Mandarine Solution

Code LEI : 969500U4DLWWPMYG6M73

Rapport annuel

27 février 2026

Société de gestion : Mandarine Gestion
Siège social : 30, Avenue Kléber • 75016 Paris
Dépositaire : CACEIS Bank

Publication des prix d'émissions et de rachats : tenue à disposition des porteurs de parts chez la société de gestion

I. Rapport de gestion 3

1. Orientation des placements 3
2. Politique d'investissement 12
3. Déontologie 19

II. Comptes annuels 22

1. Bilan Actif 28
2. Bilan Passif 29
3. Compte de résultat 30

III. Comptes annuels - Annexes 32

A. Informations générales
B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement
C. Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés
D. Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat
E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

I. Rapport de gestion

1. Orientation des placements

OPC d'OPC

Jusqu'à 100 % de l'actif net dont jusqu'à 30% en FIA.

OBJECTIF DE GESTION

MANDARINE SOLUTION a pour objectif de réaliser une performance annuelle nette de frais de 4,80% pour la part I et de 4% pour la part R, sur un horizon de placement de cinq ans.
Ces objectifs de rendement sont fondés sur les hypothèses de marché retenues par la société de gestion et ne constituent pas des garanties de rendement.

INDICATEUR DE RÉFÉRENCE

Aucun indicateur financier n'a vocation à être utilisé pour l'appréciation de la performance de l'OPCVM, les indicateurs disponibles n'étant pas représentatifs du mode de gestion de ce dernier.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

1. **Politique d'investissement**

Le Fonds vise à offrir une croissance du capital à long terme par le biais d'un portefeuille bénéficiant d'une gestion active et discrétionnaire.

Pour répondre à son objectif de gestion, le Fonds interviendra sur les principales stratégies suivantes :

• Stratégie « Actions » :
Cette stratégie consiste à prendre des positions directionnelles sur les marchés actions par le biais d'OPC, de titres vifs, ou de futures pour capter des tendances à moyen terme.

Le Fonds pourra être exposé aux marchés des actions jusqu'à 75% de l'actif net, principalement, sur les pays développés, mais également, sur d'autres zones géographiques comme les pays émergents, jusqu'à 50% de l'actif net. Il pourra être investi dans des actions de toutes capitalisations et notamment des actions de petites et moyennes capitalisations (capitalisation boursière inférieure à 10 milliards d'euros au moment de l'investissement), dans la limite de 50% de l'actif net.

• Stratégie de « Performance Absolue » :
Au sein de cette poche, l'objectif est d'exposer le portefeuille à des stratégies opportunistes ou alternatives visant à offrir un profil de rendement positif, régulier et peu corrélé aux principaux indices dans différentes configurations de marché.
Dans le cadre des stratégies opportunistes, le gérant investira dans des fonds mettant en œuvre des stratégies flexibles d'allocation d'actifs avec pour objectif la recherche de performance absolue sur un horizon de placement donné et dans une fourchette de risque estimée.
Dans le cadre des stratégies alternatives, le gérant effectue une allocation d'actifs entre les grandes familles de fonds suivants :

- ➢ Long Short : fonds prenant des positions d'achat et de vente à découvert, en fonction de critères qualitatifs et/ou quantitatifs. Ces fonds peuvent avoir une exposition résultante non nulle au marché
- ➢ Market Neutral : fonds recherchant du rendement par le biais de positions acheteuses et vendeuses visant à être décorrélées du marché ;
- ➢ Relative value : fonds exploitant une différence relative de prix entre deux sous-jacents liés par une relation structurelle ou temporelle, via la mise en œuvre de stratégies d'arbitrage d'obligations convertibles, de courbe des taux, statistique d'actions, de fusions-acquisitions ;

- Global Macro/CTA : fonds exprimant des choix directionnels sur les différents marchés (actions, obligations, devises, matières premières) sur la base de processus d'analyse fondamentale (gérants « Global Macro») et/ou d'analyse technique (gérants «CTA»).
- Risk Premia : fonds recherchant du rendement par le biais d'investissement dans une sélection de primes de risque sur différentes classes d'actifs.

Le Fonds pourra également investir dans des fonds relevant d'autres stratégies de gestion à objectif de rendement absolu visant à obtenir une performance peu corrélée aux principales classes d'actifs (actions, obligations, monétaire).

• Stratégie « obligataire » :
Cette stratégie consiste à prendre des positions sur les marchés de taux par le biais d'OPC ou de titres vifs. L'exposition du Fonds aux produits de taux se situera entre -15% et 100% de l'actif net.
Le Fonds pourra, notamment, investir dans des OPC disposant d'une forte latitude d'intervention sur le segment obligataire tant en termes de duration, que de sensibilité ou de zones géographiques (« OPC obligataires flexibles, réactifs en sensibilité »), et ce sans contrainte de notation, géographique et de répartition entre dette publique et dette privée. Il pourra, également, investir dans des obligations convertibles ou à haut rendement (« titres spéculatifs »), dans la limite de 50% de l'actif net.

Le Fonds pourra, également s'exposer, de manière indirecte, aux marchés des matières premières via des investissements dans des parts d'ETF et d'OPC à thématiques et respectant les dispositions prévues à l'Article R214-13 du Code Monétaire et financier, jusqu'à 50% de son actif net.

Le Fonds pourra, par ailleurs, intervenir sur des instruments financiers négociés sur les marchés à terme réglementés, organisés et/ou de gré à gré français et étrangers pour couvrir et/ou exposer le portefeuille au risque actions, risque de taux et risque de change du portefeuille. Ces opérations seront effectuées en vue de réaliser l'objectif de gestion dans la limite de 100% maximum de l'actif du Fonds.

La construction du portefeuille est réalisée à partir de la répartition du budget de risque du fonds entre les différentes poches, selon un scénario établit par le gérant, combinant une allocation stratégique et une allocation tactique.

L'allocation stratégique est basée sur une analyse fondamentale de l'environnement macro-économique mondial, et de ses perspectives d'évolution (croissance, inflation, déficits), avec un horizon de moyen terme (entre 6 mois et 24 mois environ). Elle est revue de façon régulière en fonction des anticipations du gérant concernant les niveaux prévisionnels, de rendement et de corrélations entre les différentes classes d'actifs.

Ce positionnement stratégique sera complété par une allocation tactique visant à rechercher des opportunités de marché à court terme et/ou capter les tendances et retours à la moyenne sur différentes classes d'actifs.

La sélection des sous-jacents a pour objectif de mettre en œuvre l'allocation d'actifs visée par la stratégie ci-dessus et d'apporter une valeur ajoutée significative du fait de la capacité des titres ou OPC sélectionnés à atteindre leurs objectifs de gestion.

La sélection des titres de taux s'effectue à travers une analyse prenant en compte :
- les niveaux de rendement offerts sur les courbes des taux des différentes zones géographiques,
- les écarts de rémunération entre les taux à court terme et à long terme,
- les écarts de rémunération entre les différents niveaux de crédit, notamment entre les obligations gouvernementales et les obligations émises par les entreprises.

La sélection des actions s'effectue à partir d'une étude des fondamentaux des entreprises en analysant :
- les avantages compétitifs de l'entreprise dans son secteur et la qualité des équipes de management (différents éléments structurels tels que les parts de marché, les barrières à l'entrée seront examinés en priorité),
- les perspectives futures de croissance envisagées et la qualité de la structure financière,
- les éléments déclencheurs d'une appréciation du prix (croissance organique, raison économique, évolution actionnariale, restructuration).

La sélection des fonds sous-jacents s'effectue à partir :

- ➢ d'une analyse quantitative : le sous-jacent identifié doit passer un filtre quantitatif basé sur l'analyse de données statistiques. Ces critères vont permettre d'opérer une sélection en fonction du risque et des performances de gestion à moyen et long terme.
- ➢ d'une analyse qualitative : un processus de due diligence est mis en œuvre et vise à évaluer si le gestionnaire dispose des moyens adéquats pour réaliser dans le futur une surperformance par rapport à ses pairs et/ou à l'indice de référence qu'il s'est fixé. Cette analyse vise à apprécier qualitativement les éléments suivants qui nous semblent déterminants : les moyens humains, la structure organisationnelle, la qualité du processus d'investissement, la conformité et le contrôle des risques.

Le Fonds interviendra sur des OPC de type actions, obligataires, monétaires et de performance absolue.

La sélection n'intègre pas de façon systématique et simultanée les critères liés à l'Environnement, au Social et à la qualité de la Gouvernance (« critères ESG »).
Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union Européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le Fonds peut être exposé à un risque de change, jusqu'à 100% de l'actif net, en conséquence de ses investissements sur des devises autre que l'Euro, devise de comptabilité du Fonds.

L'allocation résulte d'une allocation stratégique et tactique dans le respect des investissements et expositions suivantes :

Pondération des actifs	Minimum	Maximum
Marché actions	**0%**	**75%**
Dont petites et moyennes capitalisations	*0%*	*50%*
Marché des Taux	**-15%**	**100%**
Dont obligations à haut rendement (« titres spéculatifs »)	*0%*	*50%*
Matières premières	**0%**	**50%**
Pays émergents	**0%**	**50%**
Risque de change	**0%**	**100%**

2. **Description des Actifs utilisés (hors dérivés)**

• **Actions :**
Le Fonds peut détenir directement des actions en titres de sociétés de toutes capitalisations dont des actions de petites et moyennes capitalisations (capitalisation boursière inférieure à 10 milliards d'euros au moment de l'investissement), dans la limite de 50% de l'actif net, sans contrainte de secteur. L'allocation géographique sera principalement dans les pays développés.

• **Titres de créance, instruments du marché monétaire et obligations :**
Les investissements seront principalement répartis sur les catégories obligataires suivantes (titres vifs ou via des OPC) :

- ➢ bons du trésor,
- ➢ titres de créance négociables,
- ➢ emprunts d'état garantis par un état membre de l'OCDE,
- ➢ obligations d'entreprises privées de notation Investment Grade (c'est-à-dire dont la notation Standard & Poor's est supérieure ou égale à BBB- ou jugé équivalent par la société de gestion),
- ➢ obligations à haut rendement, appelées aussi « titres spéculatifs » (c'est-à-dire dont la notation Standard & Poor's est inférieure à BBB- ou jugé équivalent par la société de gestion, et les titres obligataires non notés, dans la limite de 50% maximum de l'actif net),
- ➢ obligations convertibles.

