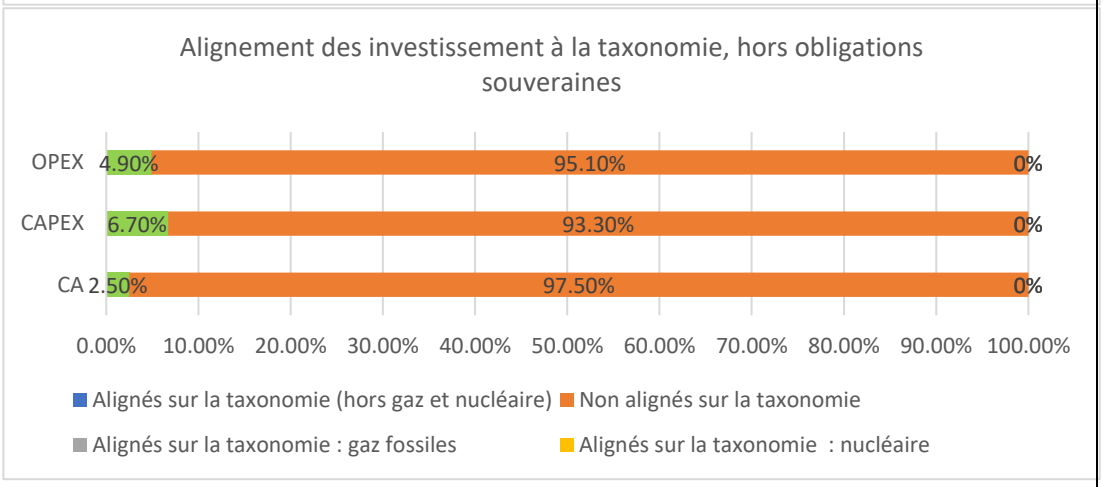
☒ Non

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

[1] Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge à gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.





Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

-du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

Le 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.

Ce graphique représente 71% des investissements totaux.

**Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.*

- **Quelle était la proportion d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?**

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 1,9% du portefeuille répartis comme suit :

- 0.0% dans des activités transitoires ;
- 1.9% dans des activités habilitantes.

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE est passé de 3.69% en 2022, 3.36% en 2023 à 2,1% en 2024.

Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

La définition de l'investissement durable sur le plan environnemental appliquée par le fonds se fonde sur une série de critères et d'indicateurs environnementaux qui ne tiennent pas compte exclusivement des critères spécifiques à la taxinomie européenne.

Cela s'explique en particulier par le fait que les données suffisamment fiables concernant l'alignement sur la taxinomie sont rares et la couverture des données reste trop faible pour se fonder sur une définition fiable de l'investissements alignés sur la taxinomie dans ce fonds.
A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 55,88%.

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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 3.11%.

Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «autres», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants dans la limite de 50% maximum de l'actif net :

- dans des entités n'étant pas considérées comme durables ;
  ou
- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF …).

Les garanties environnementales ou sociales minimales consistent dans la mise en œuvre d'exclusions pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité

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

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2024 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

Dans le cadre de la fusion entre Meeschaert Asset Management et Mandarine Gestion, nous avons amélioré notre système propriétaire ESG (ESG-View), qui regroupe les notations des entreprises, les PAI et les aspects liés au caractère durable des investissements. Nous continuons de le développer afin d'y intégrer en continu la richesse des analyses qualitatives prospectives, les engagements, ainsi que les données brutes des entreprises et fournisseurs de données ESG.

Reporting ESG

Nous avons harmonisé les reportings ESG mensuels, notamment pour les fonds Article 9, en ajoutant les données ESG à la suite des données financières.

Transparence

Nous avons créé une nouvelle section dédiée à notre démarche d'investisseur durable sur notre site internet, afin de valoriser notre approche, nos politiques (durabilité, engagement, exclusions

Engagements

A l'échelle de Mandarine Gestion, nous nous sommes engagés auprès de d'une cinquantaine d'entreprises sur des questions ESG.

Nous avons recentré nos engagements sur trois thèmes clés de l'ESG : 1) le changement climatique, 2) la prise en compte du capital humain, 3) l'intégration de critères ESG dans les rémunérations.

Cela se traduit par des participations au sein de Groupe de Travail, notamment via le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), qui permettent de faire avancer les sociétés sur des thématiques clés : décarbonation, biodiversité, accompagnement CSRD, actionnariat salarié, séparation des pouvoirs (président et directeur général), etc.



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

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

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales 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 ?**
  Non applicable

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

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

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

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Europe Microcap (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300QI6VJBIEEROD28

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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 dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne conduite.

La taxinomie 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 n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-t-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 taxinomie de l'UE ☐Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☒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 43.9% d'investissements durables ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
☐Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social	☒Ayant un objectif social
	☐Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables

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

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Le Fonds a poursuivi sa promotion de caractéristiques environnementales et sociales (les « Caractéristiques E/S ») notamment par la mise en œuvre, durant la période sous revue, d'une série d'exclusions normatives et sectorielles suivantes :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;

- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité
- L'exclusion de 20% des émetteurs les moins bien notés au travers d'une approche « Best-In-Class »

La promotion des caractéristiques E/S s'est également matérialisée au travers :

De l'analyse d'indicateurs de durabilité :

(i) Du suivi de la performance d'une série d'indicateurs de durabilité ;
(ii) Comparé à la période précédente lorsqu'applicable ;

Et d'Investissements Durables :

(i) D'un engagement à respecter une proportion minimum d'investissement durable au sein du portefeuille durant l'exercice sous revue ;
(ii) Ces derniers étant soumis au contrôle de l'absence de préjudice important à un autre objectif d'investissement durable ;
(iii) Notamment par l'analyse des principales incidences négatives desdits investissements.

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

Types d'indicateurs	**Descriptions**	**Performance**
Indicateurs relatifs au capital humain	Les données exploitées sont fournies par les entreprises. A l'heure actuelle, seules les informations relatives aux heures de formation proposées aux employés sont exploitables en termes de couverture de l'univers d'investissement. Les données proviennent des rapports annuels des sociétés et les résultats sont pondérés en fonction du poids de chaque société dans le fonds.	2022 : 87% 2023 : 83% 2024 : 85% Stable
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	2022 : 164,28 2023 : 150 2024 : 789 En hausse en raison de l'inclusion du scope 3.
Mise en place d'une politique RSE	La publication et la mise à jour d'un politique de responsabilité sociale de l'entreprise.	2022 : 83% 2023 : 86% 2024 : 85% Stable

Diversité du Conseil	Les données utilisées sont fournies par les sociétés dans leurs rapports annuels et sont pondérées en fonction du poids de chaque société dans le fonds. Les membres du conseil sont considérés comme indépendants au regard des recommandations du code de gouvernance AFEP-MEDEF. Un administrateur indépendant est un membre libre d'intérêts, c'est-à-dire n'exerçant pas de fonctions de direction de la société ou de son groupe et dépourvu de tous liens d'intérêts particuliers (actionnaire, salarié, autre...)	2022 : 41% 2023 : 41% 2024 : 42% Stable
Engagement des entreprises	Les données utilisées concernant l'engagement pour le Pacte Mondial proviennent des Nations Unies. Ces données binaires (Oui/Non) sont pondérées en fonction du poids relatif de chaque société dans le Fonds. Le Pacte Mondial est une initiative des Nations Unies lancée en 2000. Aujourd'hui, à travers le monde plus de 9 600 entreprises sont signataires du Pacte Mondial. Il s'agit de la plus grande initiative internationale d'engagement volontaire en matière de développement durable.	2022 : 83% 2023 : 83% 2024 : 85%Stable
Eligibilité à la taxinomie de l'UE ou « part verte »	La part verte du portefeuille correspond au pourcentage de chiffre d'affaires des sociétés éligible à la taxinomie européenne. Cette taxinomie verte décrit les critères pour orienter la finance vers des activités climato-compatibles. 3 types d'activités : - Activité bas carbone ; - Activité de transition ; et - Activité rendant possible la neutralité carbone.	2022 : 26% 2023 : 26% 2024 : 28% Stable
Suivi de l'alignement 2°C définis dans les accords de Paris.	Le Fonds met en œuvre un suivi de l'alignement de sa température avec la trajectoire +2°C principalement sur la base de l'initiative Science Based Targets (SBT) qui permet aux entreprises de définir et de soumettre leurs objectifs de réduction de gaz à effet de serre (Scopes 1 et 2 + Scope 3 si celui-ci représente plus de 40% des émissions). Cette méthodologie a été développée dans le but de respecter l'Accord de Paris sur le climat (signé en 2015), ayant pour objectif de limiter le réchauffement climatique en dessous de 2°C par rapport à l'ère préindustrielle et de poursuivre les efforts pour le limiter à 1.5°C. Elle est principalement fondée sur l'attribution d'un budget carbone par secteur d'activité à horizon 2100. Mandarine Gestion est notamment signataire de la Net Zero Asset Manager Initiative, dont l'objectif est d'aligner une partie des encours à la trajectoire de	2022 : >3°C 2023 : >3°C 2024 : 3.2°C Stable En 2023, le Fonds s'est conformé la politique énergies fossiles de Mandarine Gestion.

l'accord de Paris, et de réviser cet objectif tous les ans. Dans ce cadre, Mandarine Gestion met en œuvre une politique énergies fossiles en vue de cesser tout investissement ou à des détenir des titres d'entreprises exposées au charbon d'ici 2030.	

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers. L'indicateur ISRD ne fait plus l'objet d'un engagement de publication dans l'annexe pré contractuelle

- **…et par rapport aux périodes précédentes ?**

Les indicateurs de durabilité du portefeuille sont globalement restés stables entre 2022 et 2024 dans la mesure où le portefeuille est resté investi dans des valeurs de l'univers d'investissement aux performances extra financières comparables.

- **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

La taxinomie de l'UE définit six objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire (y compris la prévention des déchets et le recyclage), la prévention et la réduction de la pollution, ainsi que la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes, et recense les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental à des fins d'investissement. L'alignement des activités des sociétés par rapport aux objectifs de la taxinomie de l'UE est identifié et évalué pour autant que les données soient disponibles et de qualité adéquate. Le fonds contribue aux deux premiers objectifs de la taxinomie : atténuation au changement climatique et adaptation au changement climatique.

Le Fonds sélectionne des investissements durables c'est-à-dire exerçant des activités économiques contribuant de manière substantielle à un objectif durable social ou environnemental (notamment la taxinomie européenne), tout en ne portant pas une atteinte significative aux autres objectifs durables et respectant un minimum de standard en termes de gouvernance.

Pour être qualifiés d'investissement durable, le Fonds bénéficie d'une notation extra-financière des émetteurs dans son univers d'investissement. La construction de cette notation s'appuie sur le système propriétaire ESG-View, qui repose sur 4 piliers : Environnement (E), Social (S), Gouvernance (G) et Parties Prenantes (PP). L'analyse des indicateurs extra-financiers les composant permet d'aboutir pour chacun des piliers à une note (« **Note ESG-View** »), comprise entre -2 et +2.L'investissement durable fait l'objet d'une définition réglementaire, selon les dispositions du règlement SFDR. Il correspond à un investissement dans une activité économique :

1) Contribuant significativement à un objectif environnemental (taxinomie ou non) ou social,
2) Pour autant que ces investissements ne causent pas de de préjudice important à aucun de ces objectifs (principe « Do Not Significantly Harm » ou « DNSH »),
3) et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

En plus des contraintes relatives à la promotion des caractéristiques E et S, les activités économiques qualifiés d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) **Contribution significative** : La Note ESG-View de l'émetteur devra être strictement supérieure à la moyenne, soit 0 pour une note comprise entre -2 et +2, sur le pilier E ou S, afin de pouvoir être considérée comme contribuant significativement à un l'objectif E ou S.
2) **Absence de préjudice important** :
    a. L'absence de préjudice important aux autres objectifs durables est vérifiée par l'exigence d'une Note ESG-View supérieure à -1 sur les deux piliers E et

S pour une note comprise entre -2 et +2. La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH ».

b. Pour les émetteurs passant ce premier filtre, l'ensemble des 14 indicateurs relatifs aux principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impact, PAI) définis par la réglementation sont analysés, ainsi que ceux (deux au minimum) des 26 indicateurs optionnels qui sont pertinents. Des seuils sont définis sur chacun de ces indicateurs et un franchissement de seuil est considéré comme une alerte, entraînant la nécessité d'une analyse spécifique par un analyste ESG, qui conduira à l'acceptation ou au refus du statut d'investissement durable pour l'émetteur.

3) **Bonne gouvernance** : Enfin, l'émetteur éligible devra atteindre une Note ESG-View en matière de gouvernance supérieure à -1 afin de s'assurer que celui-ci applique certains standards minimums.

Sur la base de cette définition, 43.9% de l'actif net est durable :

- 30.2% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie
- 10.7% contribue à un objectif social
- 3% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



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

L'ensemble des investissements durables effectués par le Fonds ne doivent pas porter une atteinte importante à un objectif d'investissement durable. Cette absence de préjudice important à un objectif d'investissement durable est analysée de deux manières différentes par le Fonds :

1/ Au sein de la définition même de l'investissement durable.

Lors de la caractérisation d'un investissement durable, la note ESG View ® de l'émetteur sur le pilier environnement et sur le pilier social doit être supérieure à -1. Dans le cas contraire, l'émetteur est considéré comme non durable.

2/ Dans le cadre de l'analyse des Principales Incidences Négatives

Pour être qualifié de durable, un émetteur doit également être analysé à l'aune des *Principales Incidences Négatives* (« PAI »). Chaque émetteur, qualifié de durable selon la méthode décrite dans la section « *Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?* », est ensuite analysé selon sa performance sur chacun des 16 PAI listés dans la section « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?* ». Si l'émetteur enfreint l'un des objectifs attachés aux PAI, il fait d'objet d'une analyse qualitative complémentaire. En l'absence d'analyse qualitative complémentaire favorable dans un délai raisonnable, ou en cas d'avis défavorable, l'émetteur est considéré comme non-durable.

L'analyse des PAI et plus généralement la définition d'investissement durable est mise à jour régulièrement. Ainsi, une valeur qualifiée de durable à la date de son acquisition peut être requalifiée en valeur non durable pendant la durée de sa détention par le Fonds et conduire à une obligation de cession de celle-ci dans un délai raisonnable.

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

Comme indiqué ci-dessus, la caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

Tout d'abord, le système de notation intègre une note minimale sur l'ensemble des piliers E et S composés d'indicateurs relevant des catégories environnementales et sociales. Elle est également complétée par une note minimale obligatoire orienté sur une série d'indicateurs composant le pilier d'une bonne gouvernance.

Une fois ce filtre de notation passé, chaque émetteur est analysé à l'aune des principales incidences négatives (« PAI ») telles que décrites dans la section ci-après « Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ».

Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements sous-jacents aux investissements qualifiable de durable.

- *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 :*

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie 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 en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

L'alignement sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et sur les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme est testé et assuré dans le cadre du processus d'identification des investissements durables.
A noter que l'indicateur ISRD précédemment utilisé n'est plus un indicateur applicable.



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

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 de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Les PAI sont monitorés à l'aide de notre fournisseur de données ISS ESG, les équipes de recherche ISR ont formalisé des seuils minimaux afin de prendre en considération les incidences négatives des investissements. A ce jour, des sociétés n'ont pas été intégrées à la définition d'investissement durable bien qu'elles présentaient une contribution environnementale et/ou sociale car elles ne respectaient pas les seuils fixés.

Le principe de DNSH qui prend en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été intégré par Mandarine Gestion grâce aux 14 PAI obligatoires ainsi qu'au suivi des controverses. Pour renforcer sa méthodologie de prise en compte des incidences négatives, Mandarine Gestion a défini des seuils, lorsque cela était possible, et des engagements afin renforcer les taux de couverture et échanger sur les pratiques des entreprises. Si les valeurs ne respectent pas les seuils, elles ne seront pas définies comme investissement durable.

Dans une logique de transparence et « best effort », nous communiquons des PAI pour lesquels nous avons la donnée dans le tableau ci-dessous :

PAI	Résultat	Part de l'actif net couvert
climate_scope1_emissions_ev (t/Market Cap)	22,35	
climate_scope12_emissions_ev (t/Market Cap)	28,69	
climate_scope123_emissions_ev (t/Market Cap)	788,56	
climate_scope123_emissions_int_eur (t/M e invested)	855,81	
climate_scope2_emissions_ev (t/M e invested)	6,34	
climate_scope3_emissions_ev (t/M e invested)	759,86	
climate_total_emissions_int_eur (t/M e invested)	42,28	
comp_neg_affect_bio_sens_areas (%)		0%
cr_hazardous_waste_evic (t/Market Cap)	0,11	
fossil_fuel_involvement_pai (%)		1%
lack_processes_ungc_oecd_guidelines (%)		34%
nace_code_high_cont_climate_change (%)		61%
ratio_of_women_on_board (%)	33%	
unadjusted_gender_pay_gap_mean	0,01	
ungc_oecd_guidelines_violation (%)		0%



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Le tableau ci-dessous liste les 15 principaux investissements du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

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

1er janvier 2024 – 31 décembre 2024

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
SIGMAROC PLC	Materials	0,73%	GB
MEDCAP AB	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	0,72%	SE
RENEW HOLDINGS PLC	Capital Goods	0,72%	GB
SFC ENERGY AG-BR	Capital Goods	0,71%	DE
NP3 FASTIGHETER AB	Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	0,71%	SE
2G ENERGY AG	Capital Goods	0,71%	DE
PHARMANUTRA SPA	Household & Personal Products	0,70%	IT
ELMERA GROUP ASA	Utilities	0,69%	NO
HOIST FINANCE AB	Financial Services	0,69%	SE

PROPERTY FRANCHISE GROUP PLC	Real Estate Management & Development	0,69%	GB
ORIGIN ENTERPRISES PLC	Food, Beverage & Tobacco	0,69%	IE
NEXUS AG	Health Care Equipment & Services	0,68%	DE
BASILEA PHARMACEUTICA-REG	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	0,68%	CH
NORBIT ASA	Technology Hardware & Equipment	0,68%	NO
MLP SE	Financial Services	0,68%	DE

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

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

A la date de clôture, 92% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique ESG et 43.9% sont des investissements durables.

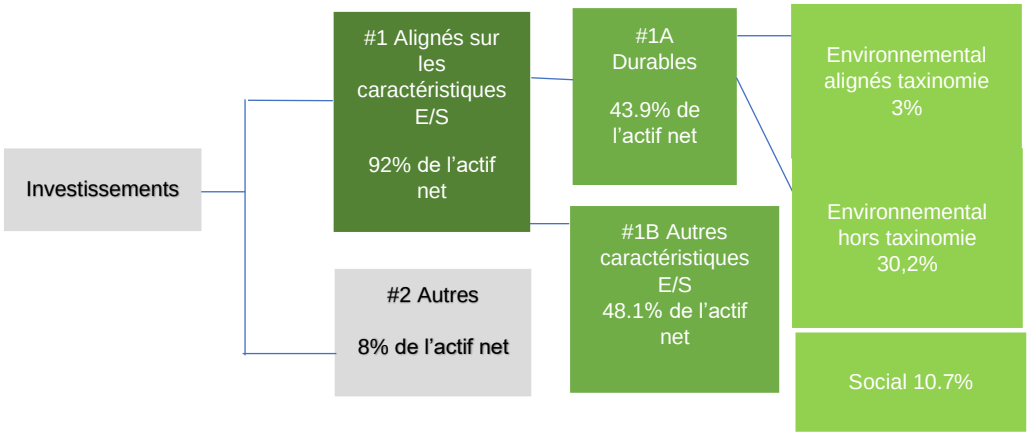
- **Quelle était l'allocation des actifs ?**

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035.