Pour ce qui concerne les titres de taux, la société de gestion mène sa propre analyse crédit dans la sélection des titres à l'acquisition et en cours de vie. Elle ne s'appuie pas exclusivement sur les notations fournies par les agences de notation et met en place une analyse du risque de crédit approfondie et les procédures nécessaires pour prendre ses décisions à l'achat ou en cas de dégradation de ces

titres, afin de décider de les céder ou les conserver. La société de gestion ne recourt pas mécaniquement à ces notations mais privilégie sa propre analyse crédit pour évaluer la qualité de crédit de ces actifs et décider de la dégradation éventuelle de la note.
Le Fonds peut être exposé sur des titres subordonnés à hauteur de 100% de son actif net.

• **OPC :**
Le Fonds pourra détenir jusqu'à 100% de l'actif net en OPCVM de droit français ou étranger et jusqu'à 30% en FIA de droit français, en FIA établis dans d'autres Etats membres de l'UE et en fonds d'investissement de droit étranger mentionnés au R.214-25 et répondant aux conditions de l'article R.214-13 du Code Monétaire et Financier.
Le Fonds pourra investir dans des OPC gérés par Mandarine Gestion.
Le Fonds peut avoir recours à des supports indiciels cotés.

• **Matières premières :**
Le Fonds pourra, également, être exposé, de manière indirecte, aux marchés des matières premières via des investissements dans des parts d'OPC, de fonds d'investissement conformes à l'Article R214-13 du COMOFI axés sur les matières premières, d'IFT sur indice de contrat à terme de matières premières, de certificats sur indices de contrats à terme de matières premières, jusqu'à 50% de son actif net.

3. **Instruments financiers dérivés**

Pour poursuivre l'objectif de gestion, l'OPCVM pourra intervenir sur des instruments financier à terme. Les engagements ne pourront excéder 100% de l'actif net. Le gérant pourra investir sur les instruments dérivés suivants :

• **Nature des marchés d'interventions :**
☑ Réglementés ;
☑ Organisés ;
☑ De gré à gré ;

Informations relatives aux contrats financiers de gré à gré :
La sélection des contreparties repose sur le principe de sélectivité des meilleures contreparties de marché. Les contreparties sont des établissements de crédit de premier rang.
Ces opérations font systématiquement l'objet de la signature d'un contrat entre l'OPCVM et la contrepartie définissant les modalités de réduction du risque de contrepartie.
La politique de meilleure sélection des intermédiaires et contreparties est disponible sur le site Internet de Mandarine Gestion (www.mandarine-gestion.com).

• **Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :**
☑ Actions
☑ Taux
☑ Change
☑ Matières premières
☑ Pays émergents
☑ Autres risques (à préciser) : volatilité

• **Nature des interventions :** L'ensemble des opérations devant être limité à la réalisation de l'objectif de gestion. Le gérant peut prendre des positions pour couvrir et/ou exposer le portefeuille à des secteurs d'activié, zones géographiques, taux, actions (tous types de capitalisations), matière premières, change, titres et valeurs mobilières assimilés ou indices dans le but de réaliser l'ojectif de gestion.
☑ Couverture ;
☑ Exposition ;
☐ Arbitrage ;
☐ Autres natures

• Nature des instruments utilisés :
☑ Contrats futures sur actions, matières premières, taux, indices ou sur devises
☑ Options sur actions, matières premières, sur taux ou sur indice
☑ Contrats de change à terme
☐ Dérivés de crédit ;
☐ Autres natures (à préciser)

• Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :
☑ Couverture du risque : de taux ;actions, change, pays émergents, matières première, volatilité
☐ Couverture du risque de crédit ;
☑ Reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, à des risques : actions.
☑ Exposition au risque : de taux, actions, change, pays émergents, matières premières, volatilité
☐ Autre stratégie

L'utilisation de ces instruments à terme pourra couvrir ou exposer le portefeuille aux marchés des actions internationales. L'exposition globale du Fonds pouvant aller de 0% à 100% de l'actif net. L'utilisation de ces instruments pourra couvrir ou exposer le portefeuille aux marchés des obligations internationales et des devises. Les produits dérivés (futures et options) seront traités sur des marchés réglementés européens, américains et asiatiques.

4. **Titres intégrant des dérivés**

• **Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :**
☑ Actions
☑ Taux

• **Nature des interventions :**
Titres intégrant des dérivés simples : le fonds aura recours à tout type de titres intégrant des dérivés simples.
Les bons de souscription resteront dans la limite de 10% de l'actif net.
Les EMTN Structurés / Certificat Structurés intégrant un ou des contrats financiers simples resteront dans une limite de 20% de l'actif net.
Le fonds n'aura pas recours à des titres intégrant des dérivés complexes à l'exception des Obligations contingentes convertibles (dans une limite de 10% de l'actif net).

• Stratégie d'utilisation des dérivés intégrés pour atteindre l'objectif de gestion :
Le gérant peut recourir à des titres intégrant des dérivés dans le cas où ces titres offrent une alternative par rapport aux autres instruments financiers ou si ces titres n'ont pas d'offre identique sur le marché des autres instruments financiers. À tout moment, la somme des engagements dérivés (instruments dérivés, intégrant des dérivés ou titres intégrant des dérivés) est limitée à 100 % maximum de l'actif net du Fonds.

• Indices financiers :
Le Fonds pourra investir indirectement dans des indices financiers (Options, futures, OPC cotés …)

Le Fonds n'investira que dans des indices conformément à la réglementation en vigueur :
- L'indice doit présenter un objectif unique clair ;
- L'univers des composantes de l'indice et la base sur laquelle ces composantes sont sélectionnées pour la stratégie sont clairs et se fondent sur des règles prédéterminées ;
- La méthode de calcul et de rebalancement doit être mis à la disposition des investisseurs ;
- La composition de l'indice et les pondérations de ses composants sont publiées et respectent les règles de diversification (20% maximum par émetteur). À ce titre, l'OPCVM s'autorise néanmoins à investir dans des indices financiers dont la concentration peut atteindre 35% par émetteur si les conditions de marché le justifient ;
- Si la gestion de trésorerie fait partie de la stratégie de l'indice, la nature objective de la méthode de calcul de l'indice n'en est pas affectée.

5. **Dépôts**

Les dépôts sont effectués auprès d'un établissement de crédit dont le siège est établi dans un état membre de l'UE ou partie à l'EEE. Ces dépôts pourront contribuer dans la limite de 10% de l'actif net à la réalisation de l'objectif de gestion ou permettront au Fonds de gérer sa trésorerie.

6. **Liquidités**

Le Fonds peut détenir de manière accessoire des liquidités, jusqu'à 10% de l'actif net.
Cette limite pourra être portée jusqu'à 20% de l'actif net, lorsque des conditions exceptionnelles sur le marché le justifient.

7. **Emprunts d'espèces**

Le Fonds peut être emprunteur d'espèces. Sans avoir vocation à être structurellement emprunteur d'espèces, l'OPCVM peut se trouver en position débitrice en raison des opérations liées à ses flux versés (investissements et désinvestissements en cours, opérations de souscriptions/rachats, dans la limite de 10% de l'actif net.

8. **Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres**

Néant.

9. **Gestion des garanties financières**

Dans le cadre de réalisation des transactions sur instruments dérivés de gré à gré, le Fonds peut recevoir les actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son exposition au risque de contrepartie.
Les garanties financières reçues seront essentiellement constituées en espèces pour les transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré.
Toute garantie financière reçue respectera les principes suivants :

- **Liquidité** : Toute garantie financière en titres doit être très liquide et pouvoir se négocier rapidement sur un marché réglementé à prix transparent.
- **Cessibilité** : Les garanties financières sont cessibles à tout moment.
- **Évaluation** : Les garanties financières reçues font l'objet d'une évaluation quotidienne au prix du marché.
- **Qualité de crédit des émetteurs** : les garanties financières sont de haute qualité de crédit ;
- **Placement de garanties reçues en espèces** : elles sont, soit placées en dépôts auprès d'entités éligibles, soit investies en obligations d'État de haute qualité de crédit (notation respectant les critères des OPCVM/FIA « monétaires court terme »), soit investies en OPCVM/FIA « monétaires à court terme », soit utilisées aux fins de transactions de prise en pension conclues avec un établissement de crédit ;
- **Corrélation** : les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie.
- **Diversification** : L'exposition à un émetteur donné ne dépasse pas 20% de l'actif net.
- **Conservation** : les garanties financières reçues sont placées auprès du Dépositaire ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières ;
- **Interdiction de réutilisation** : Les garanties financières autres qu'en espèces ne peuvent être ni vendues, ni réinvesties, ni remises en garantie.

RISQUE GLOBAL

La méthode choisie par la société de gestion pour mesurer le risque global de l'OPC qu'elle gère est la méthode de l'engagement.

PROFIL DE RISQUE

Aucune contrepartie ne dispose d'un quelconque pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition et la gestion du portefeuille, ni sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés. L'approbation des contreparties n'est requise pour aucune transaction sur le portefeuille.
Des procédures de gestion de conflits d'intérêt ont été mis en place afin de les prévenir et de les gérer dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts.

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion.

Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés. L'investisseur est averti que le fonds ne bénéficie d'aucune garantie et que son capital peut ne pas lui être totalement restitué.

Les principaux risques auxquels s'expose le porteur au travers de l'OPCVM sont les suivants :

Risque de perte en capital :
La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à sa valeur d'achat. Le porteur de part est averti que son capital initialement investi peut ne pas lui être restitué. Le Fonds ne bénéficie d'aucune garantie ou protection en capital.

Risque discrétionnaire et allocation d'actifs :
Le style de gestion discrétionnaire appliqué au Fonds repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés et de l'allocation d'actifs faite par le gérant. Il existe un risque que le gérant ne sélectionne pas les OPC/Titres les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale. La performance du Fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion et sa valeur liquidative peut avoir une performance négative.
Risque que la performance ne soit pas conforme à ses objectifs :
Il est possible que l'objectif assigné au Fonds de surperformer son indice de référence avec une volatilité inférieure ne soit pas atteint. Les performances des sous-jacents évoluent de façon plus ou moins indépendantes de celles des indices de marchés.

Risque lié aux marchés actions :
L'investisseur est soumis aux risques propres aux marchés des actions. Une baisse des marchés des actions peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds.

Risque lié à la détention de petites et moyennes capitalisations :
Le Fonds peut être investi dans des sociétés dites de moyennes et petites capitalisations qui en raison de leurs caractéristiques spécifiques peuvent présenter un risque de liquidité du fait de l'étroitesse éventuelle de leur marché. L'exposition aux petites et moyennes capitalisations peut entrainer des baisses plus importantes et plus rapides de la valeur liquidative du fonds.