En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes 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 pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



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 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 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 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.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport aux périodes précédentes se présente comme suit :

Investissements			**2022**	**2023**	**2024**
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S			80%	99,68%	92%
	#1A Durables		24,68%	14,26%	43.9%
		Environnemental alignés sur la taxinomie	0,80%	3,83%	3%
		Environnemental hors taxinomie	17%	3,17%	30,2%
		Social	6,88%	7,26%	10.7%
	#1B Autres caractéristiques E/S		55,32%	85,41%	48.1%
#2 Autres			20%	0,32%	8%

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

Le tableau ci-dessous liste les secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

Secteur	Poids
Capital Goods	14,61%
Software & Services	10,01%
Financial Services	7,79%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	7,09%
Health Care Equipment & Services	6,77%
Technology Hardware & Equipment	6,62%
Banks	4,75%
Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	4,67%
Commercial & Professional Services	4,56%
Materials	4,13%
Consumer Durables & Apparel	3,77%
Consumer Discretionary Distribution & Retail	3,52%
Energy	3,43%
Media & Entertainment	3,30%
Food, Beverage & Tobacco	3,18%
Cash	1,78%
Automobiles & Components	1,41%
Utilities	1,39%
Consumer Services	1,30%
Transportation	1,24%
Telecommunication Services	1,14%
Real Estate Management & Development	1,14%
Insurance	0,94%
Household & Personal Products	0,79%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	0,56%
Consumer Staples Distribution & Retail	0,35%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 1%

Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif

environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Une part de 3% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[1] ?**

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

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

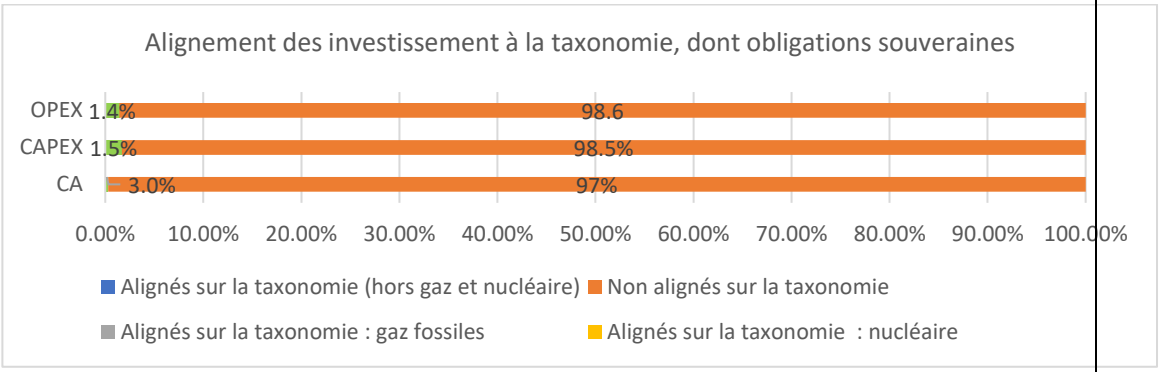
Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

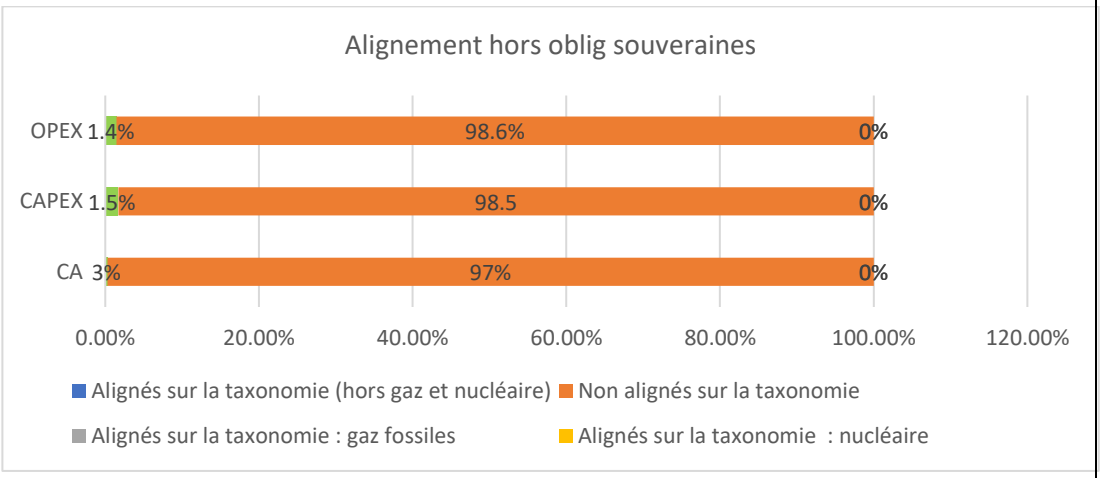
-du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

Le 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.





Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

**Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.*

[1] *Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge à gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.*

- **Quelle était la proportion d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes *?***

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 1% du portefeuille répartis comme suit :

- >0.0% dans des activités transitoires ;
- 1.00% dans des activités habilitantes.

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a augmenté. Il était de 0.80% en 2022, 3.83% en 2023 et désormais à 3% en 2024.



Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

La définition de l'investissement durable sur le plan environnemental appliquée par le fonds se fonde sur une série de critères et d'indicateurs environnementaux qui ne tiennent pas compte exclusivement des critères spécifiques à la taxinomie européenne.

Cela s'explique en particulier par le fait que les données suffisamment fiables concernant l'alignement sur la taxinomie sont rares et la couverture des données reste trop faible pour se fonder sur une définition fiable de l'investissements alignés sur la taxinomie dans ce fonds.

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 30,2%.



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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 10,7%.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «autres», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants dans la limite de 20% maximum de l'actif net :

- dans des entités n'ayant pas fait l'objet d'une évaluation en raison de l'absence d'information disponible ou contradictoires ;
  ou
- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF …).

Les garanties environnementales ou sociales minimales consistent dans la mise en œuvre d'exclusions pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;

- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;
- L'exclusion issue de sa stratégie "Best-in-Class" a conduit à l'impossibilité d'investir dans les entités représentant les 20% les moins bien notées ESG de chaque secteur de l'univers investissable.



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

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2024 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

Dans le cadre de la fusion entre Meeschaert Asset Management et Mandarine Gestion, nous avons amélioré notre système propriétaire ESG (ESG-View), qui regroupe les notations des entreprises, les PAI et les aspects liés au caractère durable des investissements. Nous continuons de le développer afin d'y intégrer en continu la richesse des analyses qualitatives prospectives, les engagements, ainsi que les données brutes des entreprises et fournisseurs de données ESG.

Reporting ESG

Nous avons harmonisé les reportings ESG mensuels, notamment pour les fonds Article 9, en ajoutant les données ESG à la suite des données financières.

Transparence

Nous avons créé une nouvelle section dédiée à notre démarche d'investisseur durable sur notre site internet, afin de valoriser notre approche, nos politiques (durabilité, engagement, exclusions

Engagements

A l'échelle de Mandarine Gestion, nous nous sommes engagés auprès de d'une cinquantaine d'entreprises sur des questions ESG.

Nous avons recentré nos engagements sur trois thèmes clés de l'ESG : 1) le changement climatique, 2) la prise en compte du capital humain, 3) l'intégration de critères ESG dans les rémunérations.

Cela se traduit par des participations au sein de Groupe de Travail, notamment via le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), qui permettent de faire avancer les sociétés sur des thématiques clés : décarbonation, biodiversité, accompagnement CSRD, actionnariat salarié, séparation des pouvoirs (président et directeur général), etc.

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

Non applicable

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

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

- **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 ?**
  Non applicable

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

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

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

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Global Microcap (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300CCGBTA02LMF230

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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 dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne conduite.

La taxinomie 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 n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-t-il un objectif d'investissement durable ?

☐Oui

☐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 taxinomie de l'UE
- ☐Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☐Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social

☒Non

☒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 19.25% d'investissements durables

- ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☒Ayant un objectif social

☐Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables



Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

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

Le Fonds a poursuivi sa promotion de caractéristiques environnementales et sociales (les « Caractéristiques E/S ») notamment par la mise en œuvre, durant la période sous revue, d'une série d'exclusions normatives et sectorielles suivantes :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité

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

Au cours de la période de référence, 60% de l'actif net du Fonds présente une intensité carbone inférieure à la moyenne pondérée de son indice (en tonnes CO2e/Mn USD de chiffre d'affaires). Au 29.12.2023, la moyenne de l'empreinte Carbonne du Fonds telle qu'exprimée ci-dessous était inférieure à celle de son indice (217t). Pour rappel, le Fonds entame un engagement actionnarial avec les acteurs les plus émetteurs de CO2 de son portefeuille préalablement à la prise de décision de céder ses titres afin de connaitre les éventuels engagements et les perspectives de la société visée.

Indicateurs	Description	Performance de l'indicateur
Emetteurs du portefeuille dont l'intensité carbone est inférieure à celle de l'indice	% des émetteurs en portefeuille, pondéré selon leur poids, dont l'empreinte carbone est inférieure à la moyenne pondérée de l'indice.	2022 : 62,5% 2023 : 60% 2024 : 61% Stable
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	2022 : 252,30t 2023 : 252,30t 2024 : 715,25t Stable

En 2023, le Fonds s'est conformé la politique énergies fossiles de Mandarine Gestion.

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers.

○ **…et par rapport aux périodes précédentes ?**

Les indicateurs de durabilité du portefeuille sont globalement restés stables depuis 2022 dans la mesure où le portefeuille est resté investi dans des valeurs de l'univers d'investissement aux performances extra financières comparables. L'inclusion du scope 3 dans le calcul de l'empreinte carbone a fait gonfler le résultat mécaniquement.

○ **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

La taxinomie de l'UE définit six objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire (y compris la prévention des déchets et le recyclage), la prévention et la réduction de la pollution, ainsi que la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes, et recense les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental à des fins d'investissement. L'alignement des activités des sociétés par rapport aux objectifs de la taxinomie de l'UE est identifié et évalué pour autant que les données soient disponibles et de

qualité adéquate. Le fonds contribue aux deux premiers objectifs de la taxinomie : atténuation au changement climatique et adaptation au changement climatique.

Le Fonds sélectionne des investissements durables c'est-à-dire exerçant des activités économiques contribuant de manière substantielle à un objectif durable social ou environnemental (notamment la taxinomie européenne), tout en ne portant pas une atteinte significative aux autres objectifs durables et respectant un minimum de standard en termes de gouvernance.

Pour être qualifiés d'investissement durable, le Fonds bénéficie d'une notation extra-financière des émetteurs dans son univers d'investissement. La construction de cette notation s'appuie sur le système propriétaire ESG-View, qui repose sur 4 piliers : Environnement (E), Social (S), Gouvernance (G) et Parties Prenantes (PP). L'analyse des indicateurs extra-financiers les composant permet d'aboutir pour chacun des piliers à une note (« **Note ESG-View** »), comprise entre -2 et +2.L'investissement durable fait l'objet d'une définition réglementaire, selon les dispositions du règlement SFDR. Il correspond à un investissement dans une activité économique :

1) Contribuant significativement à un objectif environnemental (taxinomie ou non) ou social,
2) Pour autant que ces investissements ne causent pas de de préjudice important à aucun de ces objectifs (principe « Do Not Significantly Harm » ou « DNSH »),
3) et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

En plus des contraintes relatives à la promotion des caractéristiques E et S, les activités économiques qualifiés d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) **Contribution significative** : La Note ESG-View de l'émetteur devra être strictement supérieure à la moyenne, soit 0 pour une note comprise entre -2 et +2, sur le pilier E ou S, afin de pouvoir être considérée comme contribuant significativement à un l'objectif E ou S.
2) **Absence de préjudice important** :
    a. L'absence de préjudice important aux autres objectifs durables est vérifiée par l'exigence d'une Note ESG-View supérieure à -1 sur les deux piliers E et S pour une note comprise entre -2 et +2. La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH ».
    b. Pour les émetteurs passant ce premier filtre, l'ensemble des 14 indicateurs relatifs aux principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impact, PAI) définis par la réglementation sont analysés, ainsi que ceux (deux au minimum) des 26 indicateurs optionnels qui sont pertinents. Des seuils sont définis sur chacun de ces indicateurs et un franchissement de seuil est considéré comme une alerte, entraînant la nécessité d'une analyse spécifique par un analyste ESG, qui conduira à l'acceptation ou au refus du statut d'investissement durable pour l'émetteur.
3) **Bonne gouvernance** : Enfin, l'émetteur éligible devra atteindre une Note ESG-View en matière de gouvernance supérieure à -1 afin de s'assurer que celui-ci applique certains standards minimums.

Sur la base de cette définition, 19.25% de l'actif net est durable :

- 14.61% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie ;
- 2.74% contribue à un objectif social
- 1.9% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

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 de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

L'ensemble des investissements durables effectués par le Fonds ne doivent pas porter une atteinte importante à un objectif d'investissement durable. Cette absence de préjudice important à un objectif d'investissement durable est analysée de deux manières différentes par le Fonds :

1/ Au sein de la définition même de l'investissement durable.

Lors de la caractérisation d'un investissement durable, la note ESG View ® de l'émetteur sur le pilier environnement et sur le pilier social doit être supérieure à -1. Dans le cas contraire, l'émetteur est considéré comme non durable.

2/ Dans le cadre de l'analyse des Principales Incidences Négatives

Pour être qualifié de durable, un émetteur doit également être analysé à l'aune des *Principales Incidences Négatives* (« PAI »). Chaque émetteur, qualifié de durable selon la méthode décrite dans la section « *Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?* », est ensuite analysé selon sa performance sur chacun des 16 PAI listés dans la section « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?* ». Si l'émetteur enfreint l'un des objectifs attachés aux PAI, il fait d'objet d'une analyse qualitative complémentaire. En l'absence d'analyse qualitative complémentaire favorable dans un délai raisonnable, ou en cas d'avis défavorable, l'émetteur est considéré comme non-durable.

L'analyse des PAI et plus généralement la définition d'investissement durable est mise à jour régulièrement. Ainsi, une valeur qualifiée de durable à la date de son acquisition peut être requalifiée en valeur non durable pendant la durée de sa détention par le Fonds et conduire à une obligation de cession de celle-ci dans un délai raisonnable.

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

Comme indiqué ci-dessus, la caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

Tout d'abord, le système de notation intègre une note minimale sur l'ensemble des piliers E et S composés d'indicateurs relevant des catégories environnementales et sociales. Elle est également complétée par une note minimale obligatoire orienté sur une série d'indicateurs composant le pilier d'une bonne gouvernance.

Une fois ce filtre de notation passé, chaque émetteur est analysé à l'aune des principales incidences négatives (« PAI ») telles que décrites dans la section ci-après « Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ».

Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements sous-jacents aux investissements qualifiable de durable.

- *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:*

L'alignement sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et sur les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme est testé et assuré dans le cadre du processus d'identification des investissements durables.



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

Les PAI sont monitorés à l'aide de notre fournisseur de données ISS ESG, les équipes de recherche ISR ont formalisé des seuils minimaux afin de prendre en considération les incidences négatives des investissements. A ce jour, des sociétés n'ont pas été intégrées à la définition d'investissement durable bien qu'elles présentaient une contribution environnementale et/ou sociale car elles ne respectaient pas les seuils fixés.



Le principe de DNSH qui prend en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été intégré par Mandarine Gestion grâce aux 14 PAI obligatoires ainsi qu'au suivi des controverses. Pour renforcer sa méthodologie de prise en compte des incidences négatives, Mandarine Gestion a défini des seuils, lorsque cela était possible, et des engagements afin renforcer les taux de couverture et échanger sur les pratiques des entreprises. Si les valeurs ne respectent pas les seuils, elles ne seront pas définies comme investissement durable.

Dans une logique de transparence et « best effort », nous communiquons des PAI pour lesquels nous avons la donnée dans le tableau ci-dessous :

PAI	Résultat	Part de l'actif net couvert
air_emissions (t/M€ invested)	52,46	
ceo_median_employee_payratio	2,62	
climate_average_peer_emissions_intensity (tCO2e/Mn€ invested)	96,23	
companies_without_carbon_emission_reduction (%)		87%
controversies_affecting_threatened_species (%)		0%
employee_injury_rate	0,31	
employee_lost_time_injury rate (per M working hours)	0,10	
fresh_water_use_intensity (M3/M€ revenue)	999,49	
incident_rate_per_200000_workinghrs	2,73	
insufficient_whistleblower_protection (%)		5%
lack_of_human_rights_due_diligence_procedures (%)		86%
lack_of_human_rights_policy (%)		87%
lack_of_supplier_code_of_conduct (%)		50%
lack_of_water_management_policies (%)		89%



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?
Le tableau ci-dessous liste les 15 principaux investissements du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

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

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
HOLLYWOOD BOWL GROUP PLC	Consumer Services	0,43%	GB
ESKER SA	Software & Services	0,42%	FR
SIGMAXYZ HOLDINGS INC	Commercial & Professional Services	0,42%	JP
PREMIUM GROUP CO LTD	Financial Services	0,42%	JP
CES ENERGY SOLUTIONS CORP	Energy	0,41%	CA
TDC SOFT INC	Software & Services	0,41%	JP
2G ENERGY AG	Capital Goods	0,41%	DE
ESQUIRE FINANCIAL HOLDINGS I	Banks	0,41%	US
SIGMAROC PLC	Materials	0,41%	GB
HAMMOND POWER SOLUTIONS INC	Capital Goods	0,41%	CA
FINANCIAL PRODUCTS GROUP CO	Financial Services	0,41%	JP
TRINITY CAPITAL INC	Financial Services	0,41%	US
SENSHU ELECTRIC CO LTD	Capital Goods	0,40%	JP
MEDCAP AB	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	0,40%	SE
SRG GLOBAL LTD	Capital Goods	0,40%	AU

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

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

A la date de clôture, 64.02% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique ESG et 19.25% sont des investissements durables.

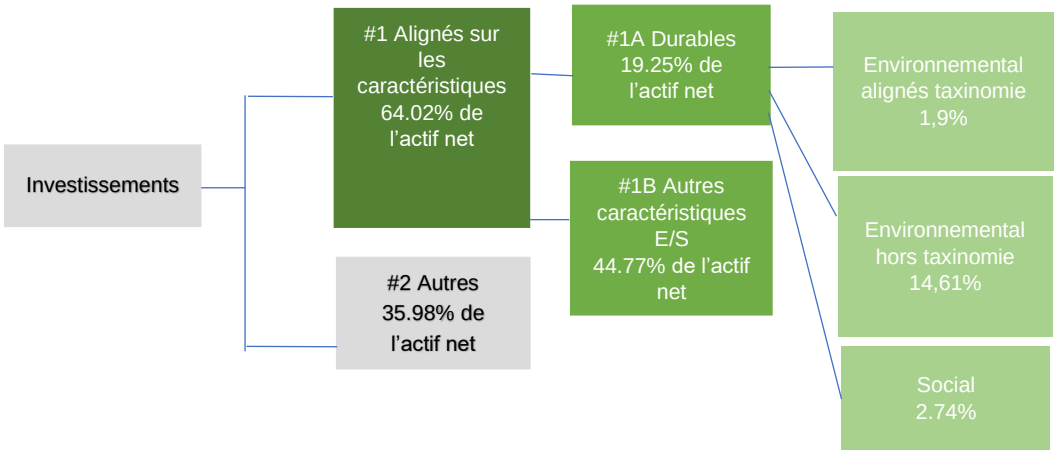
- **Quelle était l'allocation des actifs ?**

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035.