Risque de crédit :
L'investisseur peut être exposé à une dégradation de la perception par le marché de la qualité d'un émetteur ou à un risque de défaillance d'un émetteur qui pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque de taux :
L'investisseur est soumis aux risques propres du marché obligataire. Le risque de taux correspond au risque lié à une remontée des taux des marchés obligataires, qui provoque une baisse des cours des obligations et par conséquent une baisse de la valeur liquidative du fonds.

Risque lié à la détention d'obligations convertibles :
Les obligations convertibles présentent la particularité d'introduire un risque action dans un instrument obligataire qui inclut déjà un risque de taux et de crédit. La volatilité des marchés actions étant supérieure à celle des marchés obligataires, la détention de ces instruments conduit à une augmentation du risque du portefeuille. La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds.

Risque lié aux titres de créances subordonnées :
Il est rappelé qu'une dette est dite subordonnée lorsque son remboursement dépend du remboursement initial des autres créanciers (créanciers privilégiés, créanciers chirographaires).
Ainsi, le créancier subordonné sera remboursé après les créanciers ordinaires, mais avant les actionnaires. Le taux d'intérêt de ce type de dette sera supérieur à celui des autres créances. En cas de déclenchement d'une ou plusieurs clause(s) prévue(s) dans la documentation d'émission desdits titres de créance subordonnés et plus généralement en cas d'évènement de crédit affectant l'émetteur concerné, il existe un risque de baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.
L'utilisation des obligations subordonnées peut exposer le fonds aux risques d'annulation ou de report de coupon (à la discrétion unique de l'émetteur), d'incertitude sur la date de remboursement, ou encore d'évaluation / rendement (le rendement attractif de ces titres

pouvant être considéré comme une prime de complexité).

Risque de contrepartie :
Un risque de contrepartie résultant de l'utilisation d'instruments dérivés négociés de gré à gré. Le risque de contrepartie mesure les pertes encourues par une entité au titre de ses engagements vis-à-vis d'une contrepartie, en cas de défaillance de celle-ci ou de son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles.
Le risque de contrepartie par le Fonds est limité à l'écart de cours, mais il peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque lié aux investissements dans des titres à haut rendement, appelés « titres spéculatifs » :
L'attention des investisseurs est appelée sur la stratégie de gestion de ce Fonds, qui peut être investi en titres spéculatifs dont la notation est inexistante ou basse et qui sont négociés sur des marchés dont les modalités de fonctionnement, en termes de transparence et de liquidité, peuvent s'écarter sensiblement des standards admis sur les places boursières ou réglementées européennes.
Ainsi, l'utilisation de titres « haut rendement / High Yield » pourra entraîner un risque de baisse de la valeur liquidative plus important.
Risque lié aux marchés des pays émergents :
Les titres d'émetteurs situés dans des pays émergents peuvent offrir une liquidité plus restreinte que ceux situés dans des pays développés. Le Fonds pouvant être exposé, jusqu'à 50% de son actif net aux marchés des pays émergents, sa valeur liquidative pourra baisser plus fortement et plus rapidement.
En outre, l'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés des pays émergents peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

Risque de change :
Le risque de change représente le risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise de référence du portefeuille, l'euro.
Le risque de change est direct lorsque les sous-jacents sont libellés dans une autre devise que l'euro et indirect lorsque les fonds sous-jacents sont libellés en euro mais dont les investissements sont libellés dans d'autres devises. En cas de baisse d'une devise par rapport à l'euro, la valeur liquidative pourra alors baisser sensiblement.

Risque lié à l'impact des techniques telles que les produits dérivés :
L'utilisation des produits dérivés peut entraîner à la baisse sur de courtes périodes des variations sensibles de la valeur liquidative en cas d'exposition dans un sens contraire à l'évolution des marchés.

Risque sur matières premières :
Les composants matières premières pourront avoir une évolution significativement différente des marchés de valeurs mobilières traditionnelles (actions, obligations). Les facteurs climatiques et géopolitiques peuvent également altérer les niveaux d'offre et de demande du produit sous-jacent considéré, autrement dit modifier la rareté attendue de ce dernier sur le marché. Cependant les composants appartenant au même marché de matières premières parmi les trois principaux représentés, à savoir l'énergie, les métaux ou les produits agricoles, pourront en revanche avoir entre eux des évolutions plus fortement corrélées. Une évolution défavorable de ces marchés pourra faire baisser la valeur liquidative du fonds, en raison de son exposition indirecte aux matières premières via des OPC, fonds d'investissement conformes à l'Article R214-13 du COMOFI axés sur les matières premières, des IFT sur indice de contrat à terme de matières premières, des certificats sur indices de contrats à terme de matières premières.

Risque en matière de durabilité :
Il s'agit de tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement. La survenance d'un tel événement ou d'une telle situation peut également conduire à une modification de la stratégie d'investissement du FCP, y compris l'exclusion des titres de certains émetteurs. Plus précisément, les effets négatifs des risques de durabilité peuvent affecter les émetteurs via une série de mécanismes, notamment : 1) une baisse des revenus ; 2) des coûts plus élevés ; 3) des dommages ou une dépréciation de la valeur des actifs ; 4) coût du capital plus élevé ; et 5) amendes ou risques réglementaires. En raison de la nature des risques de durabilité et de sujets spécifiques tels que le changement climatique, la probabilité que les risques de durabilité aient un impact sur les rendements des produits financiers est susceptible d'augmenter à plus long terme.

Risques accessoires :
Ces risques sont accessoires car la gestion n'expose pas le Fonds au-delà de 10 % de son actif :

Risque lié aux obligations contingentes :
Les CoCos sont des titres hybrides, dont l'objectif est principalement de permettre une recapitalisation de la banque ou société financière émettrice, en cas de crise financière. Ces titres disposent en effet de mécanismes d'absorption des pertes, décrits dans leurs prospectus d'émission, qui s'actionnent en général si le ratio de capital de l'émetteur passe en deçà d'un certain seuil de déclenchement ou « trigger ». Le trigger est tout d'abord mécanique : il se base généralement sur le ratio comptable CET1 (« Common Equity Tier 1 ») ramené aux actifs pondérés par le risque. Pour pallier le décalage entre les valeurs comptables et la réalité financière, il existe une clause discrétionnaire permettant au superviseur d'actionner le mécanisme d'absorption des pertes, s'il considère que l'établissement émetteur est en situation d'insolvabilité.
Les CoCos sont donc soumises à des risques spécifiques, notamment subordination à des critères de déclenchement précis (ex. dégradation du ratio de fonds propres,), conversion en actions, perte en capital ou non paiement des intérêts. L'utilisation des obligations subordonnées et notamment les obligations dites Additional Tier 1 expose le fonds aux risques suivants :

- de déclenchement des clauses contingentes: si un seuil de capital est franchi, ces obligations sont soit échangées contre des actions soit subissent une réduction du capital potentiellement à 0.
- d'annulation du coupon : Les paiements des coupons sur ce type d'instruments sont entièrement discrétionnaires et peuvent être annulés par l'émetteur à tout moment, pour une raison quelconque, et sans contraintes de temps.
- de structure du capital : contrairement à la dette classique et sécurisée, les investisseurs sur ce type d'instruments peuvent subir une perte en capital sans faillite préalable de l'entreprise. De plus, le créancier subordonné sera remboursé après les créanciers ordinaires, mais avant les actionnaires.
- de l'appel à prorogation : Ces instruments sont émis comme des instruments perpétuels, appelable à des niveaux prédéterminés seulement avec l'approbation de l'autorité compétente.
- d'évaluation / rendement : Le rendement attractif de ces titres peut être considérée comme une prime de complexité.

GARANTIE OU PROTECTION
Néant.

DURÉE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDÉE
5 ans minimum

COMMISSAIRE AUX COMPTES
PricewaterhouseCoopers Audit SAS
Représenté par Monsieur Arnaud Percheron
63, rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine

2. Politique d'investissement

A. Environnement économique et boursier sur l'exercice

• **Mars 2025 :**
La chute continue de la confiance des ménages et par une révision à la baisse des prévisions de croissance pour 2025. De plus, la prochaine mise en place de droits de douane a alimenté les anticipations d'inflation, incitant la Fed à adopter une approche plus restrictive que prévu. En Europe, la Commission européenne a présenté un plan de 800 milliards d'euros pour renforcer les capacités de défense des États membres, accompagné d'un autre plan allemand de 500 milliards d'euros sur les infrastructures. Sur le mois, l'indice des actions mondiales avec dividendes réinvestis MSCI World ACWI exprimé en euros a nettement chuté avec un recul de 7,52%, les investisseurs ayant cherché refuge dans l'or, qui a atteint de nouveaux sommets historiques sur le mois.

• **Avril 2025 :**
Début avril, le "Liberation Day" a marqué la volonté de Donald Trump d'imposer des droits de douane à l'ensemble de ses partenaires commerciaux provoquant une chute brutale des marchés (-11% sur le SP500 en deux séances). Une semaine plus tard, Trump a suspendu les mesures pour 90 jours afin d'ouvrir des négociations bilatérales, à l'exception de la Chine, dont les exportations restent taxées à hauteur de 125 % en moyenne. Cette offensive protectionniste s'est accompagnée d'une tentative de limogeage de Jerôme Powell, renforçant la défiance des investisseurs envers les actifs US entrainant une dépréciation du dollar et une hausse des taux longs. Par ailleurs, l'indice de confiance des ménages du Michigan continue de se détériorer, reflétant un pessimisme de plus en plus marqué. En Europe la croissance au T1 2025 reste légèrement positive et l'inflation reste dans une trajectoire permettant à la BCE de poursuivre l'assouplissement monétaire. Dans ce contexte, le MSCI World s'inscrit en baisse de 4,09%.

• **Mai 2025 :**
Les marchés actions ont poursuivi leur rebond, portés par un accord commercial entre les États-Unis et le Royaume-Uni et un abaissement temporaire des droits de douane sur les importations en provenance de Chine et de l'Union européenne, dans le but d'ouvrir des négociations. Face à cette instabilité, les entreprises américaines ont anticipé les hausses de tarifs en augmentant leurs importations, ce qui a contribué au repli de l'activité au premier trimestre (-0,3 %). Par ailleurs, l'incertitude persistante sur la trajectoire des déficits budgétaires a conduit S&P à abaisser la note souveraine des États-Unis d'un cran. Dans ce contexte, la Fed a maintenu ses taux inchangés en raison d'un marché du travail résilient et de pressions inflationnistes à venir. En Chine, la banque centrale chinoise a poursuivi son assouplissement monétaire pour soutenir la demande intérieure et, en Europe, la BCE devrait poursuivre son cycle de baisse des taux. Sur le mois, l'indice des actions mondiales avec dividendes réinvestis MSCI World ACWI 2/9 exprimé en euros a progressé de 5,89% avec toutefois une performance encore légèrement négative depuis le début de l'année.