En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes 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 pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



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 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 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 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.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport à la période précédente se présente comme suit :

Investissements			**2022**	**2023**	**2024**
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S			71,05%	54,08%	64.02%
	#1A Durables		8,55%	8,62%	19.25%
		Environnemental alignés sur la taxinomie	0,10%	1,95%	1,9%
		Environnemental hors taxinomie	6,10%	0,37%	14,61%
		Social	2,45%	6,31%	2.74%
	#1B Autres caractéristiques E/S		62,50%	45,46%	44.77%
#2 Autres			28,95%	45,92%	35.98%

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

Le tableau ci-dessous liste les secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

Secteurs	Proportion
Capital Goods	13,14%
Software & Services	8,30%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	8,25%
Materials	7,84%
Banks	5,73%
Technology Hardware & Equipment	5,55%
Financial Services	5,38%
Commercial & Professional Services	4,80%
Health Care Equipment & Services	4,51%
Consumer Services	4,29%
Energy	3,62%
Consumer Durables & Apparel	3,60%
Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	3,44%
Media & Entertainment	3,19%
Consumer Discretionary Distribution & Retail	3,18%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 2.95%

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

-

du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

Le 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.

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

Une part de 1.9% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données ; Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[1] ?**

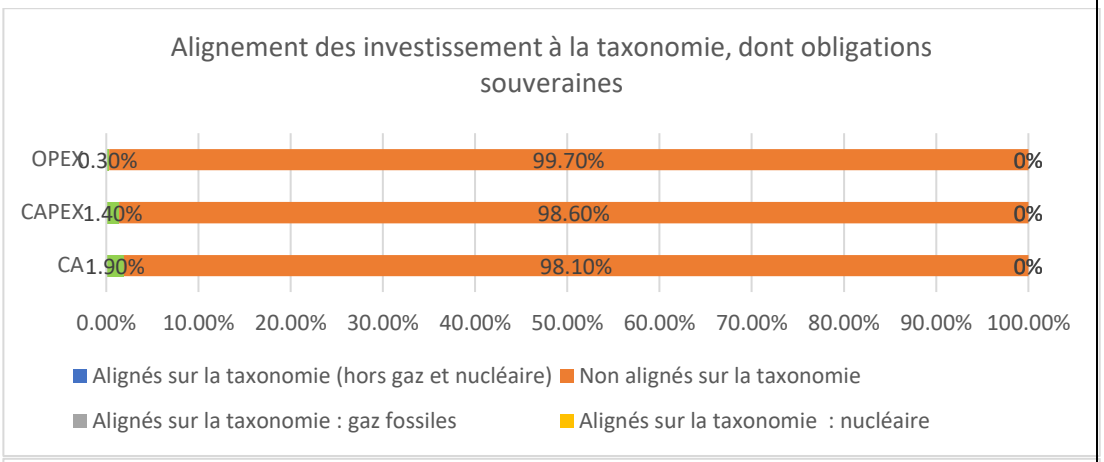
☐ Oui

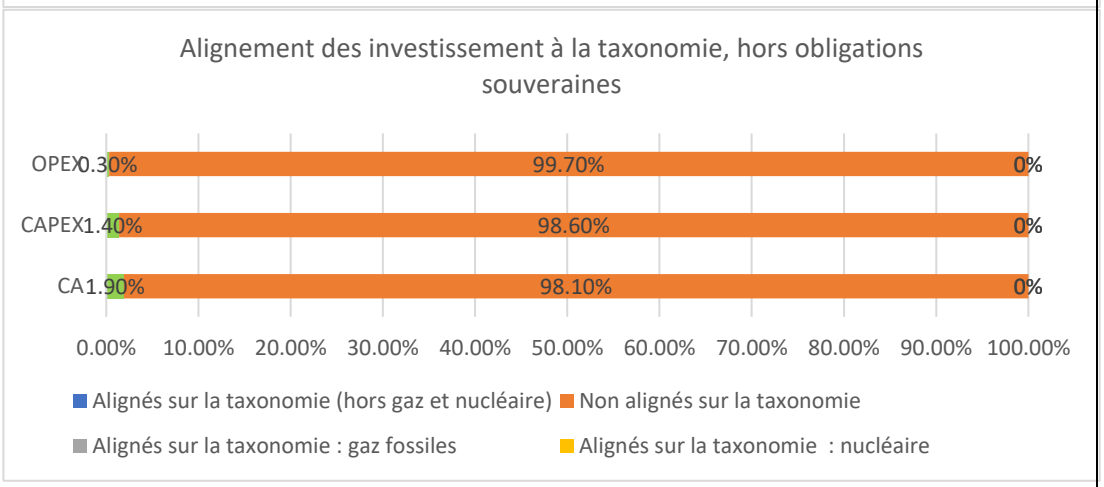
☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

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

[1] *Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge à gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.*





Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

**Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.*

- **Quelle était la proportion d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes *?***

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 0,7% du portefeuille répartis comme suit :

- 0,1% dans des activités transitoires ;
- 0,7% dans des activités habilitantes.

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

  La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a diminué par rapport à la période précédente, passant de 0,10% en 2022, 1,95% en 2023 pour finir à 1,9% en 2024.

Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

La définition de l'investissement durable sur le plan environnemental appliquée par le fonds se fonde sur une série de critères et d'indicateurs environnementaux qui ne tiennent pas compte exclusivement des critères spécifiques à la taxinomie européenne.

Cela s'explique en particulier par le fait que les données suffisamment fiables concernant l'alignement sur la taxinomie sont rares et la couverture des données reste trop faible pour se fonder sur une définition fiable de l'investissements alignés sur la taxinomie dans ce fonds.

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 14,61%.

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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 2.74%.

Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «autres», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants dans la limite de 50% maximum de l'actif net :

- dans des entités ayant une empreinte carbone supérieur à la moyenne de l'indice ou bien ne faisant pas état d'une publication de cette donnée ;
  ou
- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF …).

Les garanties environnementales ou sociales minimales consistent dans la mise en œuvre d'exclusions pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité

Au cours de la période de référence, la moyenne pondérée de l'empreinte carbone du Fonds est inférieure à la moyenne pondérée de l'empreinte carbone son indice de référence. Afin de réduire le risque associé à une empreinte carbone élevée, un engagement actionnarial autour de la stratégie climatique est réalisé avec les sociétés appartenant au premier décile des contributeurs de l'empreinte carbone du fonds. Une décision de gestion (maintien, renforcement, allégement, vente) est réalisée en fonction des réponses apportées par les entreprises.

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

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2024 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

Dans le cadre de la fusion entre Meeschaert Asset Management et Mandarine Gestion, nous avons amélioré notre système propriétaire ESG (ESG-View), qui regroupe les notations des entreprises, les PAI et les aspects liés au caractère durable des investissements. Nous continuons de le développer afin d'y intégrer en continu la richesse des analyses qualitatives prospectives, les engagements, ainsi que les données brutes des entreprises et fournisseurs de données ESG.

Reporting ESG

Nous avons harmonisé les reportings ESG mensuels, notamment pour les fonds Article 9, en ajoutant les données ESG à la suite des données financières.

Transparence

Nous avons créé une nouvelle section dédiée à notre démarche d'investisseur durable sur notre site internet, afin de valoriser notre approche, nos politiques (durabilité, engagement, exclusions).

Engagements

A l'échelle de Mandarine Gestion, nous nous sommes engagés auprès de d'une cinquantaine d'entreprises sur des questions ESG.

Nous avons recentré nos engagements sur trois thèmes clés de l'ESG : 1) le changement climatique, 2) la prise en compte du capital humain, 3) l'intégration de critères ESG dans les rémunérations.

Cela se traduit par des participations au sein de Groupe de Travail, notamment via le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), qui permettent de faire avancer les sociétés sur des thématiques clés : décarbonation, biodiversité, accompagnement CSRD, actionnariat salarié, séparation des pouvoirs (président et directeur général), etc.



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

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

- **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?**
  Non applicable
- **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 ?**
  Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**
  Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**
  Non applicable

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 9, paragraphes 1 à 4 bis, du Règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 5, 1er alinéa, du Règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Social Leaders (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300EV1PEKNIMKMI61

Objectif d'investissement durable

Ce produit financier avait-t-il un objectif d'investissement durable ?

☒Oui

☒Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : 16.50%

- ☒Dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☒Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☒Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : 79.27%

☐Non

☐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 d'investissements durables

- ☐Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☐Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☐Ayant un objectif social

☐Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables

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 dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La taxinomie 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 n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Dans quelle mesure l'objectif d'investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint ?

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les objectifs de durabilité de ce produit financier sont atteints.

Le Fonds a poursuivi son objectif d'investissement durable durant l'exercice. Celui-ci s'est matérialisé par la sélection d'émetteurs parmi les entreprises ayant les meilleurs pratiques sociales et sociétales de l'univers d'investissement. Ces émetteurs, doivent :

- Passer les filtres des différentes exclusion normatives et sectorielles du Fonds ;
- Ne pas appartenir au 20% des émetteurs les moins bien notées de l'univers ;
- Être qualifiable de durable sans causer de préjudice important à un objectif d'investissement durable ;
- Et avoir une note Social Leaders®.

En particulier, cette notation permet d'identifier les acteurs qui prennent en compte le plus efficacement les parties prenantes de sa chaîne de valeur en se fondant sur deux approches structurantes de la note : les individus et la collectivité.
Par ailleurs, les équipes de gestion s'attachent à analyser, de façon discrétionnaire, (sans qu'il s'agisse d'une contrainte d'investissement) l'évolution de la note des émetteurs

Exclusions basées sur des secteurs et des valeurs Des filtres d'exclusion sont appliqués au processus de construction du portefeuille pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;
- 20% de l'univers les moins bien notés selon une approche Best in Universe ;
- Les émetteurs ayant une note Social Leaders® inférieure à 0.

Investissement Durable Le Fonds s'engage à ce que l'ensemble des émetteurs investis par le Fonds soit qualifié de durable. Pour ce faire, le Fonds bénéficie d'une notation extra-financière des émetteurs dans son univers d'investissement.

La construction de cette notation s'appuie sur le système propriétaire ESG-View, qui repose sur 4 piliers : Environnement (E), Social (S), Gouvernance (G) et Parties Prenantes (PP). L'analyse des indicateurs extra-financiers les composant permet d'aboutir pour chacun des piliers à une note (« **Note ESG-View** »), comprise entre -2 et +2.L'investissement durable fait l'objet d'une définition réglementaire, selon les dispositions du règlement SFDR. Il correspond à un investissement dans une activité économique :

1) Contribuant significativement à un objectif environnemental (taxinomie ou non) ou social,
2) Pour autant que ces investissements ne causent pas de de préjudice important à aucun de ces objectifs (principe « Do Not Significantly Harm » ou « DNSH »),
3) et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

Les activités économiques qualifiés d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) **Contribution significative** : La Note ESG-View de l'émetteur devra être strictement supérieure à la moyenne, soit 0 pour une note comprise entre -2 et +2, sur le pilier E ou S, afin de pouvoir être considérée comme contribuant significativement à un l'objectif E ou S.
2) **Absence de préjudice important** :

a. L'absence de préjudice important aux autres objectifs durables est vérifiée par l'exigence d'une Note ESG-View supérieure à -1 sur les deux piliers E et S pour une note comprise entre -2 et +2. La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH ».
b. Pour les émetteurs passant ce premier filtre, l'ensemble des 14 indicateurs relatifs aux principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impact, PAI) définis par la réglementation sont analysés, ainsi que ceux (deux au minimum) des 26 indicateurs optionnels qui sont pertinents. Des seuils sont définis sur chacun de ces indicateurs et un franchissement de seuil est considéré comme une alerte, entraînant la nécessité d'une analyse spécifique par un analyste ESG, qui conduira à l'acceptation ou au refus du statut d'investissement durable pour l'émetteur.

3) **Bonne gouvernance** : Enfin, l'émetteur éligible devra atteindre une Note ESG-View en matière de gouvernance supérieure à -1 afin de s'assurer que celui-ci applique certains standards minimums.

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

Indicateurs	Description	Performance
Controverses Ressources Humaines	Cet indicateur analyse les incidents liés aux violations des droits de l'homme dans les opérations de l'entreprise. Il comprend : - les incidents liés au recours au travail forcé et au travail des enfants dans les propres opérations de l'entreprise ; - les violations relatives à la rémunération et aux conditions de travail (c'est-à-dire les salaires) soulevées par les propres employés de l'entreprise ; les incidents liés aux activités de l'entreprise qui ont un impact négatif sur la santé et la sécurité des travailleurs (accidents du travail, risques pour la santé, contamination, mise en danger de la sécurité des employés).	2023 : Niveau 0 : 40% Niveau 1 : 40% Niveau 2 : 20% Niveau 3 : 0% Niveau 4 : 0% Niveau 5 : 0% 2024 : Niveau 0 : 34% Niveau 1 : 49% Niveau 2 : 17% Niveau 3 : 0% Niveau 4 : 0% Niveau 5 : 0%
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes	2022 : 113,5 2023 : 59 2024 : 690.7 Hausse

	Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	
Indicateurs relatifs au capital humain	Le Fonds analyse le taux de rotation annuel des employés, les heures de formation des salariés ancien que le pourcentage d'entreprises proposant un dispositif d'actionnariat salarié.	2023 Heures de formation : 17 2024 Heures de formation : 21 Hausse
Diversité Femme/Homme	La proportion de femmes dans les effectifs et le management est comparée à celle de l'indice de référence.	Dans les effectifs : 2022 : 38% 2023 : 42% 2024 : 38% En n baisse
Alignement avec les accords de Paris	La stratégie d'alignement 2°C est mesurée. Elle est exprimée en % des entreprises ayant soumis un scénario respectant la trajectoire d'alignement 2°C de l'Accord de Paris et est comparée à l'indice de référence. Elle est fondée sur l'initiative Science Based Targets (SBT) qui permet aux entreprises de définir et de soumettre leurs objectifs de réduction de gaz à effet de serre (Scopes 1 et 2 + Scope 3 si celui-ci représente plus de 40% des émissions). Dans ce cadre, Mandarine Gestion met en œuvre une politique énergies fossiles en vue de cesser tout investissement ou à des détenir des titres d'entreprises exposées au charbon d'ici 2030.	2022 : Entre 2°C et 3°C 2023 : Entre 2°C et 3°C 2024 : 3°C En hausse En 2023, le Fonds s'est conformé la politique énergies fossiles de Mandarine Gestion.

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers. Il est à noter que l'indicateur sur le taux d'indépendance des administrateurs ne fait plus l'objet d'un suivi.

- **…et par rapport aux périodes précédentes ?**

Les indicateurs de durabilité du portefeuille sont globalement restés stables depuis 2022 à 2024 dans la mesure où le portefeuille est resté investi dans des valeurs de l'univers d'investissement aux performances extra financières comparables. Seule l'empreinte carbone a mécaniquement augmenté en raison de l'inclusion du scope 3 dans le résultat.

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 de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

- **Dans quelle mesure les investissements durables n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable ?**

L'ensemble des investissements durables effectués par le Fonds ne doivent pas porter une atteinte importante à un objectif d'investissement durable. Cette absence de préjudice important à un objectif d'investissement durable est analysée de deux manières différentes par le Fonds :

1/ Au sein de la définition même de l'investissement durable.

Lors de la caractérisation d'un investissement durable, la note ESG View ® de l'émetteur sur le pilier environnement et sur le pilier social doit être supérieure à -1. Dans le cas contraire, l'émetteur est considéré comme non durable.

2/ Dans le cadre de l'analyse des Principales Incidences Négatives

Pour être qualifié de durable, un émetteur doit également être analysé à l'aune des *Principales Incidences Négatives* (« PAI »). Chaque émetteur, qualifié de durable selon la méthode décrite dans la section « *Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?* », est ensuite analysé selon sa performance sur chacun des 16 PAI listés dans la section « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?* ». Si l'émetteur enfreint l'un des objectifs attachés aux PAI, il fait d'objet d'une analyse qualitative complémentaire. En l'absence d'analyse qualitative complémentaire favorable dans un délai raisonnable, ou en cas d'avis défavorable, l'émetteur est considéré comme non-durable.

L'analyse des PAI et plus généralement la définition d'investissement durable est mise à jour régulièrement. Ainsi, une valeur qualifiée de durable à la date de son acquisition peut être requalifiée en valeur non durable pendant la durée de sa détention par le Fonds et conduire à une obligation de cession de celle-ci dans un délai raisonnable.

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

La caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

Tout d'abord, le système de notation intègre une note minimale sur l'ensemble des piliers E et S composés d'indicateurs de durabilité relevant des catégories environnementales et sociales. Elle est également complétée par une note minimale obligatoire orienté sur une série d'indicateurs composant le pilier d'une bonne gouvernance.

Une fois ce filtre de notation passé, chaque émetteur est analysé à l'aune des principales incidences négatives (« PAI ») telles que décrites dans la section ci-après « Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ».

Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements qualifiables de durable.

- *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 :*

L'alignement sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et sur les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme est testé et assuré dans le cadre du processus d'identification des investissements durables.



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

Les PAI sont monitorés à l'aide de notre fournisseur de données ISS ESG, les équipes de recherche ISR ont formalisé des seuils minimaux afin de prendre en considération les incidences négatives des investissements. A ce jour, des sociétés n'ont pas été intégrées à la définition d'investissement durable bien qu'elles présentaient une contribution environnementale et/ou sociale car elles ne respectaient pas les seuils fixés.

Le principe de DNSH qui prend en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été intégré par Mandarine Gestion grâce aux 14 PAI obligatoires ainsi qu'au suivi des controverses. Pour renforcer sa méthodologie de prise en compte des incidences négatives, Mandarine Gestion a défini des seuils, lorsque cela était possible, et des engagements afin renforcer les taux de couverture et échanger sur les pratiques des entreprises. Si les valeurs ne respectent pas les seuils, elles ne seront pas définies comme investissement durable.

Dans une logique de transparence et « best effort », nous communiquons des PAI pour lesquels nous avons la donnée dans le tableau ci-dessous :

PAI	Résultat	Part de l'actif net couvert
climate_scope1_emissions_ev (tCO2e/Mn€ Market Cap)	12,71	
climate_scope12_emissions_ev (tCO2e/Mn€ Market Cap)	21,05	
climate_scope123_emissions_ev(tCO2e/Mn€ Market Cap)	690,68	
climate_scope123_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	1308,85	
climate_scope2_emissions_ev (tCO2e/Mn€ Market Cap)	8,34	
climate_scope3_emissions_ev(tCO2e/Mn€ Market Cap)	669,63	
comp_neg_affect_bio_sens_areas (%)		0%
cr_hazardous_waste_evic (t/M€ Market Cap))	0,47	
cr_per_energy_use_coal_uncl (MWh/M€ Market Cap)	11,63	
energy_consumption_intensity (MWh/M€ revenue)	0,15	
fossil_fuel_involvement_pai (%)		4%
involv_in_contr_weapons (%)		0%
lack_processes_ungc_oecd_guidelines (%)		9%
nace_code_high_cont_climate_change (%)		73%
non_renewable_energy_consumption (%)	41%	
non_renewable_energy_production (%)	3%	
ratio_of_women_on_board (%)	40	
ungc_oecd_guidelines_violation (%)		0%



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Le tableau ci-dessous liste les 15 principaux secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

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

1er janvier 2024 – 31 décembre 2024

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
ASML Holding NV	Semiconductors & Semiconductor Equipment	5,17%	NL
Schneider Electric	Capital Goods	4,80%	FR
Edenred	Software & Services	4,39%	FR
Wolters Kluwer	Commercial & Professional Services	4,21%	NL

Cap Gemini SA	Software & Services	3,81%	FR
ESSILORLUXOTTICA	Health Care Equipment & Services	3,59%	FR
SIEMENS HEALTHINEERS AG	Health Care Equipment & Services	3,42%	DE
HERMES INTERNATIONAL	Consumer Durables & Apparel	3,25%	FR
MERCK KGAA	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	3,00%	DE
ADYEN NV	Financial Services	2,90%	NL
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	Capital Goods	2,77%	FR
SYMRISE AG	Materials	2,69%	DE
Kerry Group	Food, Beverage & Tobacco	2,59%	IE
Chocolade Lindt Spruengli	Food, Beverage & Tobacco	2,50%	CH
LOreal	Household & Personal Products	2,45%	FR

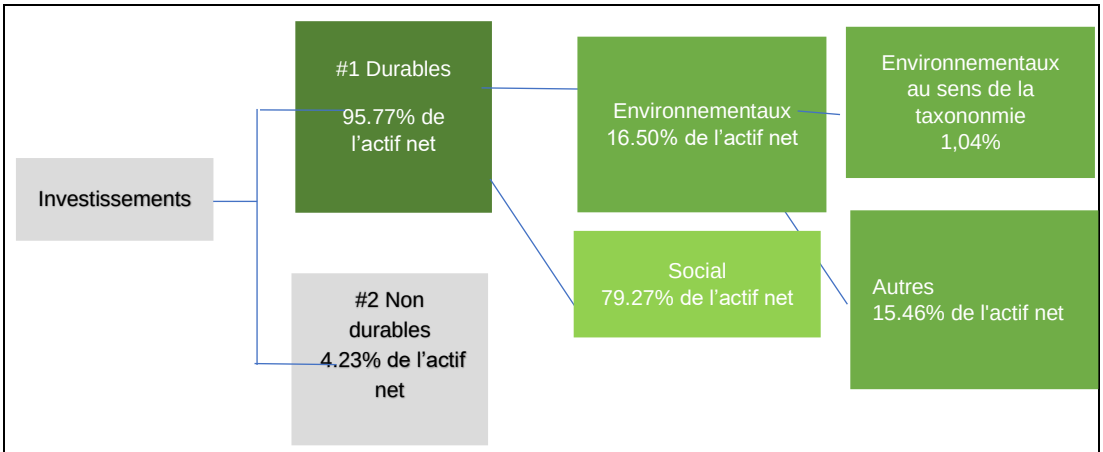


Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

A la date de clôture, 95.77% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs durable avec un objectif social et environnemental.

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

- **Quelle était l'allocation des actifs ?**



La catégorie **#1 Durables** couvre les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux.

La catégorie **#2 Non durables** inclut les investissements qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport à la période précédente se présente comme suit :

Investissements	**2022**	**2023**	**2024**
#1 Durables	93.71%	93.86%	95.77%
#2 Non durables	6.29%	6.14%	4.23%
Environnemental	0,00%	20.03%	16.50%
Social	93.71%	73.82%	79.27%
Alignés Taxonomie	0.00%	4.27%	1.04%
Autres	0.00%	15.76%	15.46%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 0%

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

Le tableau ci-dessous liste les secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle :

Secteurs	**Proportion**
Software & Services	13,52%
Health Care Equipment & Services	13,47%
Capital Goods	12,50%
Consumer Durables & Apparel	8,28%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	7,33%
Materials	7,32%
Commercial & Professional Services	6,76%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	6,49%
Utilities	6,26%
NULL	5,14%
Food, Beverage & Tobacco	5,09%
Financial Services	2,90%
Consumer Discretionary Distribution & Retail	2,80%
Telecommunication Services	2,78%
Automobiles & Components	2,46%
Household & Personal Products	2,45%
Banks	1,99%
Technology Hardware & Equipment	1,54%
Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	1,46%

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

A la fin de l'année, une part de 1.04%% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée à la taxinomie de l'UE (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035.

En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes 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 pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

-du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier investit.

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[1] ?**

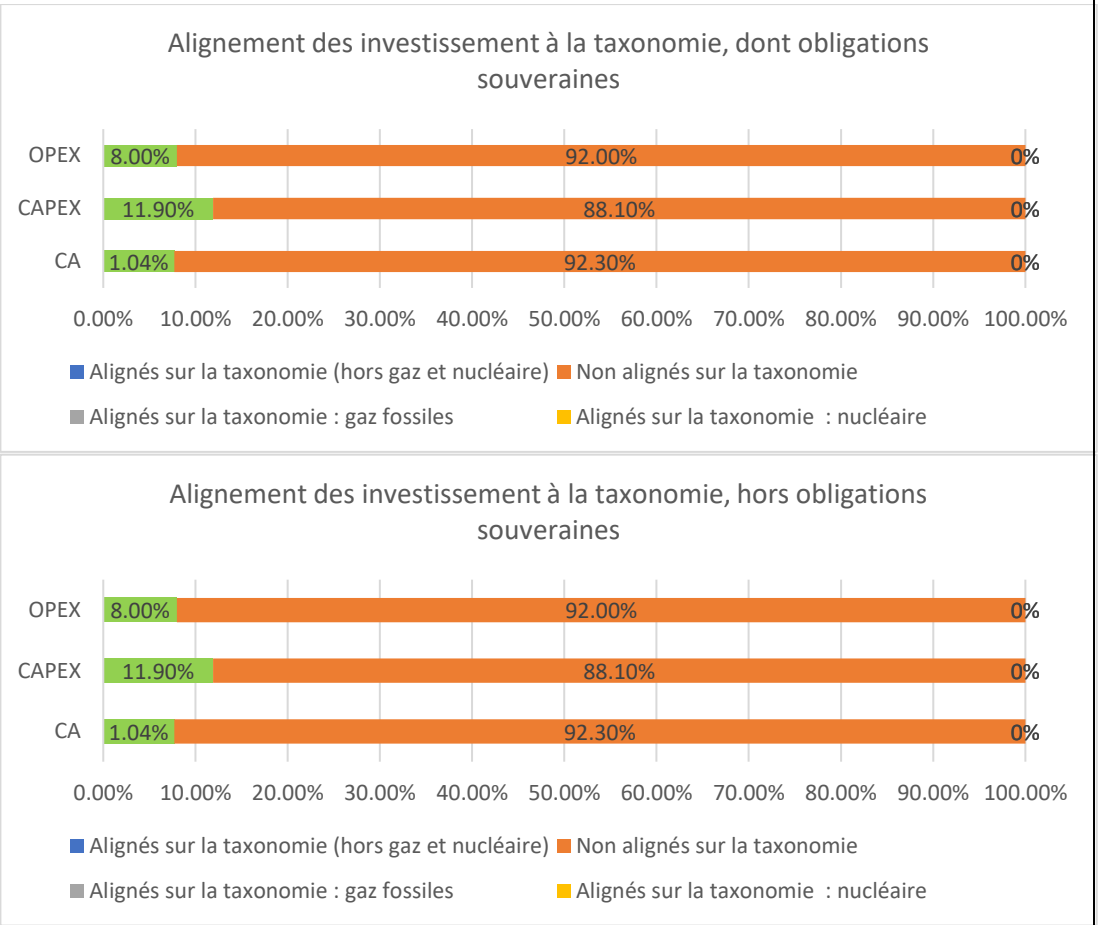
☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

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

Ce graphique représente 100% des investissements totaux



Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

**Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.*

- **Quelle était la proportion d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes *?***

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 1.04% du portefeuille répartis comme suit :

- 0,4% dans des activités transitoires ;

[1] Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge à gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

- 1% dans des activités habilitantes.

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE est passée 4,27% à 1,04%. Il était de 0% en 2022.

Le 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 proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 15,46%.



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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 79.27%, en dessous des 90% annoncés, en raison d'une moindre performance ESG des sociétés en portefeuille.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «non durables», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Dans la catégorie « Autres » de fait non durable, le Fonds a principalement investi dans les instruments suivants :

- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF …).

Les garanties environnementales ou sociales minimales consistent dans la mise en œuvre d'exclusions pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;
- Le Fonds met en œuvre une exclusion issue de sa stratégie « Best-in-universe » conduisant à l'impossibilité d'investir dans les entités représentant les 20% les moins bien notées ESG ;
- Le Fonds s'engage à ce qu'a minima 90% de son actif net fasse l'objet d'une Notation ESG.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre l'objectif d'investissement durable au cours de la période de référence ?

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2024 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

Dans le cadre de la fusion entre Meeschaert Asset Management et Mandarine

Gestion, nous avons amélioré notre système propriétaire ESG (ESG-View), qui regroupe les notations des entreprises, les PAI et les aspects liés au caractère durable des investissements. Nous continuons de le développer afin d'y intégrer en continu la richesse des analyses qualitatives prospectives, les engagements, ainsi que les données brutes des entreprises et fournisseurs de données ESG.

Reporting ESG

Nous avons harmonisé les reportings ESG mensuels, notamment pour les fonds Article 9, en ajoutant les données ESG à la suite des données financières.

Transparence

Nous avons créé une nouvelle section dédiée à notre démarche d'investisseur durable sur notre site internet, afin de valoriser notre approche, nos politiques (durabilité, engagement, exclusions

Engagements

A l'échelle de Mandarine Gestion, nous nous sommes engagés auprès d'une cinquantaine d'entreprises sur des questions ESG.

Nous avons recentré nos engagements sur trois thèmes clés de l'ESG : 1) le changement climatique, 2) la prise en compte du capital humain, 3) l'intégration de critères ESG dans les rémunérations.

Cela se traduit par des participations au sein de Groupe de Travail, notamment via le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), qui permettent de faire avancer les sociétés sur des thématiques clés : décarbonation, biodiversité, accompagnement CSRD, actionnariat salarié, séparation des pouvoirs (président et directeur général), etc.



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

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

- **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 ?**
  Non applicable

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

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

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 9, paragraphes 1 à 4 bis, du Règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 5, 1er 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 dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La taxinomie 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 n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Global Transition (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300STO0MI250AAF54

Objectif d'investissement durable

Ce produit financier avait-t-il un objectif d'investissement durable ?

☒Oui

☒Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : 73.2%

- ☒Dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☒Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☒Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : 10.9%

☐Non

☐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 d'investissements durables

- ☐Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☐Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☐Ayant un objectif social

☐Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables



Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les objectifs de durabilité de ce produit financier sont atteints.

Dans quelle mesure l'objectif d'investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint ?

Le Fonds a poursuivi son objectif durable consistant à contribuer significativement et positivement à la transition énergétique et écologique et la lutte contre le réchauffement climatique, par le financement et l'engagement des entreprises dont les activités ont été identifiées comme "eco-activités" au sens du label Greenfin®.

Dans le respect de ce référentiel, le Fonds s'est efforcé plus spécifiquement d'investir principalement dans les trois domaines d'activité que sont les énergies renouvelables, l'économie circulaire et l'adaptation au changement climatique. Des politiques d'exclusions sectorielles et de valeurs liées aux énergies fossiles notamment s'appliquent à la gestion du Fonds.

Au 31.12.2024, le Fonds était investi à hauteur de:

- à 60% de l'actif net dans les entreprises de Type I - "Part Verte élevée" (celles réalisant plus de 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités, telles que définies par la nomenclature retenue) vs 50% minimum ;
- à 29% de l'actif net dans les entreprises de Type II - "Part Verte modérée" (celles réalisant de 10% à 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 50% maximum;
- à 11% de l'actif net dans les entreprises de Type III - "Diversification" (celles réalisant moins de 10% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 20% maximum.

Ces niveaux sont supérieurs aux objectifs fixés au préalable.

Le Fonds a contribué aux deux premiers objectifs de la Taxonomie : atténuation au changement climatique et adaptation au changement climatique, néanmoins les proportions pour chaque objectif ne sont pas connues.

Investissement Durable Le Fonds s'engage à ce que l'ensemble des émetteurs investis par le Fonds soient qualifiés de durables. Pour ce faire, le Fonds bénéficie d'une notation extra-financière des émetteurs dans son univers d'investissement.

La construction de cette notation s'appuie sur le système propriétaire ESG-View, qui repose sur 4 piliers : Environnement (E), Social (S), Gouvernance (G) et Parties Prenantes (PP). L'analyse des indicateurs extra-financiers les composant permet d'aboutir pour chacun des piliers à une note (« **Note ESG-View** »), comprise entre -2 et +2. L'investissement durable fait l'objet d'une définition réglementaire, selon les dispositions du règlement SFDR. Il correspond à un investissement dans une activité économique :

1) Contribuant significativement à un objectif environnemental (taxinomie ou non) ou social,
2) Pour autant que ces investissements ne causent pas de de préjudice important à aucun de ces objectifs (principe « Do Not Significantly Harm » ou « DNSH »),
3) et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

Les activités économiques qualifiées d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) **Contribution significative** : La Note ESG-View de l'émetteur devra être strictement supérieure à la moyenne, soit 0 pour une note comprise entre -2 et +2, sur le pilier E ou S, afin de pouvoir être considérée comme contribuant significativement à un l'objectif E ou S.
2) **Absence de préjudice important** :
    a. L'absence de préjudice important aux autres objectifs durables est vérifiée par l'exigence d'une Note ESG-View supérieure à -1 sur les deux piliers E et S pour une note comprise entre -2 et +2. La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH ».
    b. Pour les émetteurs passant ce premier filtre, l'ensemble des 14 indicateurs relatifs aux principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impact, PAI) définis par la réglementation sont analysés, ainsi que ceux (deux au minimum) des 26 indicateurs optionnels qui sont pertinents. Des seuils sont définis sur chacun de ces indicateurs et un franchissement de seuil est considéré comme une alerte, entraînant la nécessité d'une analyse spécifique par un analyste ESG, qui conduira à l'acceptation ou au refus du statut d'investissement durable pour l'émetteur.
3) **Bonne gouvernance** : Enfin, l'émetteur éligible devra atteindre une Note ESG-View en matière de gouvernance supérieure à -1 afin de s'assurer que celui-ci applique certains standards minimums.
    Au 31.12.2024, 84,1% des actifs nets du compartiment étaient investis dans des investissements durables.

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

Au-delà des indicateurs relatifs aux investissements durables ainsi qu'aux pourcentages d'éco-activités dont la performance est décrite dans la section « *Dans quelle mesure l'objectif d'investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint ?* » les indicateurs ci-dessous ont été suivis :

Indicateurs	Description	Performance
Alignement avec les accords de Paris	La stratégie d'alignement 2°C est mesurée. Elle est exprimée en % des entreprises ayant soumis un scénario respectant la trajectoire d'alignement 2°C de l'Accord de Paris et est comparée à l'indice de référence. Elle est fondée sur l'initiative Science Based Targets (SBT) qui permet aux entreprises de définir et de soumettre leurs objectifs de réduction de gaz à effet de serre (Scopes 1 et 2 + Scope 3 si celui-ci représente plus de 40% des émissions).	2022 : Entre 2,7°C et 3°C 2023 : entre 1.5°C-2°C 2024 : inférieur à 1.5°C En amélioration
Eligibilité à la taxinomie de l'UE ou « part verte »	La part verte du portefeuille correspond au pourcentage de chiffre d'affaires des sociétés éligible à la taxinomie européenne. Cette taxinomie verte décrit les critères pour orienter la finance vers des activités climato-compatibles. 3 types d'activités : - Activité bas carbone ; - Activité de transition ; et - Activité rendant possible la neutralité carbone.	2022 : 80% 2023 : 82% 2024 : 74% En amélioration
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données	2022 : 165 2023 : 133 2024 : 1099 En amélioration

	sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	
Suivi Label Greenfin		Au 31.12.2022, le Fonds était investi à hauteur de: • à 70,47% de l'actif net dans les entreprises de Type I - "Part Verte élevée" (celles réalisant plus de 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités, telles que définies par la nomenclature retenue) vs 50% minimum ; • à 13,29% de l'actif net dans les entreprises de Type II - "Part Verte modérée" (celles réalisant de 10% à 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 50% maximum; • à 6,84% de l'actif net dans les entreprises de Type III - "Diversification" (celles réalisant moins de 10% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 20% maximum. Au 31.12.2023, le Fonds était investi à hauteur de: • à 60% de l'actif net dans les entreprises de Type I - "Part Verte élevée" (celles réalisant plus de 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités, telles que définies par la nomenclature retenue) vs 50% minimum ; • à 30% de l'actif net dans les entreprises de Type II - "Part Verte modérée" (celles réalisant de 10% à 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 50% maximum; • à 10% de l'actif net dans les entreprises de Type III - "Diversification" (celles réalisant moins de 10% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 20% maximum. Au 31.12.2024, le Fonds était investi à hauteur de: • à 60% de l'actif net dans les entreprises de Type I - "Part Verte élevée" (celles réalisant plus de 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités, telles que définies par la nomenclature retenue) vs 50% minimum ; • à 29% de l'actif net dans les entreprises de Type II - "Part Verte modérée" (celles réalisant de 10% à 50% de leur chiffre

		d'affaires dans les Eco-Activités) vs 50% maximum; • à 11% de l'actif net dans les entreprises de Type III - "Diversification" (celles réalisant moins de 10% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 20% maximum.

En 2024, le Fonds s'est conformé à la politique énergies fossiles de Mandarine Gestion.

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers.

A noter que l'indicateur ISRD précédemment utilisé n'est plus un indicateur applicable.

- **…et par rapport aux périodes précédentes ?**

Les indicateurs de durabilité du portefeuille se sont globalement améliorés entre 2022 et 2024 dans la mesure ou la gestion active a continué à privilégier les sociétés favorisant la transition énergétique.

- **Dans quelle mesure les investissements durables n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable ?**

L'ensemble des investissements durables effectués par le Fonds ne doivent pas porter une atteinte importante à un objectif d'investissement durable. Cette absence de préjudice important à un objectif d'investissement durable est analysée de deux manières différentes par le Fonds :

1/ Au sein de la définition même de l'investissement durable.

Lors de la caractérisation d'un investissement durable, la note ESG View ® de l'émetteur sur le pilier environnement et sur le pilier social doit être supérieure à 0. Dans le cas contraire, l'émetteur est considéré comme non durable.

2/ Dans le cadre de l'analyse des Principales Incidences Négatives

Pour être qualifié de durable, un émetteur doit également être analysé à l'aune des Principales Incidences Négatives (« PAI »). Chaque émetteur, qualifié de durable selon la méthode décrite dans la section « Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ? », est ensuite analysé selon sa performance sur chacun des 16 PAI listés dans la section « Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ? ». Si l'émetteur enfreint l'un des objectifs attachés aux PAI, il fait d'objet d'une analyse qualitative complémentaire. En l'absence d'analyse qualitative complémentaire favorable dans un délai raisonnable, ou en cas d'avis défavorable, l'émetteur est considéré comme non-durable.