• **Juin 2025 :**
En juin, les marchés ont évolué au gré des tensions commerciales et géopolitiques. Les États-Unis ont doublé les droits de douane sur l'acier et l'aluminium à 50 %, tandis que la Chine a restreint ses exportations de terres rares, perturbant les chaînes d'approvisionnement. La Fed, inquiète des tensions inflationnistes liées aux droits de douane, a maintenu ses taux directeurs entre 4,25 % et 4,5 %. De son côté, la BCE a abaissé son taux de dépôt à 2 % mais pourrait marquer une pause, malgré une croissance toujours fragile. Sur le plan géopolitique, les tensions au Moyen-Orient ont brièvement fait grimper le Brent à 78 dollars, avant de retomber sous 70 suite à un cessez-le-feu. Les marchés actions ont temporairement réagi à la baisse avant de se reprendre rapidement. Au cours du mois, l'indice des actions mondiales avec dividendes réinvestis MSCI World ACWI exprimé en euros a progressé de 1,05% avec toutefois une performance qui reste encore légèrement négative depuis le début de l'année en raison de la force relative de la devise euro.

• **Juillet 2025 :**
Malgré un apaisement partiel des tensions commerciales, la prudence demeure en juillet. Les tensions tarifaires se sont atténuées à la faveur d'une trêve prolongée entre les États-Unis et la Chine, ainsi que d'un accord trouvé avec l'Union européenne. La Fed a maintenu ses taux directeurs inchangés, en dépit d'un ralentissement du marché de l'emploi et d'un processus de désinflation qui semble se stabiliser, mais qui pourrait rester sous pression dans les mois à venir. En Europe, la BCE a confirmé sa pause, favorisant une stabilité

pour les marchés obligataires et la vigueur de l'euro. Les marchés financiers ont connu une reprise, portée notamment par la progression des actions américaines, soutenues par de solides publications de résultats. Toutefois, le durcissement de la position américaine face à la Russie pourrait peser sur la confiance des investisseurs. Au cours du mois, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI avec dividendes réinvestis exprimé en euros a progressé de 3,95%, notamment en raison d'un rebond du dollar et des actions américaines. En parallèle, l'indice EuroStoxx 50 n'a progressé que de 0,43% sur le mois.

- **Août 2025 :**

Après plusieurs étés marqués par des épisodes de forte volatilité, le mois d'août 2025 n'aura pas été une période de doute pour les investisseurs. Les avancées sur le front des droits de douane ont permis d'améliorer la visibilité des entreprises et contribué à porter les marchés actions, dans un contexte de résilience de la croissance économique mondiale. Toutefois des premiers signes de fragilité concernant le marché du travail et la consommation aux États-Unis pourraient permettre une inflexion de la politique monétaire de la Fed, d'autant plus que D. Trump essaie d'exercer une pression en ce sens par plusieurs biais. L'Europe, quant à elle, demeure sous la menace commerciale américaine, du conflit qui perdure en Ukraine et de fragilités politiques internes, notamment en France. Au cours du mois, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI avec dividendes réinvestis exprimé en euros a progressé de 0,20%, l'indice EuroStoxx 50 de 0,64% alors que l'indice des actions des pays émergents a reculé de 1,13%.

- **Septembre 2025 :**

Traditionnellement défavorable aux actions, le mois de septembre a finalement offert une performance positive à la classe d'actifs, portée une nouvelle fois par le secteur technologique. Sur le plan macroéconomique, l'inflation américaine est restée contenue mais au-dessus de la cible de la banque centrale, tandis que le marché de l'emploi a continué de se dégrader. Cette combinaison a conduit la Fed à baisser ses taux de 25 bp. En zone euro, l'inflation s'est rapprochée des 2% dans un contexte économique moins dynamique qu'outre-Atlantique. En France, l'instabilité politique et les doutes sur la soutenabilité de la dette ont fait converger le spread OAT-Bund 10 ans avec celui des pays périphériques, tendance confirmée par la dégradation de la note souveraine française par l'agence Fitch. Par ailleurs, l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis a favorisé le retour des investisseurs étrangers sur les actions chinoises et l'or a progressé en raison des nouvelles provocations russes, des menaces de blocage budgétaire aux États-Unis et des perspectives de baisse des taux de la Fed. Sur le mois, l'indice mondial MSCI ACWI dividendes réinvestis (en euros) a progressé de 3,2 % et l'indice EuroStoxx 50 de 3,4 %.

- **Octobre 2025 :**

Au cours du mois, les marchés ont évolué dans un climat contrasté, partagé entre signaux de détente et risques persistants. Aux États-Unis, le blocage budgétaire a pesé sur la confiance, tandis que la Fed est restée prudente : deux baisses de taux étaient anticipées, mais les divergences internes ont entretenu la volatilité obligataire. En zone euro, la BCE a maintenu ses taux, tout en laissant ouverte la possibilité d'un ajustement supplémentaire. En France, l'instabilité politique et les tensions budgétaires ont élargi le spread OATBund au-delà de 80 pb, pénalisant certains actifs domestiques. Les actions mondiales ont nettement bénéficié d'une désescalade sinoaméricaine, même si les tensions géopolitiques en Ukraine et au Moyen-Orient, ainsi que les craintes temporaires sur deux banques régionales américaines ont légèrement limité l'appétit pour le risque. Sur les matières premières, le pétrole s'est stabilisé autour de 65$/baril, tandis que les métaux industriels et précieux ont poursuivi leur progression. En octobre, l'indice mondial MSCI ACWI (en euros) avec dividendes réinvestis a progressé de 4,08% et l'indice Euro Stoxx 50 de 2,50%.

- **Novembre 2025 :**

En novembre, les marchés sont restés partagés entre un regain de visibilité et une persistance des risques. Aux États-Unis, la fin du shutdown a progressivement redonné accès aux statistiques, mais la Fed a encore dû arbitrer, avec des données incomplètes, entre une inflation jugée encore trop élevée et un marché du travail qui envoyait des signaux plus hétérogènes, dans un contexte de consommation moins porteuse. En Europe, les divergences budgétaires se sont creusées : Londres affichait un cap plus restrictif, Paris restait embourbé dans un calendrier budgétaire incertain, tandis que Tokyo assumait une stratégie plus pro-croissance qui continuera à influencer la pente des taux japonais. En toile de fond, les incertitudes géopolitiques se sont concentrées sur le dossier ukrainien, où les échanges entre américains et russes ont avancé sans percée décisive. La rencontre entre le président Poutine et Steve Witkoff devrait permettre de clarifier les intentions de chacun et la probabilité d'un compromis qui ne manquerait pas d'influencer les marchés. Sur le mois, l'indice des actions mondiales MSCI ACWI (en euros) avec dividendes réinvestis a cédé 0,56%, avec une disparité entre l'indice des actions de pays émergents qui a reculé assez nettement alors que les actions européennes étaient en légère progression.

• **Décembre 2025 :**
En cette fin d'année, la Réserve fédérale a abaissé ses taux et mis un terme au « Quantitative Tightening », tout en affichant une posture plus prudente pour 2026. La persistance de l'inflation et la vigueur de la croissance entretiennent l'incertitude quant à la trajectoire future de la politique monétaire américaine. En Chine, les indices PMI repassent légèrement en zone d'expansion, mettant fin à plusieurs mois de contraction. Cette amélioration reste fragile face à des pressions déflationnistes persistantes. Sur le plan géopolitique, malgré la poursuite des discussions entre l'Ukraine et la Russie, l'absence de cadre clair pour un accord durable limite l'impact positif sur les marchés. Dans ce contexte, les métaux précieux poursuivent leur tendance haussière en décembre, portés par la faiblesse du dollar, les tensions géopolitiques et des ajustements techniques de fin d'année. Sur le mois, l'indice mondial MSCI ACWI (en euros, dividendes réinvestis) a légèrement reculé de 0,15%, tandis que les actions européennes et des pays émergents étaient en progression.

• **Janvier 2026 :**
Le mois de janvier a été marqué par un regain de volatilité sur l'ensemble des classes d'actifs, alimenté par une actualité géopolitique particulièrement dense. Les interventions musclées de l'administration Trump — notamment la capture de Nicolas Maduro au Venezuela, les pressions exercées sur l'Iran et les menaces d'annexion du Groenland — ont ravivé les craintes d'instabilité mondiale. Ces incertitudes ont pesé sur le dollar tout en propulsant les métaux précieux vers de nouveaux sommets. La nomination de Kevin Warsh à la tête de la Réserve fédérale a toutefois joué un rôle d'apaisement : son profil a rassuré les investisseurs et contribué à restaurer la confiance dans le billet vert, entraînant un repli des métaux précieux. Ce mouvement a été renforcé par un statu quo monétaire, la Fed maintenant ses taux inchangés à 3,50 %–3,75 %. En zone euro, la BCE a également laissé ses taux directeurs inchangés. Sur le mois, l'indice MSCI ACWI (en euros, dividendes réinvestis) a progressé de 1,81 %.

• **Février 2026 :**
Le mois de février a été caractérisé par un environnement macroéconomique et géopolitique volatil. Aux États-Unis, l'inflation PCE sous jacente s'est établie à 3 %, tandis que la croissance du PIB au quatrième trimestre a ralenti, pénalisée par le shutdown de fin d'année. Par ailleurs, l'annulation des droits de douane par la Cour suprême a ravivé les incertitudes juridiques et commerciales et a fragilisé la stratégie économique américaine. En Europe, la BCE a maintenu une politique monétaire inchangée, tandis que la Banque d'Angleterre s'est retrouvée confrontée à un taux de chômage élevé et à une inflation toujours au-dessus de sa cible. Au Japon, la large victoire parlementaire de Sanae Takaichi lui a offert une capacité d'action accrue pour déployer une politique budgétaire expansionniste. Enfin, la fin du mois a été marquée par une escalade des tensions au Moyen-Orient, ce qui a soutenu les cours du pétrole et des métaux précieux. Sur la période, l'indice MSCI ACWI (en euros, dividendes réinvestis) a progressé de 0,93 %.

B. Politique de gestion

• **Mars 2025 :**
Parmi les nombreuses opérations de gestion, nous avons légèrement réduit les actions aux États-Unis et en Asie-Pacifique et augmenté la part relative des actions allemandes au sein de notre poche d'actions européennes compte tenu de la signature du plan d'investissement et de relance en Allemagne. En parallèle, nous avons accentué nos positions sur la pentification de la courbe des taux et continué à prendre des positions vendeuses sur les obligations très longues.