L'analyse des PAI et plus généralement la définition d'investissement durable est mise à jour régulièrement. Ainsi, une valeur qualifiée de durable à la date de son acquisition peut être requalifiée en valeur non durable pendant la durée de sa détention par le Fonds et conduire à une obligation de cession de celle-ci dans un délai raisonnable.

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

La caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

Tout d'abord, le système de notation intègre une note minimale sur l'ensemble des piliers E et S composés d'indicateurs de durabilité relevant des catégories environnementales et sociales. Elle est également complétée par une note minimale obligatoire orienté sur une série d'indicateurs composant le pilier d'une bonne gouvernance.

Une fois ce filtre de notation passé, chaque émetteur est analysé à l'aune des principales incidences négatives (« PAI ») telles que décrites dans la section ci-après « Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ».

Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements qualifiables de durable.

- *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 :*

L'alignement sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et sur les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme est testé et assuré dans le cadre du processus d'identification des investissements durables.



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

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 de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Les PAI sont monitorés à l'aide de notre fournisseur de données ISS ESG, les équipes de recherche ISR ont formalisé des seuils minimaux afin de prendre en considération les incidences négatives des investissements. A ce jour, des sociétés n'ont pas été intégrées à la définition d'investissement durable bien qu'elles présentaient une contribution environnementale et/ou sociale car elles ne respectaient pas les seuils fixés.

Le principe de DNSH qui prend en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été intégré par Mandarine Gestion grâce aux 14 PAI obligatoires ainsi qu'au suivi des controverses. Pour renforcer sa méthodologie de prise en compte des incidences négatives, Mandarine Gestion a défini des seuils, lorsque cela était possible, et des engagements afin renforcer les taux de couverture et échanger sur les pratiques des entreprises. Si les valeurs ne respectent pas les seuils, elles ne seront pas définies comme investissement durable.

Dans une logique de transparence et « best effort », nous communiquons des PAI pour lesquels nous avons la donnée dans le tableau ci-dessous :

PAI	Résultat	Part de l'actif net couvert
air_emissions (tCO2e/Mn€ invested)	248,51	
ceo_median_employee_payratio	68,08	
climate_average_peer_emissions_intensity (tCO2e/Mn€ invested)	202,00	
companies_without_carbon_emission_reduction (%)		33%
controversies_affecting_threatened_species (%)		0%
employee_injury_rate (cases per 10 000 hours worked)	0,59	
employee_lost_time_injury	0,14	
fresh_water_use_intensity (M3/mn€ revenue)	6602,27	
incident_rate_per_200000_workinghrs	0,84	

Insufficient_action_anti_corruption_breaches (%)		0%
insufficient_whistleblower_protection (%)		0%
lack_of_human_rights_due_diligence_procedures (%)		25%
lack_of_human_rights_policy (%)		32%
lack_of_supplier_code_of_conduct (%)		10%
lack_of_water_management_policies (%)		34%
nfrd_flag (%)		26%
nox_emissions_evic (t/market cap)	0,03	
pm_emissions_evic (t/market cap)	0,01	
sfdr_adverse_impact_flag (%)		27%
sox_emissions_evic (t/market cap)	0,01	
total_airemissions_evic (t/market cap)	0,03	
total_waste_evic (t/market cap)	15,47	
voc_emissions_evic (t/market cap)	0,02	



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Le tableau ci-dessous liste les 15 principaux investissements du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

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

1er janvier 2024 – 31 décembre 2024

Investissements les plus importants	% d'actifs	Pays	Secteur
WABTEC CORP	3,94%	US	Capital Goods
TETRA TECH INC	3,80%	US	Commercial & Professional Services
XYLEM INC	3,78%	US	Capital Goods
Schneider Electric	3,45%	FR	Capital Goods
REPUBLIC SERVICES INC	3,15%	US	Commercial & Professional Services
TRANE TECHNOLOGIES PLC	2,86%	US	Capital Goods
WASTE MANAGEMENT INC	2,70%	US	Commercial & Professional Services
MICROSOFT CORP	2,67%	US	Software & Services
AMERICAN WATER WORKS CO INC	2,57%	US	Utilities
Prysmian SpA	2,36%	IT	Capital Goods
SYNOPSYS INC	2,27%	US	Software & Services
Veolia Environnement	2,21%	FR	Utilities
KINGSPAN GROUP PLC	1,99%	IE	Capital Goods
NOVOZYMES A/S-B SHARES	1,89%	DK	Materials
NATIONAL GRID	1.79%	GB	Utilities

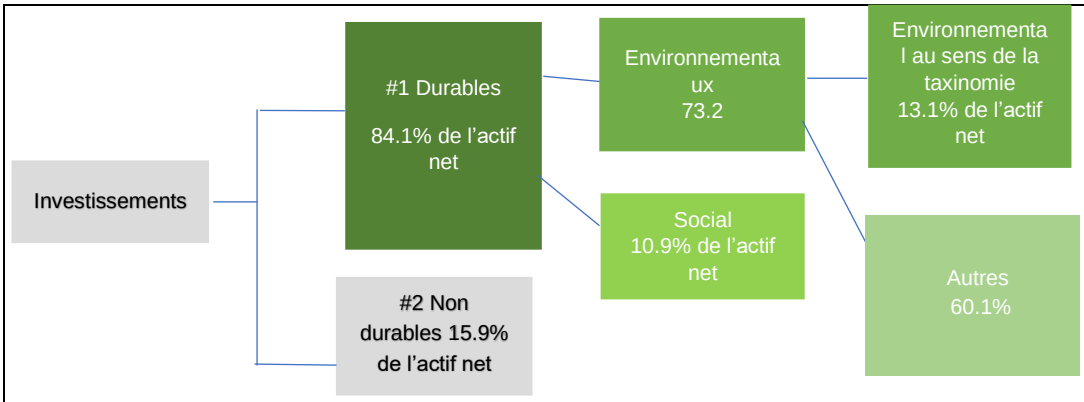


Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

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

Au 31.12.2024, 84.1% de l'actif net du Fonds étaient composés d'actifs durables, incluant 10.9%, d'actifs durables avec une dominante sociale, 60.2% avec une dominante environnementale hors taxinomie et 13.1% avec une dominante environnementale alignée à la taxinomie européenne. Le minimum d'actif net durable dans l'annexe pré contractuelle était de 90% et n'a pas été atteint en raison d'un taux en cash élevé. L'engagement de minimum d'investissement durable et a été mise à jour à 80%.

Quelle était l'allocation des actifs ?



La catégorie **#1 Durables** couvre les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux.

La catégorie **#2 Non durables** inclut les investissements qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport à la période précédente se présente comme suit :

Investissements	**2022**	**2023**	**2024**
#1 Durables	90,60%	91,7%	84.1%
#2 Non durables	9,40%	8,3%	15,9%
Environnemental	90.6%	41.0%	73.2%
Social	0%	50,7%	10.9%
Alignés Taxonomie	83,33%	3,50%	13.1%
Autres	7,27%	37,5%	60.1%

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

Le tableau ci-dessous liste les secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

Secteurs	**Proportion**
Capital Goods	34,07%
Cash/OPC	15,86%
Commercial & Professional Services	12,91%
Utilities	9,61%
Materials	8,96%
Software & Services	4,65%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	4,46%
Automobiles & Components	2,96%
Consumer Durables & Apparel	2,09%
Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	1,88%
Technology Hardware & Equipment	1,54%
Transportation	1,01%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 0%

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

A la fin de l’année, une part de 13.1% de l’actif net du Fonds avait un chiffre d’affaires aligné avec une activité considérée comme alignée avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l’absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n’est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n’a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035.

En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes 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 pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

-

du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

Le 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.

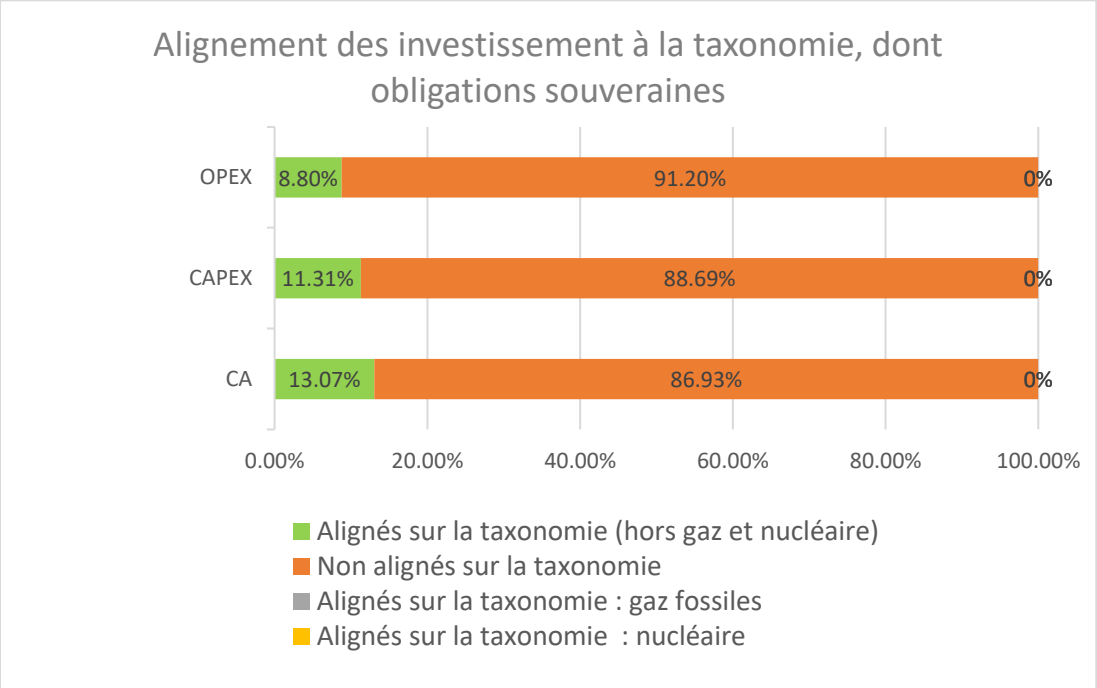
- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[1] ?**

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

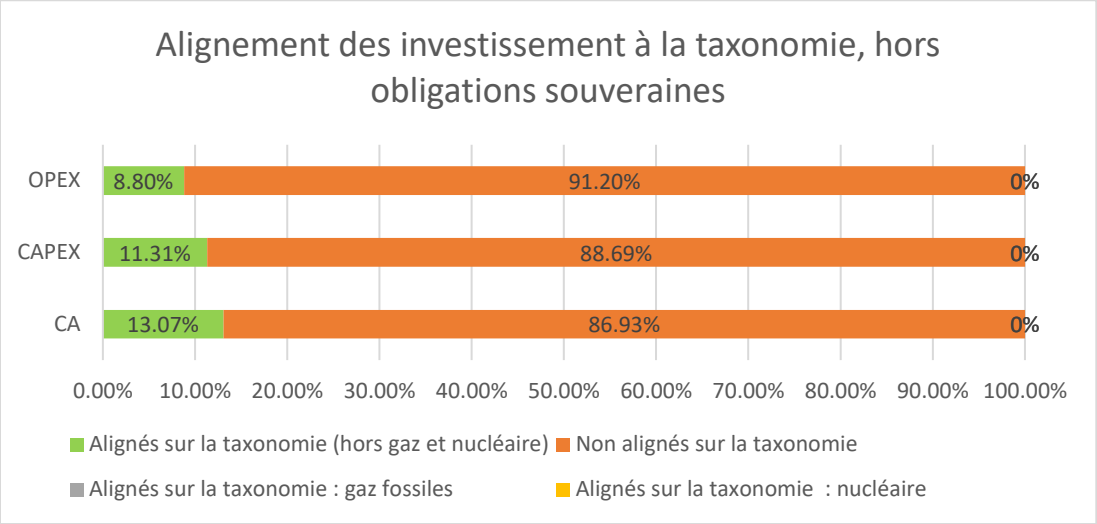
☒ Non

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



[1] *Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge à gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.*

Ce graphique représente 100% des investissements totaux



Ce graphique représente 100% des investissements totaux

**Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.*

- **Quelle était la proportion d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?**

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 10.29% du portefeuille répartis comme suit :

- 0,10% dans des activités transitoires ;
- 10.19% dans des activités habilitantes.

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a augmenté par rapport à la période précédente, passant de 3,50% à 13.1%. Il était de 2.5% en 2022.

Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

La définition de l'investissement durable sur le plan environnemental appliquée par le fonds se fonde sur une série de critères et d'indicateurs environnementaux qui ne tiennent pas compte exclusivement des critères spécifiques à la taxinomie européenne.

Cela s'explique en particulier par le fait que les données suffisamment fiables concernant l'alignement sur la taxinomie sont rares et la couverture des données reste trop faible pour se fonder sur une définition fiable de l'investissements alignés sur la taxinomie dans ce fonds.

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 60.2%.

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

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements durables sur le plan social était de 10.9%.

Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «non durables», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

La part d'investissements inclus dans la catégorie « non durables » était de 15.9%.

Dans la catégorie « Autres » de fait non durable, le Fonds a principalement investi dans les instruments suivants :

- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF …).

Les garanties environnementales ou sociales minimales consistent dans la mise en œuvre d'exclusions pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;

L'exclusion issue de sa stratégie "Best-in-Class" a conduit à l'impossibilité d'investir dans les entités représentant les 20% les moins bien notées ESG de chaque secteur de l'univers investissable.

Quelles mesures ont été prises pour atteindre l'objectif d'investissement durable au cours de la période de référence ?

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2024 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

Dans le cadre de la fusion entre Meeschaert Asset Management et Mandarine Gestion, nous avons amélioré notre système propriétaire ESG (ESG-View), qui regroupe les notations des entreprises, les PAI et les aspects liés au caractère durable des investissements. Nous continuons de le développer afin d'y intégrer en continu la richesse des analyses qualitatives prospectives, les engagements, ainsi que les données brutes des entreprises et fournisseurs de données ESG.

Reporting ESG

Nous avons harmonisé les reportings ESG mensuels, notamment pour les fonds Article 9, en ajoutant les données ESG à la suite des données financières.

Transparence

Nous avons créé une nouvelle section dédiée à notre démarche d'investisseur durable sur notre site internet, afin de valoriser notre approche, nos politiques (durabilité, engagement, exclusions

Vote

- Nombre d'AG votées : 36
- % Votes « POUR » : 77%
- % Votes CONTRE/Abstention : 23%

Engagements

A l'échelle de Mandarine Gestion, nous nous sommes engagés auprès d'une cinquantaine d'entreprises sur des questions ESG.

Nous avons recentré nos engagements sur trois thèmes clés de l'ESG : 1) le changement climatique, 2) la prise en compte du capital humain, 3) l'intégration de critères ESG dans les rémunérations.

Cela se traduit par des participations au sein de Groupe de Travail, notamment via le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), qui permettent de faire avancer les sociétés sur des thématiques clés : décarbonation, biodiversité, accompagnement CSRD, actionnariat salarié, séparation des pouvoirs (président et directeur général), etc.



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

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

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

- **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 ?**
  Non applicable

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

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

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

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Global Sport (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300XPBII6HX34M432

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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 taxinomie 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 n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-t-il un objectif d'investissement durable ?

☐Oui	☒Non
☐Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental	☒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 46.65% d'investissements durables
☐Dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
☐Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
☐Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social	☒Ayant un objectif social
	☐Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables

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

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Le Fonds a poursuivi sa promotion de caractéristiques environnementales et sociales (les « Caractéristiques E/S ») notamment par la mise en œuvre, durant la période sous revue, d'une série d'exclusions normatives et sectorielles suivantes :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;

- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité
- L'exclusion de 20% des émetteurs les moins bien notés au travers d'une approche « Best-In-Universe »

La promotion des caractéristiques E/S s'est également matérialisée au travers :

De l'analyse d'indicateurs de durabilité :

(i) Du suivi de la performance d'une série d'indicateurs de durabilité ;
(ii) Comparé à la période précédente lorsqu'applicable ;

Et d'Investissements Durables :

(i) D'un engagement à respecter une proportion minimum d'investissement durable au sein du portefeuille durant l'exercice sous revue ;
(ii) Ces derniers étant soumis au contrôle de l'absence de préjudice important à un autre objectif d'investissement durable ;
(iii) Notamment par l'analyse des principales incidences négatives desdits investissements.

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

Indicateurs	Description	Performance de l'indicateur
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	2022 : 71 2023 : 50 2024 : 352 Hausse
Engagement des entreprises	Les données utilisées concernant l'engagement pour le Pacte Mondial proviennent des Nations Unies. Ces données binaires (Oui/Non) sont pondérées en fonction du poids relatif de chaque société dans le Fonds. Le Pacte Mondial est une initiative des Nations Unies lancée en 2000. Aujourd'hui, à travers le monde plus de 9 600 entreprises sont signataires du Pacte Mondial. Il s'agit de la plus grande initiative internationale d'engagement volontaire en matière de développement durable.	2022 : 6% 2023 : 17% 2024 : 18% En hausse

En 2023, le Fonds s'est conformé la politique énergies fossiles de Mandarine Gestion.

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers. Certains indicateurs ne font plus l'objet d'un engagement de publication comme les indicateurs relatifs au capital humain et ceux liés à la diversité du Conseil, pour des raisons d'accès à la donnée de nos fournisseurs.

○ **…et par rapport aux périodes précédentes ?**

Les indicateurs de durabilité du portefeuille sont globalement en hausse depuis 2022. La hausse de l'emppreinte carbone s'explique par l'inclusion du scope 3 qui fait monter le résultat mécaniquement.. On note une amélioration pour le taux des entreprises au Pacte Mondial.

- ○ **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

La taxinomie de l'UE définit six objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire (y compris la prévention des déchets et le recyclage), la prévention et la réduction de la pollution, ainsi que la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes, et recense les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental à des fins d'investissement. L'alignement des activités des sociétés par rapport aux objectifs de la taxinomie de l'UE est identifié et évalué pour autant que les données soient disponibles et de qualité adéquate. Le fonds contribue aux deux premiers objectifs de la taxinomie : atténuation au changement climatique et adaptation au changement climatique.

Le Fonds sélectionne des investissements durables c'est-à-dire exerçant des activités économiques contribuant de manière substantielle à un objectif durable social ou environnemental (notamment la taxinomie européenne), tout en ne portant pas une atteinte significative aux autres objectifs durables et respectant un minimum de standard en termes de gouvernance.

Pour être qualifiés d'investissement durable, le Fonds bénéficie d'une notation extra-financière des émetteurs dans son univers d'investissement. La construction de cette notation s'appuie sur le système propriétaire ESG-View, qui repose sur 4 piliers : Environnement (E), Social (S), Gouvernance (G) et Parties Prenantes (PP). L'analyse des indicateurs extra-financiers les composant permet d'aboutir pour chacun des piliers à une note (« **Note ESG-View** »), comprise entre -2 et +2.L'investissement durable fait l'objet d'une définition réglementaire, selon les dispositions du règlement SFDR. Il correspond à un investissement dans une activité économique :

1) Contribuant significativement à un objectif environnemental (taxinomie ou non) ou social,
2) Pour autant que ces investissements ne causent pas de de préjudice important à aucun de ces objectifs (principe « Do Not Significantly Harm » ou « DNSH »),
3) et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

En plus des contraintes relatives à la promotion des caractéristiques E et S, les activités économiques qualifiés d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) **Contribution significative** : La Note ESG-View de l'émetteur devra être strictement supérieure à la moyenne, soit 0 pour une note comprise entre -2 et +2, sur le pilier E ou S, afin de pouvoir être considérée comme contribuant significativement à un l'objectif E ou S.
2) **Absence de préjudice important** :
    a. L'absence de préjudice important aux autres objectifs durables est vérifiée par l'exigence d'une Note ESG-View supérieure à -1 sur les deux piliers E et S pour une note comprise entre -2 et +2. La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH ».
    b. Pour les émetteurs passant ce premier filtre, l'ensemble des 14 indicateurs relatifs aux principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impact, PAI) définis par la réglementation sont analysés, ainsi que ceux (deux au minimum) des 26 indicateurs optionnels qui sont pertinents. Des seuils sont définis sur chacun de ces indicateurs et un franchissement de seuil est considéré comme une alerte, entraînant la nécessité d'une analyse spécifique par un analyste ESG, qui conduira à l'acceptation ou au refus du statut d'investissement durable pour l'émetteur.

3) **Bonne gouvernance** : Enfin, l'émetteur éligible devra atteindre une Note ESG-View en matière de gouvernance supérieure à -1 afin de s'assurer que celui-ci applique certains standards minimums.

Sur la base de cette définition, 46.65% de l'actif net est durable :

- 40.57% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie ;
- 5.09% contribue à un objectif social ;
- 0.99% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

L'ensemble des investissements durables effectués par le Fonds ne doivent pas porter une atteinte importante à un objectif d'investissement durable. Cette absence de préjudice important à un objectif d'investissement durable est analysée de deux manières différentes par le Fonds :

1/ Au sein de la définition même de l'investissement durable.

Lors de la caractérisation d'un investissement durable, la note ESG View ® de l'émetteur sur le pilier environnement et sur le pilier social doit être supérieure à -1. Dans le cas contraire, l'émetteur est considéré comme non durable.

2/ Dans le cadre de l'analyse des Principales Incidences Négatives

Pour être qualifié de durable, un émetteur doit également être analysé à l'aune des *Principales Incidences Négatives* (« PAI »). Chaque émetteur, qualifié de durable selon la méthode décrite dans la section « *Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?* », est ensuite analysé selon sa performance sur chacun des 16 PAI listés dans la section « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?* ». Si l'émetteur enfreint l'un des objectifs attachés aux PAI, il fait d'objet d'une analyse qualitative complémentaire. En l'absence d'analyse qualitative complémentaire favorable dans un délai raisonnable, ou en cas d'avis défavorable, l'émetteur est considéré comme non-durable.

L'analyse des PAI et plus généralement la définition d'investissement durable est mise à jour régulièrement. Ainsi, une valeur qualifiée de durable à la date de son acquisition peut être requalifiée en valeur non durable pendant la durée de sa détention par le Fonds et conduire à une obligation de cession de celle-ci dans un délai raisonnable.

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

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie 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 en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Comme indiqué ci-dessus, la caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

Tout d'abord, le système de notation intègre une note minimale sur l'ensemble des piliers E et S composés d'indicateurs de durabilité relevant des catégories environnementales et sociales. Elle est également complétée par une note minimale obligatoire orienté sur une série d'indicateurs composant le pilier d'une bonne gouvernance.

Une fois ce filtre de notation passé, chaque émetteur est analysé à l'aune des principales incidences négatives (« PAI ») telles que décrites dans la section ci-après « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité* ».

Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements qualifiables de durable.

- *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:*

L'alignement sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et sur les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme est testé et assuré dans le cadre du processus d'identification des investissements durables.

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

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 de l'homme et à la lutte [illegible] la corruption et les actes d[illegible]



Les PAI sont monitorés à l'aide de notre fournisseur de données ISS ESG, les équipes de recherche ISR ont formalisé des seuils minimaux afin de prendre en considération les incidences négatives des investissements. A ce jour, des sociétés n'ont pas été intégrées à la définition d'investissement durable bien qu'elles présentaient une contribution environnementale et/ou sociale car elles ne respectaient pas les seuils fixés.

Le principe de DNSH qui prend en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été intégré par Mandarine Gestion grâce aux 14 PAI obligatoires ainsi qu'au suivi des controverses. Pour renforcer sa méthodologie de prise en compte des incidences négatives, Mandarine Gestion a défini des seuils, lorsque cela était possible, et des engagements afin renforcer les taux de couverture et échanger sur les pratiques des entreprises. Si les valeurs ne respectent pas les seuils, elles ne seront pas définies comme investissement durable.

Dans une logique de transparence et « best effort », nous communiquons des PAI pour lesquels nous avons la donnée dans le tableau ci-dessous :

PAI	Résultat	Part de l'actif net couvert
climate_scope1_emissions_ev (t/Market Cap)	1,66	
climate_scope12_emissions_ev (t/Market Cap)	4,04	

climate_scope123_emissions_ev (t/Market Cap)	139,05	
climate_scope123_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	352,25	
climate_scope2_emissions_ev (t/Market Cap)	2,37	
climate_scope3_emissions_ev (t/Market Cap)	135,02	
climate_total_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	11,77	
comp_neg_affect_bio_sens_areas (%)		0%
cr_hazardous_waste_evic (t/Market Cap)	0,11	
cr_per_energy_use_coal_uncl (Mwh/Mn€ revenue)	23,54	
involv_in_contr_weapons (%)		0%
lack_processes_ungc_oecd_guidelines (%)		52%
nace_code_high_cont_climate_change (%)		73%
ratio_of_women_on_board (%)	28%	
unadjusted_gender_pay_gap_mean	0,01	
ungc_oecd_guidelines_violation (%)		0%



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

1er janvier 2024 – 31 décembre 2024

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Le tableau ci-dessous liste les 15 principaux secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
DECKERS OUTDOOR CORP	Consumer Durables & Apparel	5,06%	US
MICROSOFT CORP	Software & Services	3,79%	US
SKECHERS USA INC-CL A	Consumer Durables & Apparel	3,52%	US
NVIDIA CORP	Semiconductors & Semiconductor Equipment	3,17%	US
MADISON SQUARE GARDEN SPORTS	Media & Entertainment	3,04%	US
YONEX CO LTD	Consumer Durables & Apparel	3,02%	JP
TKO GROUP HOLDINGS INC	Media & Entertainment	2,95%	US
BELLRING BRANDS INC	Household & Personal Products	2,75%	US
LIBERTY MEDIA CORP-LIB-NEW-C	Media & Entertainment	2,59%	US
DRAFTKINGS INC-CL A	Consumer Services	2,52%	US
Puma AG	Consumer Durables & Apparel	2,47%	DE
SANLORENZO SPA/AMEGLIA	Consumer Durables & Apparel	2,41%	IT
ASICS CORP	Consumer Durables & Apparel	2,32%	JP
CELSIUS HOLDINGS INC	Food, Beverage & Tobacco	2,29%	US

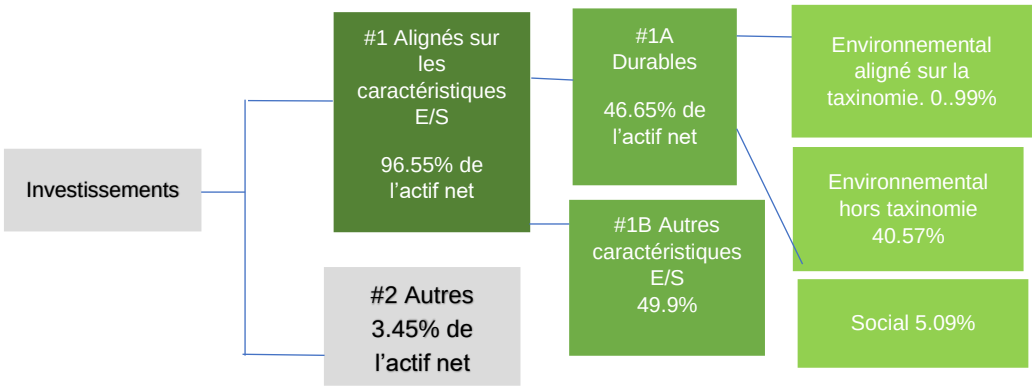
BREMBO N.V.	Automobiles & Components	2,23%	IT

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

A la date de clôture, 96.55% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique ESG et 46.65% sont des investissements durables.

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 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 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 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.

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035.

En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes 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 pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport à la période précédente se présente comme suit :

Investissements			**2022**	**2023**	**2024**
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S			80%	92,52%	96.55%
	#1A Durables		35,01%	61,56%	46.65%
		Environnemental alignés sur la taxinomie	0%	5,52%	0.99%
		Environnemental hors taxinomie	28,10%	34,37%	40.57%
		Social	6,91%	21,67%	5.09%
	#1B Autres caractéristiques E/S		44,99%	30,96%	49.9%
#2 Autres			20%	7,48%	3.45%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 0%

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

Le tableau ci-dessous liste les secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle :

Secteurs	**Proportion**
Consumer Durables & Apparel	43,75%
Media & Entertainment	11,84%
Consumer Services	9,62%
Cash	5,26%
Household & Personal Products	4,67%
Automobiles & Components	4,59%
Food, Beverage & Tobacco	4,48%
Software & Services	4,18%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	3,62%
Consumer Discretionary Distribution & Retail	2,13%
Materials	1,97%
Technology Hardware & Equipment	1,87%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	1,49%
Commercial & Professional Services	1,33%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 0%

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

Une part de 0.99% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[1] ?**

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

-

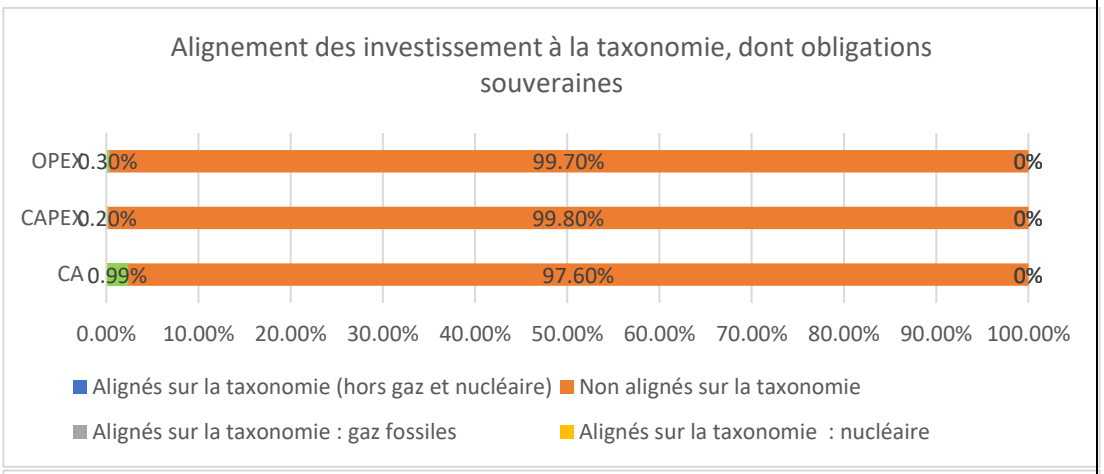
du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

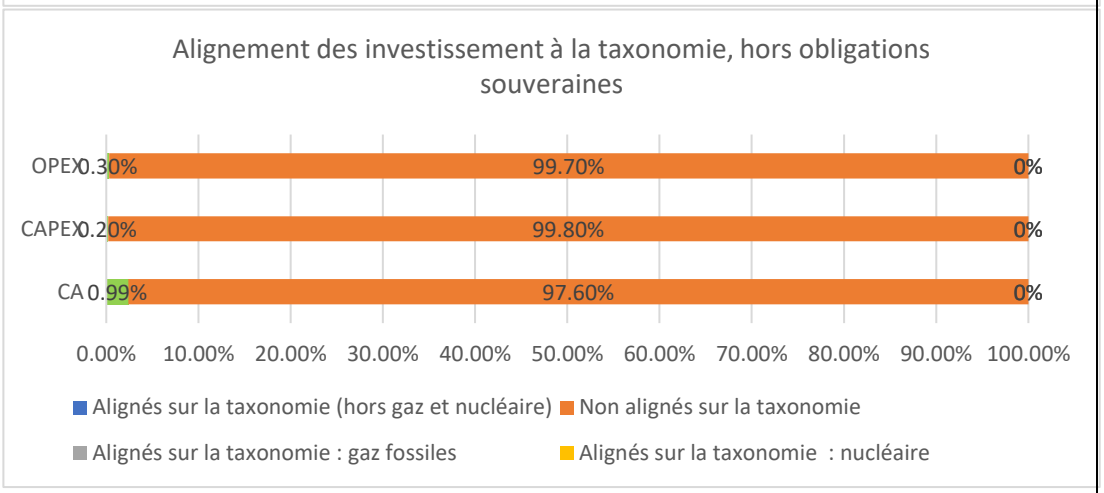
-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

Le 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.

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





Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

**Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.*

[1] *Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge à gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.*

- **Quelle était la proportion d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes *?***

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 2.4% du portefeuille répartis comme suit :

- 0% dans des activités transitoires ;
- 0.99% dans des activités habilitantes.

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a augmenté par rapport à la période précédente, passant de 0% en 2022 à 5,52% en 2023, pour finir à 0.99% en 2024.



Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

La définition de l'investissement durable sur le plan environnemental appliquée par le fonds se fonde sur une série de critères et d'indicateurs environnementaux qui ne tiennent pas compte exclusivement des critères spécifiques à la taxinomie européenne.

Cela s'explique en particulier par le fait que les données suffisamment fiables concernant l'alignement sur la taxinomie sont rares et la couverture des données reste trop faible pour se fonder sur une définition fiable de l'investissements alignés sur la taxinomie dans ce fonds.

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 40.57%.



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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 5.09%%.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «autres», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants dans la limite de 20% maximum de l'actif net :

- dans des entités n'ayant pas fait l'objet d'une évaluation en raison de l'absence d'information disponible ou contradictoires ;
  ou
- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF …).

Les garanties environnementales ou sociales minimales consistent dans la mise en œuvre d'exclusions pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;

- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;
- Le Fonds met en œuvre une exclusion issue de sa stratégie « Best-in-universe » conduisant à l'impossibilité d'investir dans les entités représentant les 20% les moins bien notées ESG ;
- Le Fonds s'engage à ce qu'a minima 90% de son actif net fasse l'objet d'une Notation ESG.



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

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2024 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

Dans le cadre de la fusion entre Meeschaert Asset Management et Mandarine Gestion, nous avons amélioré notre système propriétaire ESG (ESG-View), qui regroupe les notations des entreprises, les PAI et les aspects liés au caractère durable des investissements. Nous continuons de le développer afin d'y intégrer en continu la richesse des analyses qualitatives prospectives, les engagements, ainsi que les données brutes des entreprises et fournisseurs de données ESG.

Reporting ESG

Nous avons harmonisé les reportings ESG mensuels, notamment pour les fonds Article 9, en ajoutant les données ESG à la suite des données financières.

Transparence

Nous avons créé une nouvelle section dédiée à notre démarche d'investisseur durable sur notre site internet, afin de valoriser notre approche, nos politiques (durabilité, engagement, exclusions

Engagements

A l'échelle de Mandarine Gestion, nous nous sommes engagés auprès de d'une cinquantaine d'entreprises sur des questions ESG.

Nous avons recentré nos engagements sur trois thèmes clés de l'ESG : 1) le changement climatique, 2) la prise en compte du capital humain, 3) l'intégration de critères ESG dans les rémunérations.

Cela se traduit par des participations au sein de Groupe de Travail, notamment via le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), qui permettent de faire avancer les sociétés sur des thématiques clés : décarbonation, biodiversité, accompagnement CSRD, actionnariat salarié, séparation des pouvoirs (président et directeur général), etc.



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

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

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales 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 ?**
  Non applicable

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

Non applicable

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

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

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Global Improvers (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300P1QTXFP516GB12

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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 taxinomie 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 n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-t-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 taxinomie de l'UE ☐Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☒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 80.31% d'investissements durables ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE ☒Ayant un objectif social
☐Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social	☐Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables

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

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Le Fonds a poursuivi sa promotion de caractéristiques environnementales et sociales (les « Caractéristiques E/S ») notamment par la mise en œuvre, durant la période sous revue, d'une série d'exclusions normatives et sectorielles suivantes :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;

- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité
- L'exclusion de 20% des émetteurs les moins bien notés au travers d'une approche « Best-In-Universe »

La promotion des caractéristiques E/S s'est également matérialisée au travers :

De l'analyse d'indicateurs de durabilité :

(i) Du suivi de la performance d'une série d'indicateurs de durabilité ;
(ii) Comparé à la période précédente lorsqu'applicable ;

Et d'Investissements Durables :

(i) D'un engagement à respecter une proportion minimum d'investissement durable au sein du portefeuille durant l'exercice sous revue ;
(ii) Ces derniers étant soumis au contrôle de l'absence de préjudice important à un autre objectif d'investissement durable ;
(iii) Notamment par l'analyse des principales incidences négatives desdits investissements.

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

Indicateurs	Description	Performance de l'indicateur
Empreinte carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	2023 : 164 2024 : 1069
Politique Energies fossiles	Le Fonds assure le suivi de son exposition aux énergies fossiles conformément à la politique interne dédiée de la société gestion.	2023 : 15% du fonds est exposé aux énergies fossiles 2024 : 8% d'exposition

En 2023, le Fonds s'est conformé la politique énergies fossiles de Mandarine Gestion.

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers. Certains indicateurs ne font plus l'objet d'un engagement de publication comme les indicateurs relatifs au capital humain et ceux liés à la diversité du Conseil, pour des raisons d'accès à la donnée de nos fournisseurs.

○ **…et par rapport aux périodes précédentes ?**

L'empreinte carbone du portefeuille s'est détériorée en raison de l'inclusion du scope 3 dans le périmètre de calcul. Quand à l'exposition aux énergies fossiles, elle a baissé en raison du respect progressif du fonds à la nouvelle politique de la société de gestion.

- ○ **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

La taxinomie de l'UE définit six objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire (y compris la prévention des déchets et le recyclage), la prévention et la réduction de la pollution, ainsi que la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes, et recense les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental à des fins d'investissement. L'alignement des activités des sociétés par rapport aux objectifs de la taxinomie de l'UE est identifié et évalué pour autant que les données soient disponibles et de qualité adéquate. Le fonds contribue aux deux premiers objectifs de la taxinomie : atténuation au changement climatique et adaptation au changement climatique.

Le Fonds sélectionne des investissements durables c'est-à-dire exerçant des activités économiques contribuant de manière substantielle à un objectif durable social ou environnemental (notamment la taxinomie européenne), tout en ne portant pas une atteinte significative aux autres objectifs durables et respectant un minimum de standard en termes de gouvernance.