• **Avril 2025 :**
En termes de gestion, nous avons géré activement l'exposition en actions du portefeuille entre 30% et 50% dans un marché volatil évoluant au gré des déclarations de Donald Trump. En parallèle, nous avons légèrement réduit notre détention d'obligations dans les pays émergents et avons légèrement renforcé nos positions de pentification sur la courbe des taux.

• **Mai 2025 :**
En termes de gestion, nous avons pratiqué une gestion tactique active comme à l'habitude, en cherchant à profiter des écarts de marché générés par l'actualité économique et politique. Au cours du mois, nous avons profité de la bonne tenue des marchés d'actions pour réduire légèrement notre exposition globale tout en conservant une forte diversification géographique, y compris hors des États-Unis et de l'Europe. En effet, il nous a semblé que le rebond des marchés observé depuis la mi-avril intégrait désormais correctement des perspectives qui restent cependant marquées par des incertitudes politiques parfois difficiles à anticiper. La faiblesse de

nombreuses devises internationales par rapport à l'euro a continué de pénaliser le prix des actifs non européens, mais nous avons préféré conserver notre diversification globale, y compris sur les devises.

- **Juin 2025 :**

En termes de gestion, nous avons maintenu une exposition en actions constructive, dans un marché qui n'a pas été perturbé par les turbulences géopolitiques observées au cours du mois. En termes relatifs, nous avons diminué la part des actions des grandes sociétés européennes au profit des valeurs européennes de plus petite taille qui nous semblent bénéficier désormais de conditions structurelles plus favorables à moyen terme. Nous avons également légèrement augmenté la part des actions des pays émergents au détriment des actions américaines ou japonaises dont la valorisation est moins attractive.

- **Juillet 2025 :**

En termes de gestion, nous avons géré la part des actions autour d'un niveau moyen d'environ 40% avec une diversification géographique importante permettant de se protéger d'évènements locaux ou liés à l'issue aléatoire de négociations commerciales avec les Etats-Unis. En parallèle, nous avons profité de certains écarts sur les volatilités implicites des options sur des indices d'actions pour prendre des positions relatives qui nous semblaient attractives. Nous avons globalement maintenu les grandes lignes de notre stratégie obligataire inchangées mais avons en revanche effectué des arbitrages au sein de la poche de performance absolue avec notamment l'entrée d'un fonds long-short spécialisé sur les actions bancaires. Nous avons également pris des profits sur certains arbitrages de primes de risque du fait de conditions qui pourraient être temporairement moins porteuses.

- **Août 2025 :**

Notre gestion optionnelle nous a permis de profiter d'un mois d'août finalement assez calme mais nous avons largement modifié nos positions sur le portefeuille d'options au moment de l'émergence d'un nouveau risque politique en France. En parallèle, nous avons en début de mois renforcé tactiquement l'exposition aux actions européennes lors de l'ouverture des discussions au sujet de l'Ukraine mais avons coupé nos positions rapidement avec l'enlisement de la situation. Sur les pays émergents, nous avons légèrement modifié notre allocation sur la Chine en augmentant la part relative des sociétés domestiques de petite taille afin de profiter d'un flux d'achat des particuliers chinois. Enfin, sur la partie obligataire, nous avons pris des profits partiels, à la fois sur la courbe des taux européenne et sur les positions long-short entre pays, après des mouvements significatifs favorables au cours des derniers mois.

- **Septembre 2025 :**

En termes de gestion, nous avons effectué un grand nombre de petits ajustements tactiques afin de profiter des opportunités offertes par la variation des marchés. Nous avons notamment coupé notre surpondération relative sur les actions des petites sociétés allemandes après leur bon parcours depuis l'annonce de la mise en place d'un plan pluriannuel de relance. Nous avons également effectué des arbitrages sur les actions, les obligations et les devises des pays émergents, ainsi que sur nos positions en options sur les indices Eurostoxx 50 et S&P 500. En fin de mois, nous avons pris des profits partiels sur les métaux précieux après leur forte progression depuis quelques mois et une accélération des prix de l'or en septembre en raison des craintes sur l'approche du blocage budgétaire aux Etats-Unis, des anticipations de baisse des taux de la FED américaine et des achats d'or en provenance de Chine et d'Inde.

- **Octobre 2025 :**

Comme à notre habitude, nous avons réalisé de nombreux ajustements tactiques au sein du portefeuille, notamment via l'utilisation de produits dérivés et d'options sur indices, afin de tirer parti des mouvements de marché. Nous avons également légèrement réduit notre exposition déjà limitée - aux obligations d'entreprises à haut rendement en Europe et dans les pays émergents, en raison de la faiblesse historique des primes de rendement par rapport aux obligations souveraines. En parallèle, nous avons renforcé la part investie dans les fonds d'arbitrage, en particulier ceux positionnés sur les matières premières. Nous avons également pris des bénéfices sur les actions de sociétés aurifères ainsi que sur les métaux précieux et industriels, après leur forte progression depuis le début de l'année.

- **Novembre 2025 :**

Nous avons maintenu une diversification internationale robuste pour éviter toute concentration géographique excessive, tout en conservant une orientation constructive sur les actifs risqués. Au cours du mois, nous avons réalisé des ajustements tactiques ciblés, tout en conservant une allocation positive sur les actions. Ce positionnement repose sur des signaux favorables liés aux avancées

diplomatiques en Ukraine, susceptibles de soutenir principalement les marchés européens. Toutefois, afin d'optimiser ce positionnement tout en maîtrisant le risque, nous avons ponctuellement privilégié des stratégies optionnelles, offrant une certaine protection en cas de volatilité ou de déception des investisseurs. Sur la poche matières premières, nous avons procédé à une rotation tactique en privilégiant temporairement les métaux industriels, dont le potentiel de rattrapage demeure significatif, au détriment de l'or qui a déjà enregistré une appréciation notable depuis le début de l'année.

- **Décembre 2025 :**

Nous avons maintenu une diversification internationale solide et une allocation positive sur la poche actions, tout en recourant largement aux stratégies optionnelles pour maîtriser le risque. Comme à l'habitude, de nombreux arbitrages ont été réalisés : nous avons par exemple cédé nos positions sur les valeurs moyennes allemandes, dont l'attrait s'est progressivement estompé, et renforcé notre exposition aux grandes capitalisations ainsi qu'aux valeurs moyennes décotées de la Zone Euro, susceptibles de bénéficier d'une stabilisation géopolitique en Ukraine. Sur la poche de diversification, nous avons accru notre position en obligations des pays émergents, qui pourraient profiter d'une appréciation de leurs devises en 2026. Nous avons également pris des positions sur les obligations britanniques, la Banque d'Angleterre étant susceptible de poursuivre son cycle de baisse des taux. Enfin, nous avons renforcé notre exposition aux métaux avant de prendre partiellement des profits en fin de mois, en raison de la forte hausse des cours de certains métaux.

- **Janvier 2026 :**

En termes de gestion, nous avons légèrement allégé le segment des valeurs moyennes américaines en faveur d'investissements sur la thématique de l'intelligence artificielle et de produits indiciels. Nous avons également ajusté de manière significative nos stratégies optionnelles, en alternant achats et ventes d'options sur les indices d'actions européennes et américaines, afin d'adapter en continu l'exposition du portefeuille à un environnement de volatilité fluctuante. Par ailleurs, nous avons réalisé des prises de bénéfices partielles sur l'or et les métaux précieux après leur progression marquée des derniers mois. Enfin, sur la poche obligataire, nous avons renforcé la diversification et amélioré le potentiel de rendement en augmentant notre exposition à la dette émergente, au détriment de la dette américaine à long terme toujours sous pression.

- **Février 2026 :**

Au cours du mois, notre gestion est demeurée dynamique, avec de nombreux ajustements réalisés sur des stratégies relatives sur indices européens et américains afin de calibrer finement l'exposition en actions. Ces opérations sur produits dérivés ont permis d'adapter le niveau d'exposition face à une volatilité toujours présente et en phase avec nos vues de marchés. Nous avons également élargi l'allocation géographique grâce à des investissements en Asie, notamment sur la Chine, la Corée et l'Inde afin d'accroitre la diversification du portefeuille dans un contexte international compliqué. Nous avons aussi partiellement rétabli l'exposition aux matières premières, d'abord après l'apaisement de leur volatilité, puis avec le regain progressif des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Enfin, sur le segment obligataire, nous avons accru nos positions sur le crédit et la dette émergente pour améliorer le portage global.

C. Perspectives Économiques

- **Perspectives Globales :**

Les marchés financiers évoluent dans un contexte toujours incertain, marqué par des tensions géopolitiques persistantes – notamment au Moyen-Orient –, des décisions politiques parfois difficiles à anticiper et une visibilité économique réduite. La situation autour de l'Iran et le risque de fermeture prolongée du détroit d'Ormuz constituent un facteur de stress important, même si l'ouverture de discussions diplomatiques laisse entrevoir un possible apaisement. Cette configuration entraîne davantage de volatilité, mais ne remet pas en cause l'existence d'opportunités pour les investisseurs à moyen terme.

Aux États-Unis, l'économie reste globalement solide, malgré quelques signes de ralentissement progressif. Les créations d'emplois et la consommation demeurent bien orientées, confirmant la résilience de l'activité à court terme. La Réserve fédérale adopte une attitude prudente en maintenant ses taux inchangés, préférant observer l'impact du choc pétrolier sur l'inflation avant toute réaction. Les marchés actions continuent de bénéficier de cette stabilité, mais les performances pourraient être moins concentrées qu'au cours des derniers trimestres. Après une phase dominée par un petit nombre de grandes valeurs technologiques liées à l'IA, une meilleure répartition sectorielle des performances semble se dessiner, dans un contexte où les investisseurs deviennent plus attentifs au niveau des valorisations et aux risques de financement.

En Europe, la croissance est plus modérée et pourrait ralentir davantage si les tensions énergétiques persistent. La dépendance de la zone euro aux importations d'énergie constitue un point de fragilité en cas de blocage durable du détroit d'Ormuz, d'autant que les derniers indicateurs d'activité montrent un certain essoufflement. Néanmoins, les marchés actions européens apparaissent globalement mieux valorisés que les marchés américains et pourraient tirer parti d'un regain d'intérêt en cas d'apaisement géopolitique, notamment sur les secteurs plus cycliques ou décotés. La dynamique des bénéfices, bien que graduelle, tend à s'élargir à un plus grand nombre d'entreprises.

Les marchés émergents, après une phase de faiblesse, pourraient progressivement retrouver de l'attrait. Leurs valorisations restent nettement inférieures à celles des pays développés, ce qui constitue un soutien important. À court terme, ces marchés demeurent plus volatils en raison de leur sensibilité au conflit en Iran et à la hausse des prix de l'énergie. Toutefois, à moyen terme, leur potentiel reste intéressant, notamment si le choc géopolitique venait à se résorber.