Pour être qualifiés d'investissement durable, le Fonds bénéficie d'une notation extra-financière des émetteurs dans son univers d'investissement. La construction de cette notation s'appuie sur le système propriétaire ESG-View, qui repose sur 4 piliers : Environnement (E), Social (S), Gouvernance (G) et Parties Prenantes (PP). L'analyse des indicateurs extra-financiers les composant permet d'aboutir pour chacun des piliers à une note (« **Note ESG-View** »), comprise entre -2 et +2.L'investissement durable fait l'objet d'une définition réglementaire, selon les dispositions du règlement SFDR. Il correspond à un investissement dans une activité économique :

1) Contribuant significativement à un objectif environnemental (taxinomie ou non) ou social,
2) Pour autant que ces investissements ne causent pas de de préjudice important à aucun de ces objectifs (principe « Do Not Significantly Harm » ou « DNSH »),
3) et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

En plus des contraintes relatives à la promotion des caractéristiques E et S, les activités économiques qualifiés d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) **Contribution significative** : La Note ESG-View de l'émetteur devra être strictement supérieure à la moyenne, soit 0 pour une note comprise entre -2 et +2, sur le pilier E ou S, afin de pouvoir être considérée comme contribuant significativement à un l'objectif E ou S.
2) **Absence de préjudice important** :
    a. L'absence de préjudice important aux autres objectifs durables est vérifiée par l'exigence d'une Note ESG-View supérieure à -1 sur les deux piliers E et S pour une note comprise entre -2 et +2. La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH ».
    b. Pour les émetteurs passant ce premier filtre, l'ensemble des 14 indicateurs relatifs aux principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impact, PAI) définis par la réglementation sont analysés, ainsi que ceux (deux au minimum) des 26 indicateurs optionnels qui sont pertinents. Des seuils sont définis sur chacun de ces indicateurs et un franchissement de seuil est considéré comme une alerte, entraînant la nécessité d'une analyse spécifique par un analyste ESG, qui conduira à l'acceptation ou au refus du statut d'investissement durable pour l'émetteur.

3) **Bonne gouvernance** : Enfin, l'émetteur éligible devra atteindre une Note ESG-View en matière de gouvernance supérieure à -1 afin de s'assurer que celui-ci applique certains standards minimums.

- Sur la base de cette définition, 80.31% de l'actif net est durable :

- 65.06% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie ;
- 9.65% contribue à un objectif social
- 5.6% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

L'ensemble des investissements durables effectués par le Fonds ne doivent pas porter une atteinte importante à un objectif d'investissement durable. Cette absence de préjudice important à un objectif d'investissement durable est analysée de deux manières différentes par le Fonds :

1/ Au sein de la définition même de l'investissement durable.

Lors de la caractérisation d'un investissement durable, la note ESG View ® de l'émetteur sur le pilier environnement et sur le pilier social doit être supérieure à -1. Dans le cas contraire, l'émetteur est considéré comme non durable.

2/ Dans le cadre de l'analyse des Principales Incidences Négatives

Pour être qualifié de durable, un émetteur doit également être analysé à l'aune des *Principales Incidences Négatives* (« PAI »). Chaque émetteur, qualifié de durable selon la méthode décrite dans la section « *Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?* », est ensuite analysé selon sa performance sur chacun des 16 PAI listés dans la section « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?* ». Si l'émetteur enfreint l'un des objectifs attachés aux PAI, il fait d'objet d'une analyse qualitative complémentaire. En l'absence d'analyse qualitative complémentaire favorable dans un délai raisonnable, ou en cas d'avis défavorable, l'émetteur est considéré comme non-durable.

L'analyse des PAI et plus généralement la définition d'investissement durable est mise à jour régulièrement. Ainsi, une valeur qualifiée de durable à la date de son acquisition peut être requalifiée en valeur non durable pendant la durée de sa détention par le Fonds et conduire à une obligation de cession de celle-ci dans un délai raisonnable.

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

Comme indiqué ci-dessus, la caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

Tout d'abord, le système de notation intègre une note minimale sur l'ensemble des piliers E et S composés d'indicateurs de durabilité relevant des catégories environnementales et sociales. Elle est également complétée par une note minimale obligatoire orienté sur une série d'indicateurs composant le pilier d'une bonne gouvernance.

Une fois ce filtre de notation passé, chaque émetteur est analysé à l'aune des principales incidences négatives (« PAI ») telles que décrites dans la section ci-après « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité* ».

Le principe consistant à “ne pas causer de préjudice important” s’applique uniquement aux investissements qualifiables de durable.

- *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 :*

L'alignement sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et sur les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme est testé et assuré dans le cadre du processus d'identification des investissements durables.



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 de l’homme et à la lutte [illegible] la corruption et les actes d[illegible]



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

Les PAI sont monitorés à l’aide de notre fournisseur de données ISS ESG, les équipes de recherche ISR ont formalisé des seuils minimaux afin de prendre en considération les incidences négatives des investissements. A ce jour, des sociétés n’ont pas été intégrées à la définition d’investissement durable bien qu’elles présentaient une contribution environnementale et/ou sociale car elles ne respectaient pas les seuils fixés.

Le principe de DNSH qui prend en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été intégré par Mandarine Gestion grâce aux 14 PAI obligatoires ainsi qu’au suivi des controverses. Pour renforcer sa méthodologie de prise en compte des incidences négatives, Mandarine Gestion a défini des seuils, lorsque cela était possible, et des engagements afin renforcer les taux de couverture et échanger sur les pratiques des entreprises. Si les valeurs ne respectent pas les seuils, elles ne seront pas définies comme investissement durable.

Dans une logique de transparence et « best effort », nous communiquons des PAI pour lesquels nous avons la donnée dans le tableau ci-dessous :

PAI	Résultat	Part de l'actif net couvert
climate_scope1_emissions_ev (t/Market Cap)	29,01	
climate_scope12_emissions_ev (t/Market Cap)	34,63	
climate_scope123_emissions_ev (t/Market Cap)	324,28	
climate_scope123_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	1069,37	
climate_scope2_emissions_ev (t/Market Cap)	5,62	
climate_scope3_emissions_ev (t/Market Cap)	289,65	
climate_total_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	108,43	
comp_neg_affect_bio_sens_areas (%)		0%
cr_hazardous_waste_evic (t/Market Cap)	0,10	
cr_per_energy_use_coal_uncl (%)	23,62	

energy_consumption_intensity (Mwh/Mn€ revenue)	0,25	
fossil_fuel_involvement_pai (%)		8%
involv_in_contr_weapons (%)		0%
lack_processes_ungc_oecd_guidelines (%)		14%
nace_code_high_cont_climate_change (%)		69%
ratio_of_women_on_board (%)	31%	
unadjusted_gender_pay_gap_mean	0,01	
ungc_oecd_guidelines_violation		3%



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Le tableau ci-dessous liste les 15 principaux secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

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

1er janvier 2024 – 31 décembre 2024

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
MICROSOFT CORP	Software & Services	3,4%	Etats-Unis
WABTEC CORP	Capital Goods	2,6%	Etats-Unis
LINDE PLC	Materials	2,5%	Etats-Unis
TJX COMPANIES INC	Consumer Discretionary Distribution & Retail	2,5%	Etats-Unis
CENCORA INC	Health Care Equipment & Services	2,3%	Etats-Unis
MCKESSON CORP	Health Care Equipment & Services	2,3%	Etats-Unis
REPUBLIC SERVICES INC	Commercial & Professional Services	2,2%	Etats-Unis
APPLE INC	Technology Hardware & Equipment	2,1%	Etats-Unis
WEATHERFORD INTERNATIONAL PL	Energy	2,1%	Etats-Unis
COCA-COLA CO/THE	Food, Beverage & Tobacco	2,1%	Etats-Unis
KLA CORP	Semiconductors & Semiconductor Equipment	2,0%	Etats-Unis
ELI LILLY & CO	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	2,0%	Etats-Unis
BROADCOM INC	Semiconductors & Semiconductor Equipment	2,0%	Etats-Unis
TRANE TECHNOLOGIES PLC	Capital Goods	1,9%	Etats-Unis
AMPHENOL CORP-CL A	Technology Hardware & Equipment	1,9%	Etats-Unis

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

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

A la date de clôture, 91.66% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique ESG et 80.31% sont des investissements durables.

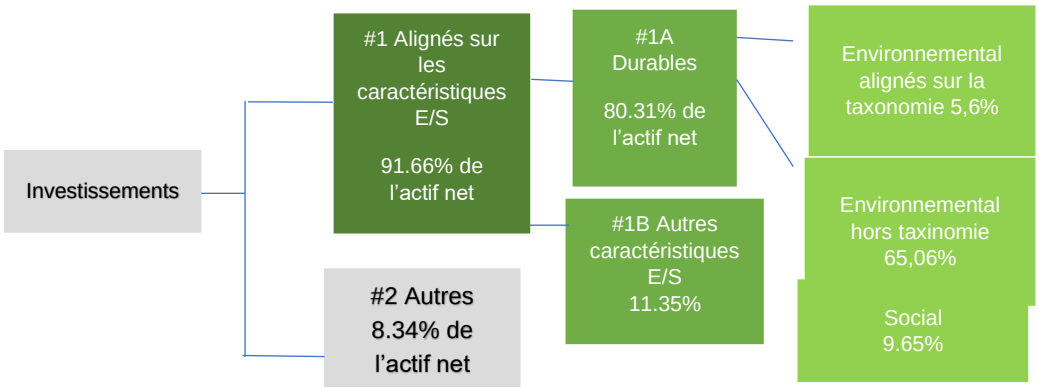
- **Quelle était l'allocation des actifs ?**

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035.

En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes 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 pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



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 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 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 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.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport aux périodes précédentes se présente comme suit :

Investissements			**2023**	**2024**
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S			90.73%	91.66%
	#1A Durables		61.56%	80.31%
		Environnemental alignés sur la taxinomie	5.52%	5,6%
		Environnemental hors taxinomie	12.65%	65,06%
		Social	43.39%	9.65%
	#1B Autres caractéristiques E/S		29.17%	11.35%
#2 Autres			9.27%	8.34%

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

Le tableau ci-dessous liste les secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle :

Secteurs	**Proportion**
Software & Services	10,73%
Capital Goods	9,72%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	9,70%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	7,15%
Cash	6,65%

Technology Hardware & Equipment	6,03%
Banks	5,36%
Materials	5,19%
Energy	5,05%
Health Care Equipment & Services	4,67%
Utilities	4,59%
Commercial & Professional Services	3,84%
Media & Entertainment	2,96%
Consumer Discretionary Distribution & Retail	2,74%
Insurance	2,42%
Consumer Services	2,20%
Food, Beverage & Tobacco	2,08%
Consumer Staples Distribution & Retail	1,76%
Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	1,76%
Financial Services	1,54%
Consumer Durables & Apparel	1,36%
Telecommunication Services	1,20%
Household & Personal Products	1,14%
Transportation	0,85%
Automobiles & Components	0,67%
Real Estate Management & Development	0,34%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 8%

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

Une part de 5,6% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[1] ?**

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

-

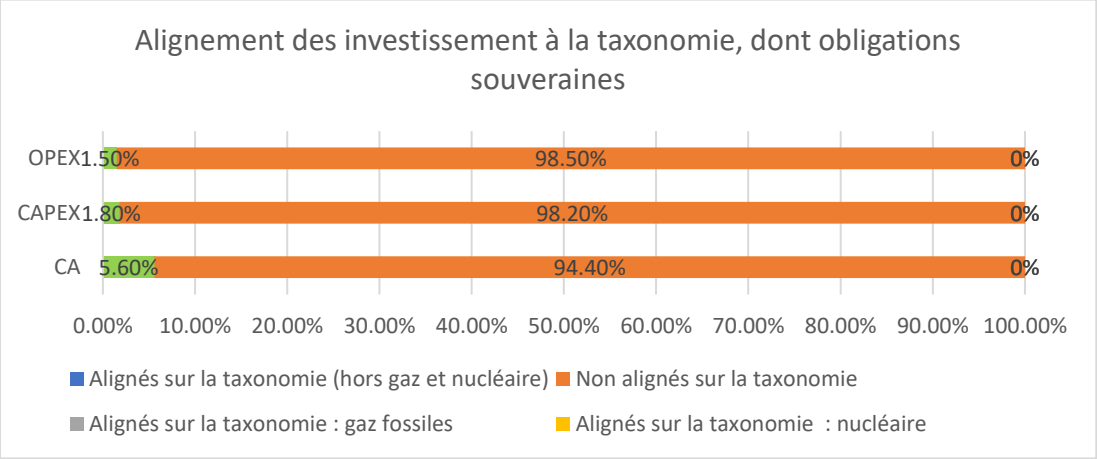
du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

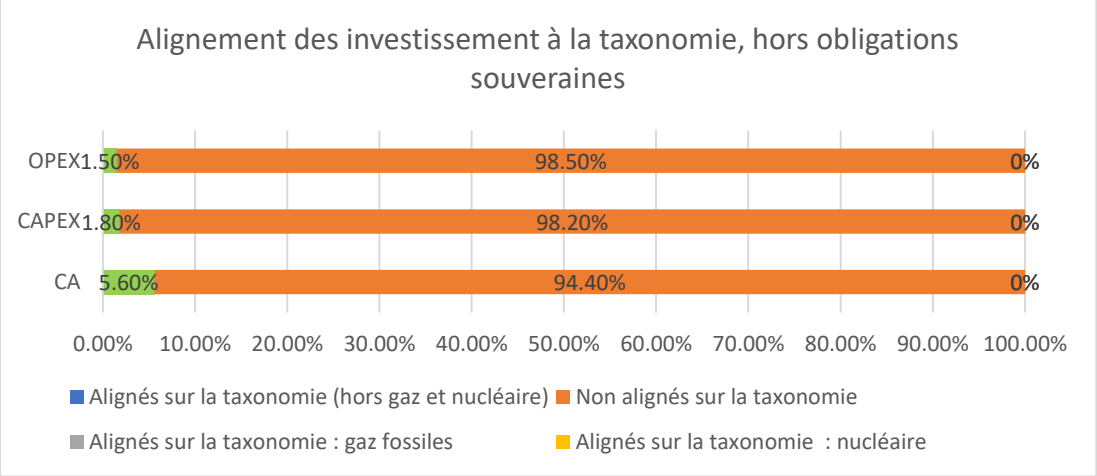
-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

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

[1] *Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge à gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.*





Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

**Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.*

- **Quelle était la proportion d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?**

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 4.9% du portefeuille répartis comme suit :

- 0.0% dans des activités transitoires ;
- 4.9% dans des activités habilitantes.

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a diminué par rapport à la période précédente en passant de 5.52% à 5.6%

Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Le 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

La définition de l'investissement durable sur le plan environnemental appliquée par le fonds se fonde sur une série de critères et d'indicateurs environnementaux qui ne tiennent pas compte exclusivement des critères spécifiques à la taxinomie européenne.

Cela s'explique en particulier par le fait que les données suffisamment fiables concernant l'alignement sur la taxinomie sont rares et la couverture des données reste trop faible pour se fonder sur une définition fiable de l'investissements alignés sur la taxinomie dans ce fonds.

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 65,06%.

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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 9.65%.

Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «autres», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants dans la limite de 20% maximum de l'actif net :

- dans des entités n'ayant pas fait l'objet d'une évaluation en raison de l'absence d'information disponible ou contradictoires ;
  ou
- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF …).

Les garanties environnementales ou sociales minimales consistent dans la mise en œuvre d'exclusions pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;
- Le Fonds met en œuvre une exclusion issue de sa stratégie « Best-in-universe » conduisant à l'impossibilité d'investir dans les entités représentant les 20% les moins bien notées ESG ;
- Le Fonds s'engage à ce qu'a minima 90% de son actif net fasse l'objet d'une Notation ESG.

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

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2024 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

Dans le cadre de la fusion entre Meeschaert Asset Management et Mandarine Gestion, nous avons amélioré notre système propriétaire ESG (ESG-View), qui regroupe les notations des entreprises, les PAI et les aspects liés au caractère durable des investissements. Nous continuons de le développer afin d'y intégrer en continu la richesse des analyses qualitatives prospectives, les engagements, ainsi que les données brutes des entreprises et fournisseurs de données ESG.

Reporting ESG

Nous avons harmonisé les reportings ESG mensuels, notamment pour les fonds Article 9, en ajoutant les données ESG à la suite des données financières.

Transparence

Nous avons créé une nouvelle section dédiée à notre démarche d'investisseur durable sur notre site internet, afin de valoriser notre approche, nos politiques (durabilité, engagement, exclusions)

Engagements

A l'échelle de Mandarine Gestion, nous nous sommes engagés auprès de d'une cinquantaine d'entreprises sur des questions ESG.

Nous avons recentré nos engagements sur trois thèmes clés de l'ESG : 1) le changement climatique, 2) la prise en compte du capital humain, 3) l'intégration de critères ESG dans les rémunérations.

Cela se traduit par des participations au sein de Groupe de Travail, notamment via le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), qui permettent de faire avancer les sociétés sur des thématiques clés : décarbonation, biodiversité, accompagnement CSRD, actionnariat salarié, séparation des pouvoirs (président et directeur général), etc.



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

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

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales 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 ?**
  Non applicable

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

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

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

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Global Target 2030 (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 636700ZVSXWK4AFHQL15

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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 dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne conduite.

La taxinomie 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 n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-t-il un objectif d'investissement durable ?

☐Oui

☐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 taxinomie de l'UE
- ☐Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☐Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social

☒Non

☒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 6% d'investissements durables

- ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☒Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☒Ayant un objectif social

☐Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables

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

Le Fonds a poursuivi sa promotion de caractéristiques environnementales et sociales (les « Caractéristiques E/S ») notamment par la mise en œuvre, durant la période sous revue, d'une série d'exclusions normatives et sectorielles suivantes :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;

- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les secteurs des armes à feu, le tabac, les clubs de football, les entités incorporées dans les états non coopératifs,
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité

La promotion des caractéristiques E/S s'est également matérialisée au travers :

De l'analyse d'indicateurs de durabilité :

(i) Du suivi de la performance d'une série d'indicateurs de durabilité ;
(ii) Comparé à la période précédente lorsqu'applicable ;

Et d'Investissements Durables :

(i) D'un engagement à respecter une proportion minimum d'investissement durable au sein du portefeuille durant l'exercice sous revue ;
(ii) Ces derniers étant soumis au contrôle de l'absence de préjudice important à un autre objectif d'investissement durable ;
(iii) Notamment par l'analyse des principales incidences négatives desdits investissements.

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

Le Fonds a été lancé en septembre 2024 et ne comporte pas encore de reporting ESG dédié. Néanmoins, au minimum 90% des émetteurs en portefeuille font l'objet d'une notation ESG via l'outil propriétaire ESG View® de Mandarine Gestion.
Le fonds bénéficie ainsi d'une notation ESG du portefeuille qui prend en compte des critères qui permettent de mesurer la réalisation de caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit financer, à savoir :

Dans le domaine environnemental, voici les critères utilisés et indicateurs associés :

- politiques : existence d'engagements formalisés intégrant les éléments de la dimension environnementale, dotés de plans d'actions et d'objectifs chiffrés et datés, niveau d'ambition des objectifs

- responsabilités : identification des personnes et organes responsables de la mise en œuvre et de la supervision de la politique

- moyens : budget d'investissement, R&D, système de gestion environnemental, formation des équipes, déploiement opérationnel interne, intégration des exigences dans les relations avec les fournisseurs

- résultats : communication sur les résultats, évolution des ratios et suivi des indicateurs présentés dans les plans d'actions (émissions de GES en absolu, en tendance, production de déchets et part des déchets valorisés, consommation d'eau, d'énergie …)

- impact environnemental des produits : analyse du cycle de vie, contribution positive ou négative de l'activité

Dans le domaine social, voici les critères utilisés et indicateurs associés :

- politiques : existence d'engagements formalisés intégrant les éléments de la dimension sociale, dotés de plans d'actions et d'objectifs chiffrés et datés, niveau d'ambition des objectifs

- responsabilités : identification des personnes et organes responsables de la mise en œuvre et de la supervision de la politique?