Dans ce cadre, la Chine apparaît relativement bien positionnée grâce à son mix énergétique, à l'importance de ses stocks stratégiques et à son autonomie industrielle croissante. Le pays poursuit activement sa stratégie d'innovation et d'indépendance technologique, comme confirmé par son nouveau plan quinquennal, et les données économiques récentes montrent un léger mieux sur l'activité. Après les corrections récentes, les valorisations sont redevenues raisonnables. L'Amérique latine, de son côté, reste éloignée des principales zones de conflit et bénéficie de ses ressources naturelles. Le contexte reste favorable aux matières premières, ce qui soutient les perspectives économiques de la région, malgré un environnement politique parfois incertain.

Sur les marchés obligataires, l'incertitude autour de l'évolution future des taux incite à la prudence. Le cycle de baisse des taux semble largement arrivé à maturité et la corrélation entre actions et obligations reste élevée dans le contexte actuel. Les stratégies flexibles et diversifiées sont donc à privilégier, plutôt que des paris trop directionnels. Des opportunités existent, notamment en crédit émergent, mais elles doivent être sélectionnées avec soin. Par ailleurs, l'or conserve son rôle de valeur refuge à moyen terme, malgré une volatilité accrue à court terme.

En conclusion, même si la période actuelle est marquée par davantage d'incertitude et de fluctuations, les fondamentaux économiques demeurent compatibles avec une exposition mesurée aux actifs risqués dans les prochains mois. Une approche diversifiée, progressive et sélective, combinant marchés développés et émergents, nous semble rester la plus adaptée dans l'environnement actuel.

La performance

Les performances, classements, prix, notations, statistiques et données passées ne sont pas des indicateurs fiables de performances, classements, prix, notations, statistiques et données futures.

Sur l'exercice, le fonds réalise une performance de :
MANDARINE SOLUTION I cap 11,37%
MANDARINE SOLUTION R cap 10,52%

Le benchmark du fonds réalise une performance de 4,77% sur cette période.

Principaux Mouvements intervenus dans le portefeuille au cours de l'exercice (en €)

Titres	ISIN	Somme des Acquisitions	Somme des Cessions
EURO/JPY FUTURE Mar25	RYH5 Curncy	499 468 750,00	-
EURO/JPY FUTURE Sep25	RYU5 Curncy	637 518 750,00	- 609 375 000,00
EURO/JPY FUTURE Dec25	RYZ5 Curncy	452 250 000,00	- 433 987 500,00
EURO/JPY FUTURE Jun25	RYM5 Curncy	611 943 750,00	- 597 807 500,00
S&P500 EMINI OPTN Jun25P 6000	ESM5P 6000 Index	-	10 297 507,50
June 25 Puts on SX5E	SX5E 06/20/25 P5400 Index	-	9 962 190,42
S&P500 EMINI OPTN Mar26P 6400	ESH6P 6400 Index	- 1 819 041,00	9 593 220,25
S&P500 EMINI FUT Mar26	ESH6 Index	8 279 685,00	- 2 079 375,00
BNP PARIBAS EASY OVERNIGHT	LU3025345516	6 049 440,00	-
S&P500 EMINI OPTN Dec25C 6800	ESZ5C 6800 Index	7 887 216,94	- 2 048 092,25

Instruments financiers du Groupe investis dans l'OPC à la fin de l'exercice (en €)

Le tableau des instruments financiers gérés par la société de gestion ou une société liée se trouve dans les annexes des comptes annuels de l'OPC.

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers – règlement SFTR (en €)
Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

Changements intéressants le Fonds intervenus au cours de l'exercice
Néant

Changements intéressants le Fonds à intervenir au cours du prochain exercice
Avril 2026 :
Ajout d'une nouvelle part A
Intégatrion Swing Pricing + Gates

3. Déontologie

Critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance

Les critères ESG ne sont pas déterminants dans la politique d'investissement du fonds. Cependant, il existe une recherche interne dédiée à l'évaluation des comportements sociaux et environnementaux des entreprises, ainsi qu'à l'analyse de leur gouvernance. Cette dernière est accessible à tous les gérants de Mandarine Gestion, qui peuvent s'y référer à tout moment.

Mandarine Gestion est également signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) depuis décembre 2009.

La politique ESG de Mandarine Gestion est disponible sur le site internet mandarine-gestion.com à la rubrique Informations réglementaires. Elle a été actualisée en 2022 pour répondre précisément à l'article 29 de la loi Energie Climat.

Les informations sur les activités ISR de Mandarine Gestion, la politique ESG ainsi que le code de transparence ISR sont rendues disponibles au public sur le site de Mandarine Gestion (mandarine-gestion.com).

Empreinte Carbone

Le fonds n'est pas assujetti à l'obligation de reporting sur le risque climatique et l'intégration des paramètres environnementaux et sociaux dans sa politique d'investissement prévu par la loi Energie Climat (article 29). Toutefois, la politique ESG de Mandarine Gestion expose la prise en compte des enjeux climatiques dans la gestion. Les informations sur les activités ISR de Mandarine gestion, la politique ESG ainsi que le code de transparence ISR sont rendues disponibles au public sur le site de Mandarine Gestion (mandarine-gestion.com).

Politique de sélection des intermédiaires

Le choix des intermédiaires financiers fait l'objet d'un ensemble formalisé de procédures. Mandarine Gestion a établi une politique de sélection des intermédiaires dans laquelle elle définit les critères de choix et la manière dont elle contrôle la qualité d'exécution des prestataires sélectionnés.

La politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers de Mandarine Gestion est disponible sur le site internet mandarine-gestion.com à la rubrique Informations réglementaires.

Politique des droits de vote

Conformément à l'article 322-75 du règlement général de l'AMF, Mandarine Gestion élabore un document sur la politique de vote qu'elle a adoptée. Ce document peut être consulté au siège de la société de gestion au 30 Avenue Kléber à Paris ou sur le site mandarine-gestion-com. Mandarine Gestion publie chaque année un rapport sur l'exercice des droits de votes détaillant l'intégralité des votes réalisés au cours de l'année précédente.

Règlement SFDR et TAXONOMIE

Article 6 Le FCP est un produit financier répondant aux critères de l'article 6 du Règlement (UE) 2019/2088 SFDR.

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.

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 2025 les montants suivants :

Rémunérations fixes :
- Montant total brut : 7 272 936,64 €
- Nombre de bénéficiaires : 77

Rémunérations variables discrétionnaires :
- Montant total brut : : 2 667 000,00 €
- Nombre de bénéficiaires : : 77

Rémunérations des preneurs de risques
Mandarine Gestion a versé, au titre de l'exercice 2025, 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 : 5 405 501,00 €
- Nombre de bénéficiaires : 44

Rémunérations variables discrétionnaires des preneurs de risques :
- Montant total brut : 2 066 182,00 €
- Nombre de bénéficiaires : 44

La politique de rémunération a été adoptée par le Conseil de Surveillance en date du 13/12/2025.

II. Comptes annuels

La publication des comptes annuels, figurant dans les pages suivantes, est réalisée par CACEIS F.A.

MANDARINE SOLUTION

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

(Exercice clos le 27 février 2026)

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 27 février 2026

MANDARINE SOLUTION
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion
MANDARINE GESTION
30 avenue Kléber
75016 PARIS

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement MANDARINE SOLUTION relatifs à l'exercice clos le 27 février 2026, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie *« Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels »* du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 01/03/2025 à la date d'émission de notre rapport.

PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208
Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles et du Centre. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse, Montpellier

www.pwc.fr

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles et du Centre. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse, Montpellier

www.pwc.fr

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion du fonds.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant 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 ;

PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles et du Centre. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse, Montpellier

www.pwc.fr

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Arnaud Percheron

1. Bilan Actif

Bilan Actif au 27/02/2026 en EUR	27/02/2026	28/02/2025
Immobilisations corporelles nettes	**0,00**	**0,00**
Titres financiers		
Actions et valeurs assimilées (A)	**0,00**	**0,00**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations convertibles en actions (B)	**635 875,50**	**0,00**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	635 875,50	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées (C)	**0,00**	**0,00**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances (D)	**0,00**	**0,00**
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	**60 066 006,71**	**40 272 199,05**
OPCVM	60 066 006,71	40 272 199,05
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	0,00	0,00
Autres OPC et fonds d'investissements	0,00	0,00
Dépôts (F)	**0,00**	**0,00**
Instruments financiers à terme (G)	**1 861 804,50**	**1 316 003,80**
Opérations temporaires sur titres (H)	**0,00**	**0,00**
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres donnés en garantie	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00	0,00
Titres financiers empruntés	0,00	0,00
Titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Prêts (I) (*)	**0,00**	**0,00**
Autres actifs éligibles (J)	**0,00**	**0,00**
Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	**62 563 686,71**	**41 588 202,85**
Créances et comptes d'ajustement actifs	**840 008,20**	**720 731,91**
Comptes financiers	**1 378 921,32**	**588 374,28**
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	**2 218 929,52**	**1 309 106,19**
Total de l'actif I+II	**64 782 616,23**	**42 897 309,04**

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

2. Bilan Passif

Bilan Passif au 27/02/2026 en EUR	27/02/2026	28/02/2025
Capitaux propres :		
Capital	56 557 052,41	38 899 025,49
Report à nouveau sur revenu net	0,00	0,00
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice	6 076 669,89	2 630 397,19
Capitaux propres I	**62 633 722,30**	**41 529 422,68**
Passifs de financement II (*)	**0,00**	**0,00**
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	**62 633 722,30**	**41 529 422,68**
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)	**0,00**	**0,00**
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres financiers	0,00	0,00
Instruments financiers à terme (B)	**1 022 981,61**	**1 105 441,66**
Emprunts (C) (*)	**0,00**	**0,00**
Autres passifs éligibles (D)	**0,00**	**0,00**
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	**1 022 981,61**	**1 105 441,66**
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	1 028 714,12	258 866,49
Concours bancaires	97 198,20	3 578,21
Sous-total autres passifs IV	**1 125 912,32**	**262 444,70**
Total Passifs : I+II+III+IV	**64 782 616,23**	**42 897 309,04**

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

3. Compte de résultat

Compte de résultat au 27/02/2026 en EUR	27/02/2026	28/02/2025
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières :		
Produits sur actions	2 135,06	0,00
Produits sur obligations	2 224,19	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur parts d'OPC	2 131,03	2 314,42
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Produits sur opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Produits sur prêts et créances	0,00	0,00
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	0,00	0,00
Autres produits financiers	20 466,10	36 802,48
Sous-total produits sur opérations financières	**26 956,38**	**39 116,90**
Charges sur opérations financières :		
Charges sur opérations financières	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Charges sur emprunts	0,00	0,00
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	0,00	0,00
Charges sur passifs de financement	0,00	0,00
Autres charges financières	-4 238,93	-4 277,41
Sous-total charges sur opérations financières	**-4 238,93**	**-4 277,41**
Total revenus financiers nets (A)	**22 717,45**	**34 839,49**
Autres produits :		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	0,00	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance	0,00	0,00
Autres produits	0,00	0,00
Autres charges :		
Frais de gestion de la société de gestion	-1 387 337,18	-824 582,34
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	0,00	0,00
Impôts et taxes	0,00	0,00
Autres charges	0,00	0,00
Sous-total autres produits et autres charges (B)	**-1 387 337,18**	**-824 582,34**
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	**-1 364 619,73**	**-789 742,85**
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	**-255 848,44**	**32 110,35**
Sous-total revenus nets I = (C+D)	**-1 620 468,17**	**-757 632,50**
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus ou moins-values réalisées	3 783 588,34	2 895 885,67
Frais de transactions externes et frais de cession	-128 076,52	-132 916,53
Frais de recherche	0,00	0,00
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	0,00	0,00
Indemnités d'assurance perçues	0,00	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	0,00	0,00
Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)	**3 655 511,82**	**2 762 969,14**
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	**752 853,63**	**-164 503,48**
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	**4 408 365,45**	**2 598 465,66**

Compte de résultat au 27/02/2026 en EUR	27/02/2026	28/02/2025
Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :		
Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles	2 890 673,32	809 203,00
Ecarts de change sur les comptes financiers en devises	-13 855,37	8 387,05
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	0,00	0,00
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	0,00	0,00
Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)	**2 876 817,95**	**817 590,05**
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	**411 954,66**	**-28 026,02**
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	**3 288 772,61**	**789 564,03**
Acomptes :		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	0,00	0,00
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)	0,00	0,00
Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)	**0,00**	**0,00**
Impôt sur le résultat V (*)	**0,00**	**0,00**
Résultat net I + II + III + IV + V	**6 076 669,89**	**2 630 397,19**

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

III. Comptes annuels - Annexes

Annexe des comptes annuels

A. Informations générales

A1. Caractéristiques et activité de l'OPC à capital variable

A1a.Stratégie et profil de gestion

MANDARINE SOLUTION a pour objectif de réaliser une performance annuelle nette de frais de 4,75% pour la part I et de 4% pour la part R, sur un horizon de placement de cinq ans.

Ces objectifs de rendement sont fondés sur les hypothèses de marché retenues par la société de gestion et ne constituent pas des garanties de rendement.

Le prospectus / règlement de l'OPC décrit de manière complète et précise ces caractéristiques.

A1b.Eléments caractéristiques de l'OPC au cours des 5 derniers exercices

	28/02/2022	28/02/2023	29/02/2024	28/02/2025	27/02/2026
Actif net Global en EUR	**30 598 097,66**	**39 508 954,49**	**38 823 889,95**	**41 529 422,68**	**62 633 722,30**
Part MANDARINE SOLUTION I en EUR					
Actif net	4 777 990,62	6 270 038,12	9 022 640,01	9 820 570,18	16 830 185,58
Nombre de titres	412,8279	537,4989	721,7461	731,6866	1 125,9439
Valeur liquidative unitaire	11 573,80	11 665,21	12 501,12	13 421,82	14 947,62
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	901,40	463,92	894,96	837,87	1 050,38
Capitalisation unitaire sur revenu	-116,11	-86,01	-86,86	-171,42	-309,37
Part MANDARINE SOLUTION R en EUR					
Actif net	25 820 107,04	33 238 916,37	29 801 249,94	31 708 852,50	45 803 536,72
Nombre de titres	201 962,4767	259 966,0089	218 902,4378	218 540,9459	285 629,3080
Valeur liquidative unitaire	127,84	127,85	136,13	145,09	160,36
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	9,98	5,09	9,75	9,08	11,29
Capitalisation unitaire sur revenu	-2,14	-1,93	-1,77	-2,89	-4,45

A2. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2020-07 modifié par le règlement ANC 2022-03.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.
Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « Plus ou moins values latentes ».
Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.
Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les Swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Exposition des positions Hors-Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.
Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.
Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Exposition directe aux marchés de crédit : principes et règles retenus pour la ventilation des éléments du portefeuille de l'OPC (tableau C1f.) :

Tous les éléments du portefeuille de l'OPC exposés directement aux marchés de crédit sont repris dans ce tableau.
Pour chaque élément, les diverses notations sont récupérées : note de l'émission et/ou de de l'émetteur, note long terme et/ou court terme.
Ces notes sont récupérées sur 3 agences de notation.
Les règles de détermination de la note retenue sont alors :
1er niveau : s'il existe une note pour l'émission, celle-ci est retenue au détriment de la note de l'émetteur.
2ème niveau : la note Long Terme la plus basse est retenue parmi celles disponibles des 3 agences de notation.
S'il n'existe pas de note long terme, la note Court Terme la plus basse est retenue parmi celles disponibles des 3 agences de notation.
Si aucune note n'est disponible l'élément sera considéré comme « Non noté ».
Enfin selon la note retenue la catégorisation de l'élément est réalisé en fonction des standards de marchés définissant les notions « Investissement Grade » et « Non Investment Grade ».

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatifs à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.
Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.
Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPCVM, à l'exception des frais de transactions. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, impôts de bourse,..) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue

notamment par le dépositaire et la société de gestion.

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM,
- des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM.

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPCVM, se reporter à la partie « Frais » du DIC.

	Frais facturés à l'OPCVM	**Assiette**	**Taux barème**
1	Frais de gestion financière	**Actif Net**	**Part R : 1,45 % TTC* maximum** **Part I : 0,70 % TTC* maximum**
2	Frais de fonctionnement et autres services**	**Actif net**	**0,15% TTC* (forfait)*****
3	Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	**Actif net**	**0,5 % TTC maximum**
4	Commissions de mouvement	**Prélèvement à chaque transaction**	**Société de gestion :** Néant **Dépositaire :** Néant
5	Commission de surperformance	**Actif Net**	**18 % de la performance** produite au-delà de **4% par an TTC pour la part R, et 4,75% par an TTC pour la part I.** La période de référence pour le calcul de la commission de surperformance débute le 1er mars de chaque année et se termine au dernier jour de bourse du mois de février de l'année suivante. Les rachats survenus sur la période de calcul donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables. Les frais de gestion variables sont provisionnés à chaque valeur liquidative et prélevés annuellement par période de 12 mois.

*La société de gestion Mandarine Gestion n'ayant pas opté à la TVA, ces frais sont facturés sans TVA et le montant TTC est égal au montant hors taxes.

** la liste des frais de fonctionnement et autres services concernés est la suivante :

- Frais d'enregistrement et de référencement du fonds
- Frais d'information aux clients et distributeurs
- Frais des données
- Frais de dépositaire, juridiques, audit, fiscalité
- Frais liés au respect d'obligations règlementaires et aux reporting régulateurs

*** Ce taux peut être prélevé quand bien même les frais réels sont inférieurs et que tout dépassement de ce taux est pris en charge par la société de gestion.

Aux frais mentionnés dans le tableau ci-dessus peuvent, le cas échéant s'ajouter des coûts exceptionnels et non récurrents en vue d'un recouvrement des créances (ex : Lehman, recouvrement impôts étrangers, … ou d'une procédure pour faire valoir un droit (ex : procédure de class action). L'information relative à ces frais est décrite ex-post dans le rapport annuel de l'OPC.

DESCRIPTION DE LA METHODE DE CALCUL DES FRAIS DE GESTION VARIABLES :
Conformément à la règlementation en vigueur applicable, le calcul de la commission de surperformance sera, à compter du 1er mars 2022, sera établi comme suit :
La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par le Fonds d'une performance supérieure à celle de son indice de référence (ici un taux fixe de 4 % pour la part R et un taux de 4.75% pour la part I) sur la période d'observation.
Si une provision est constatée au terme de la période d'observation, elle est cristallisée, c'est-à-dire qu'elle est définitivement acquise et devient payable à la société de gestion.

Méthode de calcul :
La commission de performance du Fonds est calculée selon la méthode indicée, c'est-à-dire par référence à un fonds indicé réalisant une performance annuelle égale à **4%** (part R) ou **4.75%** (Part I) et enregistrant le même schéma de souscription et de rachats que le Fonds réel.
La performance du Fonds/fonds indicé est déterminée par rapport à son actif comptable/actif indicé après prise en compte des frais de gestion fixes et avant prise en compte de la commission de surperformance.

Provision/Reprise de Provision :
Dès lors que la performance du Fonds depuis le début de la période d'observation est supérieure à celle du fonds indicé, une provision de **18%** de cette surperformance est constituée à chaque établissement de valeur liquidative (VL).
Dans le cas d'une sous-performance du Fonds par rapport au fonds indicé, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision (hors frais de gestion variables figés liés aux rachats et définitivement acquis à la société de gestion).
Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.
En cas de rachats en cours de période, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre d'actions rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par la société de gestion.
Toute sous-performance du fonds au dernier jour de la période d'observation de 12 mois devra être rattrapée au cours d'une période d'observation de 5 ans maximum avant de pouvoir provisionner à nouveau au titre de la commission de surperformance.

Rattrapage des sous-performances et période de référence :
Comme précisé dans les guidelines ESMA concernant les commissions de surperformance, « la période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence (ici un taux fixe de 4% pour la part R et de 4.75% pour la part I) et à l'issue de laquelle, il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance passée.».
Cette période est fixée à 5 ans. Cela signifie qu'au-delà de 5 années consécutives sans cristallisation, les sous-performances noncompensées antérieures à cinq ans ne seront plus prises en compte dans le calcul de la commission de surperformance.

Période d'observation :
La commission de surperformance se calcule sur une période d'observation de 12 mois allant du 1er mars au dernier jour de bourse du mois de février.

A l'issue de chaque exercice, l'un des deux cas suivants peut se présenter :
- Le Fonds est en sous-performance sur la période d'observation. Dans ce cas, aucune commission n'est prélevée, et la période d'observation est prolongée d'un an, jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).
- Le Fonds est en surperformance sur la période d'observation Dans ce cas, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées (cristallisation), le calcul est réinitialisé, et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

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 et coïncide avec l 'exercice comptable du Fonds.
La première période de cristallisation se terminera le dernier jour de l'exercice se terminant le 28 février 2023.
Les performances passées du fonds par rapport à l'indice de référence sont indiquées sur le DIC et sur les reporting mensuels du fonds accessibles sur le site internet www.mandarine-gestion.com

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le revenu :

Le revenu net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Conformément à la règlementation pour les parts ouvrant droit à distribution :

Les sommes mentionnées « le revenu » et « les plus et moins-values » peuvent être distribuées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.