- moyens : budget d'investissement, système de gestion des conditions de travail, formation des équipes, déploiement opérationnel interne, intégration des exigences dans les relations avec les fournisseurs), système de gestion des restructurations

- résultats : communication sur les résultats, évolution des ratios et suivi des indicateurs présentés dans les plans d'actions (taux de personnel couvert par des accords collectifs, absentéisme, turnover, accidentologie, taux d'employés formés et nombre d'heures formation, association des collaborateurs au capital)

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers. Certains indicateurs ne font plus l'objet d'un engagement de publication comme les indicateurs relatifs au capital humain et ceux liés à la diversité du Conseil, pour des raisons d'accès à la donnée de nos fournisseurs.

- ○ **…et par rapport aux périodes précédentes ?**

Non applicable car lancement du Fonds en septembre 2024.

- ○ **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

Chez Mandarine Gestion, les activités économiques qualifiées d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) Contribution significative (selon la thématique dominante du fonds ainsi que la classe d'actifs) :

 La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0 ou supérieure à 1) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier E, S ou P (Parties Prenantes), en fonction de la thématique dominante du fonds ; OU

 Afficher un minimum de 50% des revenus ou CAPEX de l'entreprise qui devront être éligibles à la Taxonomie Européenne (éco-activités) ; OU

 Démontrer une prise en compte des enjeux sociaux et sociétaux au sein de ses opérations contribuant significativement à l'objectif social du fonds ; OU

 Être associé à des « solutions » (entreprises dont l'activité apporte une valeur ajoutée sociale (suite à une analyse qualitative de l'activité) ; OU

 Être des obligations durables (Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Linked Bond), validées par une méthodologie d'analyse propriétaire

2) Absence de préjudice important :

La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH » et la politique d'exclusion.

Politique d'exclusion

Des filtres d'exclusion sont appliqués au processus de construction du portefeuille pour restreindre les investissements dans des émetteurs qui affichent une exposition significative à des activités appréciées comme susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large.

Prise en compte des controverses

- Les équipes d'analyse ESG de Mandarine Gestion suivent les controverses des émetteurs éligibles à l'investissement au Fonds. Le service Controverses est fourni par Sustainalytics, qui propose une analyse qualitative de l'implication d'une entreprise dans des controverses, y compris un résumé des événements, de l'impact et des risques auxquels l'entreprise est confrontée. Le service prend en compte une évaluation de la réponse de la direction de l'entreprise et une prévision des perspectives. Les controverses sont classées par niveau de gravité, sur une échelle de 1 à 5, 5 représentants les plus graves. Elles sont

revues et mises à jour toutes les 2 semaines. Les émetteurs sujets aux controverses les plus sévères sont systématiquement exclus des univers d'investissement des fonds.

3) Bonne gouvernance :

La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier Gouvernace.

Il s'agit d'une analyse qualitative des valeurs ciblées, spécifiquement focalisée sur les aspects suivants :

(i) L'indépendance et la parité du Conseil d'Administration (i.e pour le Président : fonction séparée de celle de directeur général, indépendance quant aux activités exécutives de l'entreprise, indépendance dans l'actionnariat / pour le directoire : compétence et expérience des membres, indépendance exécutive et actionnariale, parité / pour les comités : indépendance des membres des comités, existence de comités spécialisés en lien avec l'activité de l'entreprise).

(ii) La démocratie actionnariale : respect du principe « une action, une voix.

(iii) Transparence dans la politique de rémunération de l'entreprise : salaire du directeur général divulgué, ratio acceptable entre le salaire du directeur général et celui des employés, la rémunération variable indexée sur la performance d'indicateurs extra-financiers fiables et ambitieux.

(iv) Equilibre des instances de gouvernance : équilibre des pouvoirs et des relations entre les comités spécialisés, positionnement de l'équipe de suivi des risques.

(v) Niveau de maturité de la RSE : intégration dans les instances de gouvernance, plan stratégique chiffré et daté, élaboration d'une matrice de matérialité.

Par ailleurs, le Fonds a pour objectif durable de créer un impact positif en investissant dans des sociétés qui exercent des activités économiques contribuant de manière substantielle à au moins un des objectifs de la taxinomie de l'UE. Le Fonds a recours à un indice de référence qui n'est pas aligné sur son objectif durable.

La taxinomie de l'UE définit six objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire (y compris la prévention des déchets et le recyclage), la prévention et la réduction de la pollution, ainsi que la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes, et recense les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental à des fins d'investissement. L'alignement des activités des sociétés par rapport aux objectifs de la taxinomie de l'UE est identifié et évalué pour autant que les données soient disponibles et de qualité adéquate. En fonction de la disponibilité d'opportunités d'investissement réalisables, le fonds peut contribuer aux 2 premiers obkectifs de la Taxinomie : changement climatique et adaptation au changement climatique.

- Sur la base de cette définition, 6% de l'actif net est durable :
    - 3% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie
    - 2% contribue à un objectif social
    - 1% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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 de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

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

L'ensemble des investissements durables effectués par le Fonds ne doivent pas porter une atteinte importante à un objectif d'investissement durable. Cette absence de préjudice important à un objectif d'investissement durable est analysée de deux manières différentes par le Fonds :

1/ Au sein de la définition même de l'investissement durable.

Lors de la caractérisation d'un investissement durable, les émetteurs doivent respecter les conditions suivantes:

1) Contribution significative (selon la thématique dominante du fonds ainsi que la classe d'actifs) :

- La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0 ou supérieure à 1) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier E, S ou P (Parties Prenantes), en fonction de la thématique dominante du fonds ; OU
- Afficher un minimum de 50% des revenus ou CAPEX de l'entreprise qui devront être éligibles à la Taxonomie Européenne (éco-activités) ; OU
- Démontrer une prise en compte des enjeux sociaux et sociétaux au sein de ses opérations contribuant significativement à l'objectif social du fonds ; OU
- Être associé à des « solutions » (entreprises dont l'activité apporte une valeur ajoutée sociale (suite à une analyse qualitative de l'activité) ; OU
- Être des obligations durables (Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Linked Bond), validées par une méthodologie d'analyse propriétaire

2/ Dans le cadre de l'analyse des Principales Incidences Négatives

Pour être qualifié de durable, un émetteur doit également être analysé à l'aune des *Principales Incidences Négatives* (« PAI »). Chaque émetteur, qualifié de durable selon la méthode décrite dans la section « *Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?* », est ensuite analysé selon sa performance sur chacun des 16 PAI listés dans la section « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?* ». Si l'émetteur enfreint l'un des objectifs attachés aux PAI, il fait d'objet d'une analyse qualitative complémentaire. En l'absence d'analyse qualitative complémentaire favorable dans un délai raisonnable, ou en cas d'avis défavorable, l'émetteur est considéré comme non-durable.

L'analyse des PAI et plus généralement la définition d'investissement durable est mise à jour régulièrement. Ainsi, une valeur qualifiée de durable à la date de son acquisition peut être requalifiée en valeur non durable pendant la durée de sa détention par le Fonds et conduire à une obligation de cession de celle-ci dans un délai raisonnable.

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

Comme indiqué ci-dessus, la caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie 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 en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout d'abord, le système de notation intègre une note minimale sur l'ensemble des piliers E et S composés d'indicateurs de durabilité relevant des catégories environnementales et sociales. Elle est également complétée par une note minimale obligatoire orienté sur une série d'indicateurs composant le pilier d'une bonne gouvernance.

Une fois ce filtre de notation passé, chaque émetteur est analysé à l'aune des principales incidences négatives (« PAI ») telles que décrites dans la section ci-après « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité* ».

Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements qualifiables de durable.

- *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 :*

L'alignement sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et sur les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme est testé et assuré dans le cadre du processus d'identification des investissements durables.

A noter que l'indicateur ISRD précédemment utilisé n'est plus un indicateur applicable.

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

Les PAI sont monitorés à l'aide de notre fournisseur de données ISS ESG, les équipes de recherche ISR ont formalisé des seuils minimaux afin de prendre en considération les incidences négatives des investissements. A ce jour, des sociétés n'ont pas été intégrées à la définition d'investissement durable bien qu'elles présentaient une contribution environnementale et/ou sociale car elles ne respectaient pas les seuils fixés.



Le principe de DNSH qui prend en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été intégré par Mandarine Gestion grâce aux 14 PAI obligatoires ainsi qu'au suivi des controverses. Pour renforcer sa méthodologie de prise en compte des incidences négatives, Mandarine Gestion a défini des seuils, lorsque cela était possible, et des engagements afin renforcer les taux de couverture et échanger sur les pratiques des entreprises. Si les valeurs ne respectent pas les seuils, elles ne seront pas définies comme investissement durable.

Dans une logique de transparence et « best effort », nous communiquons des PAI pour lesquels nous avons la donnée dans le tableau ci-dessous :

PAI	Résultat	Part de l'actif net couvert
ceo_median_employee_payratio (%)	37,06	
climate_average_peer_emissions_intensity	120,35	
companies_without_carbon_emission_reduction (%)		65%
controversies_affecting_threatened_species (%)		0%
employee_injury_rate (%)	28%	
employee_lost_time_injury (%)	30%	
fresh_water_use_intensity (M3/Mn€ revenue)	631,91	
incident_rate_per_200000_workinghrs	2,01	
Insufficient_action_anti_corruption_breaches (%)		0%

insufficient_whistleblower_protection (%)		1%
lack_of_human_rights_due_diligence_procedures (%)		51%
lack_of_human_rights_policy (%)		49%
lack_of_supplier_code_of_conduct (%)		27%
lack_of_water_management_policies (%)		66%
nfrd_flag (%)		27%
total_waste_evic (t/Mn€ Market Cap)	276,79	

.

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Le tableau ci-dessous liste les 15 principaux investissements du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

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

1er janvier 2024 – 31 décembre 2024

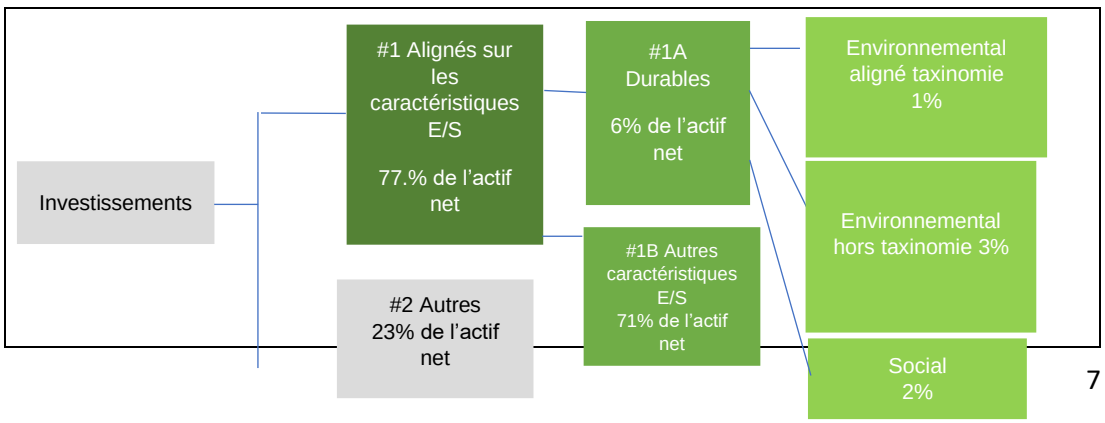
Investissements les plus importants	% d'actifs	Pays	Secteur
SACYR SA	2,1%	ES	Capital Goods
ERAFP 6 1/2 11/30/29	1,6%	FR	Materials
ACCINV 5 1/2 11/15/31	1,5%	LU	
AAFFP 6 07/25/29	1,5%	FR	
BXMT 7 3/4 12/01/29	1,4%	US	Financial Services
PICSUR 6 3/8 07/01/29	1,4%	FR	
TUICRU 6 1/4 04/15/29	1,3%	DE	
DIRCHA 7 3/4 11/15/29	1,3%	US	
ETLFP 9 3/4 04/13/29	1,3%	FR	
WBA 8 1/8 08/15/29	1,3%	US	
OI 7 1/4 05/15/31	1,3%	US	
MAHLGR 6 1/2 05/02/31	1,3%	DE	
AMBRFN 6 5/8 07/15/29	1,3%	GB	
MOBLUX 7 05/15/30	1,3%	FR	
ECPG 8 1/2 05/15/30	1,3%	US	Financial Services

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

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

A la date de clôture, 77% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique E et S, en dessous des 90% annoncés, en raison de preformance ESG moindres des émetteurs dans le portefeuille. 6% sont des investissements durables.

- **Quelle était l'allocation des actifs ?**



Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035.

En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes 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.

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 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 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 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.

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

Le tableau ci-dessous liste les secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

Secteurs	Proportion
Capital Goods	17,39%
Health Care Equipment & Services	7,24%
Consumer Durables & Apparel	6,63%
Media & Entertainment	6,30%
Commercial & Professional Services	6,15%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	5,87%
Consumer Discretionary Distribution & Retail	5,26%
Food, Beverage & Tobacco	5,04%
Materials	4,92%
Cash	4,63%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	4,03%
Real Estate Management & Development	3,59%
Transportation	3,53%
Banks	2,80%
Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	2,72%
Energy	2,66%
Technology Hardware & Equipment	2,53%
Financial Services	2,48%
Insurance	1,58%
Consumer Services	1,51%
Software & Services	1,50%
Household & Personal Products	1,42%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 0%

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

Une part de 1% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE[1] ?**

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

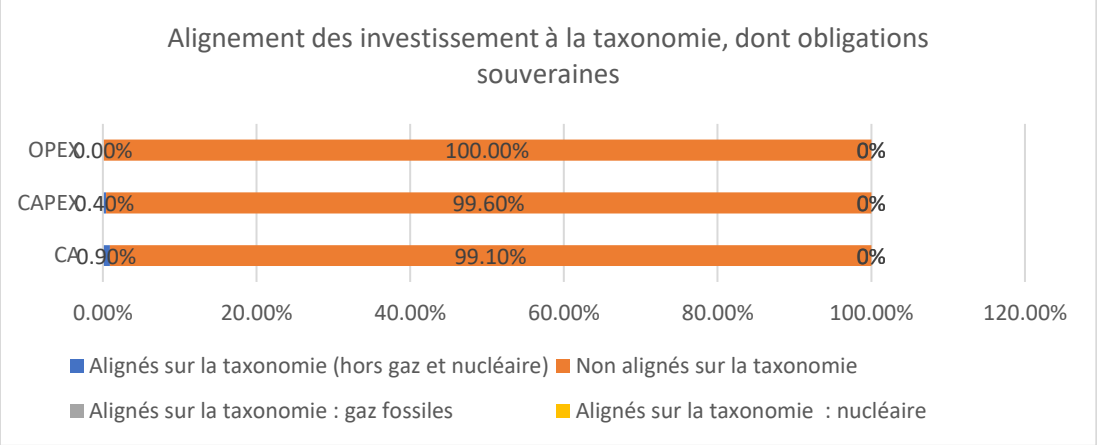
-du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

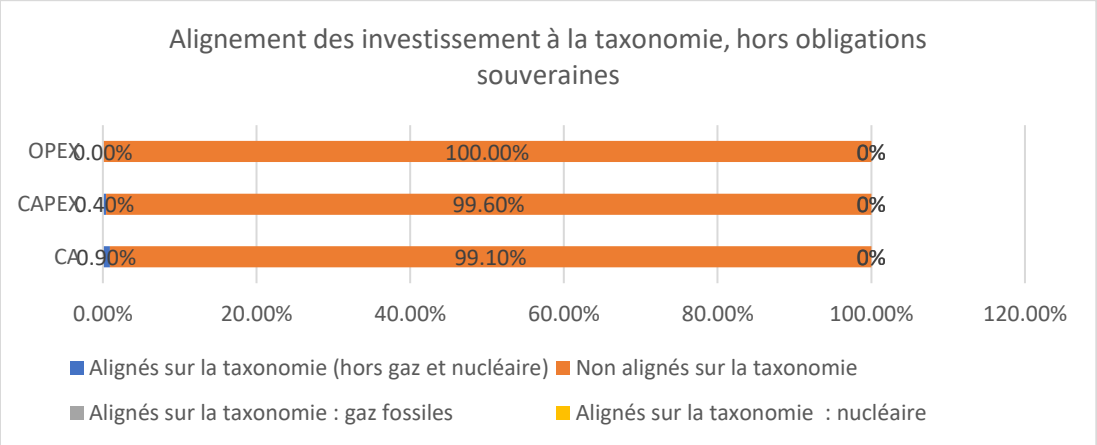
-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

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

Ce graphique représente 100% des investissements totaux.





Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

**Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.*

- **Quelle était la proportion d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?**

[1] *Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge à gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.*

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 0.1%% du portefeuille dont :

- 0% dans des activités transitoires ;
- 0.01% dans des activités habilitantes.

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

Non applicable.

Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Le 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.

La définition de l'investissement durable sur le plan environnemental appliquée par le fonds se fonde sur une série de critères et d'indicateurs environnementaux qui ne tiennent pas compte exclusivement des critères spécifiques à la taxinomie européenne.

Cela s'explique en particulier par le fait que les données suffisamment fiables concernant l'alignement sur la taxinomie sont rares et la couverture des données reste trop faible pour se fonder sur une définition fiable de l'investissements alignés sur la taxinomie dans ce fonds.

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 3%. précédent.

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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 2%, juste en dessous des 2.5% annoncés, en raison de performance sociales moindres des émetteurs dans le portefeuille.

Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «autres», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants :

- dans des entités n'ayant pas fait l'objet d'une évaluation en raison de l'absence d'information disponible ou contradictoires ;
  ou
- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF …).

Les garanties environnementales ou sociales minimales consistent dans la mise en œuvre d'exclusions pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;

- Les secteurs des armes à feu, le tabac, les clubs de football, les entités incorporées dans les états non coopératifs,
- Au minimum 90% de l'actif net du Fond fait l'objet d'une Notation ESG.

Quelles mesures ont été prises pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?
L'engagement actionnarial de la Société de Gestion a également permis de respecter les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Fonds au cours de la période de référence.

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2024 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

Dans le cadre de la fusion entre Meeschaert Asset Management et Mandarine Gestion, nous avons amélioré notre système propriétaire ESG (ESG-View), qui regroupe les notations des entreprises, les PAI et les aspects liés au caractère durable des investissements. Nous continuons de le développer afin d'y intégrer en continu la richesse des analyses qualitatives prospectives, les engagements, ainsi que les données brutes des entreprises et fournisseurs de données ESG.

Reporting ESG

Nous avons harmonisé les reportings ESG mensuels, notamment pour les fonds Article 9, en ajoutant les données ESG à la suite des données financières.

Transparence

Nous avons créé une nouvelle section dédiée à notre démarche d'investisseur durable sur notre site internet, afin de valoriser notre approche, nos politiques (durabilité, engagement, exclusions

Engagements

A l'échelle de Mandarine Gestion, nous nous sommes engagés auprès de d'une cinquantaine d'entreprises sur des questions ESG.

Nous avons recentré nos engagements sur trois thèmes clés de l'ESG : 1) le changement climatique, 2) la prise en compte du capital humain, 3) l'intégration de critères ESG dans les rémunérations.

Cela se traduit par des participations au sein de Groupe de Travail, notamment via le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), qui permettent de faire avancer les sociétés sur des thématiques clés : décarbonation, biodiversité, accompagnement CSRD, actionnariat salarié, séparation des pouvoirs (président et directeur général), etc.

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

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

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales 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 ?**
  Non applicable

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

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