La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal de cinq mois suivant la clôture de l'exercice.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Part(s)	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Part MANDARINE SOLUTION I	Capitalisation	Capitalisation
Part MANDARINE SOLUTION R	Capitalisation	Capitalisation

B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	27/02/2026	28/02/2025
Capitaux propres début d'exercice	**41 529 422,68**	**38 823 889,95**
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	22 484 688,06	13 621 550,31
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-6 549 781,70	-13 706 833,93
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	-1 364 619,73	-789 742,85
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	3 655 511,82	2 762 969,14
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	2 876 817,95	817 590,05
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes	0,00	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	0,00	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes	0,00	0,00
Autres éléments (*,**)	1 683,22 (*)	0,01 (**)
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	**62 633 722,30**	**41 529 422,68**

(*) 27/02/2026 : Soulte de fusion MONESSOR
(**) 28/02/2025 : SOULTE FUSION 402005

B2. Reconstitution de la ligne « capitaux propres » des fonds de capital investissement et autres véhicules

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B3. Evolution du nombre de parts au cours de l'exercice

B3a.Nombre de parts souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En parts	En montant
Part MANDARINE SOLUTION I		
Parts souscrites durant l'exercice	497,6423	6 940 755,56
Parts rachetées durant l'exercice	-103,3850	-1 418 039,47
Solde net des souscriptions/rachats	394,2573	5 522 716,09
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 125,9439	
Part MANDARINE SOLUTION R		
Parts souscrites durant l'exercice	102 085,3236	15 543 932,50
Parts rachetées durant l'exercice	-34 996,9615	-5 131 742,23
Solde net des souscriptions/rachats	67 088,3621	10 412 190,27
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	285 629,3080	

B3b.Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
Part MANDARINE SOLUTION I	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part MANDARINE SOLUTION R	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

B4. Flux concernant le nominal appelé et remboursé sur l'exercice

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B5. Flux sur les passifs de financement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B6. Ventilation de l'actif net par nature de parts

Libellé de la part Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Devise de la part	Actif net par part	Nombre de parts	Valeur liquidative
MANDARINE SOLUTION I FR0013310638	Capitalisation	Capitalisation	EUR	16 830 185,58	1 125,9439	14 947,62
MANDARINE SOLUTION R FR0011668730	Capitalisation	Capitalisation	EUR	45 803 536,72	285 629,3080	160,36

C. Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés

C1. Présentation des expositions directes par nature de marché et d'exposition

C1a.Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1	Pays 2	Pays 3	Pays 4	Pays 5
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif						
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan						
Futures	11 815,75	NA	NA	NA	NA	NA
Options	-6 708,74	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Total	**5 107,01**					

C1b.Exposition sur le marché des obligations convertibles - Ventilation par pays et maturité de l'exposition

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
	+/-	<= 1 an	1<X<=5 ans	> 5 ans	<= 0,6	0,6<X<=1
FRANCE	635,88	0,00	635,88	0,00	635,88	0,00
Total	**635,88**	**0,00**	**635,88**	**0,00**	**635,88**	**0,00**

C1c.Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par nature de taux

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe	Taux variable ou révisable	Taux indexé	Autre ou sans contrepartie de taux
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	1 378,92	0,00	0,00	0,00	1 378,92
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	-97,20	0,00	0,00	0,00	-97,20
Hors-bilan					
Futures	NA	4 875,10	0,00	0,00	0,00
Options	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres instruments financiers	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Total		**4 875,10**	**0,00**	**0,00**	**1 281,72**

C1d.Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par durée résiduelle

Montants exprimés en milliers EUR	[0 - 3 mois] (*)	]3 - 6 mois] (*)	]6 - 12 mois] (*)	]1 - 3 ans] (*)	]3 - 5 ans] (*)	]5 - 10 ans] (*)	>10 ans (*)
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif							
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	1 378,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	-97,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan							
Futures	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8 480,17	-3 605,07
Options	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres instruments	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	**1 281,72**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**8 480,17**	**-3 605,07**

(*) L'OPC peut regrouper ou compléter les intervalles de durées résiduelles selon la pertinence des stratégies de placement et d'emprunts.

C1e.Exposition directe sur le marché des devises

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1 USD +/-	Devise 2 JPY +/-	Devise 3 GBP +/-	Devise 4 NOK +/-	Devise N Autres devises +/-
Actif					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	291,02	74,68	71,25	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	60,09	132,92	83,32	52,85
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	-97,20	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan					
Devises à recevoir	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Devises à livrer	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Futures options swaps	3 425,59	-3 128,06	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	**3 619,41**	**-2 993,29**	**204,17**	**83,32**	**52,85**

C1f.Exposition directe aux marchés de crédit(*)

Montants exprimés en milliers EUR	Invest. Grade +/-	Non Invest. Grade +/-	Non notés +/-
Actif			
Obligations convertibles en actions	0,00	0,00	635,88
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
Passif			
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan			
Dérivés de crédits	0,00	0,00	0,00
Solde net	**0,00**	**0,00**	**635,88**

(*) Les principes et les règles retenus pour la ventilation des éléments du portefeuille de l'OPC selon les catégories d'exposition aux marchés de crédit sont détaillés au chapitre A2. Règles et méthodes comptables.

C1g.Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

Contreparties (montants exprimés en milliers EUR)	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
Opérations figurant à l'actif du bilan		
Dépôts		
Instruments financiers à terme non compensés		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension		
Créances représentatives de titres donnés en garantie		
Créances représentatives de titres financiers prêtés		
Titres financiers empruntés		
Titres reçus en garantie		
Titres financiers donnés en pension		
Créances		
Collatéral espèces		
Dépôt de garantie espèces versé		
Opérations figurant au passif du bilan		
Dettes représentatives des titres donnés en pension		
Instruments financiers à terme non compensés		
Dettes		
Collatéral espèces		

C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Code ISIN	Dénomination de l'OPC	Société de gestion	Orientation des placements / style de gestion	Pays de domiciliation de l'OPC	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
LU2392364993	ABRDN SICAV I SICAV EMERGING MARKETS SGD CORPORATE BOND FUND	ABRDN INVESTMENTS LUXEMBOURG SA	Fonds / Obligations	Luxembourg	EUR	3 603 336,00
LU1829218749	MULTI UNITS LUXEMBOURG AMUNDI BLOOMBERG EQUAL WEIGHT COMMODI	Amundi Asset Management	Commodities	Luxembourg	EUR	772 775,00
LU1900067601	Lyxor MSCI Turkey UCITS ETF Acc	Amundi Asset Management	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	446 544,00
LU1900065811	Lyxor MSCI Indonesia UCITS ETF Acc	Amundi Luxembourg S.A.	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	354 546,50
LU1681037609	AMUNDI JAPAN TOPIX UCITS ETF - EUR C	AMUNDI LUXEMBOURG SA	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	2 406 010,00
LU1681045024	AMUNDI MSCI EM LATIN AMERICA UCITS ETF - EUR C	AMUNDI LUXEMBOURG SA	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	975 006,00
LU2706208332	Axiom Long Short Equity Fund AC EUR(v)	Axiom Alternative Investments	Long Short Equities	Luxembourg	EUR	805 357,00
DE000A2QP4D2	ISHARES BRAZIL LTN BRL GOVT BOND UCITS ETF	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT DEUTSCHL AG	Fonds / Obligations	Allemagne	USD	2 804 533,67
IE000X59ZHE2	ISHARES AI INFRASTRUCTURE UCITS ETF USD ACC	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	Fonds / Actions	Irlande	EUR	521 680,00
IE00BKM4GZ66	ISHARES CORE MSCI EM IMI UCITS ETF USD ACC	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	Fonds / Actions	Irlande	EUR	650 910,00
IE00B52MJY50	ISHARES VII PLC ISHARES CORE MSCI PAC EX JPN UCITS ETF USD A	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	Fonds / Actions	Irlande	EUR	521 375,00
IE00B1FZSC47	iShares $ TIPS UCITS ETF USD (Acc)	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	Fonds / Obligations	Irlande	EUR	2 197 200,00
LU1893642535	THEAM Quant - Alpha Commodity J EUR Hedged Acc	BNP Paribas Asset Management Europe	Commodities	Luxembourg	EUR	1 119 400,00
FR0011550193	BNP Paribas Easy Stoxx Europe 600 UCITS ETF EUR C	BNP Paribas Asset Management Europe	Fonds / Actions	France	EUR	512 750,00
FR0007009808	BNP Paribas Mois ISR IC	BNP Paribas Asset Management Europe	Fonds / Monétaire	France	EUR	5 027 391,94
LU1291109616	BNP Paribas Easy Energy & Metals Enhanced Roll UCITS ETF EUR	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	Commodities	Luxembourg	EUR	559 680,00
LU1547516291	BNP Paribas Easy Energy Metals Enhanced Roll UCITS ETF RH E	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	Commodities	Luxembourg	EUR	607 160,00

C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Code ISIN	Dénomination de l'OPC	Société de gestion	Orientation des placements / style de gestion	Pays de domiciliation de l'OPC	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
LU3025345516	BNP PARIBAS EASY SICAV EUR OVERNIGHT UCITS ETF ACC	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	Fonds / Mixte	Luxembourg	EUR	6 100 920,00
LU2155809382	BNP PARIBAS FUNDS SICAV GLOBAL ABSOLUTE RETURN BOND I EUR CA	BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS LUXEMBOU	Hedge fonds	Luxembourg	EUR	236 760,00
LU0659578842	DB X-TRACKERS MSCI SINGAPORE	DWS Investment S.A	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	918 675,00
LU0779800910	Xtrackers CSI300 Swap UCITS ETF 1C	DWS Investment S.A	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	346 000,00
LU2788421340	Xtrackers CSI500 Swap ETF 1C USD	DWS Investment S.A	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	774 000,00
IE00BHZRR147	Franklin FTSE China UCITS ETF	FRANKLIN TEMPLETON INTERNATIONAL SE	Fonds / Actions	Irlande	EUR	821 250,00
IE00BHZRQZ17	Franklin FTSE India UCITS ETF	FRANKLIN TEMPLETON INTERNATIONAL SE	Fonds / Actions	Irlande	EUR	1 396 500,00
IE00BHZRR030	Franklin FTSE Korea UCITS ETF	FRANKLIN TEMPLETON INTERNATIONAL SE	Fonds / Actions	Irlande	EUR	692 400,00
IE00B51B7Z02	HSBC MSCI CANADA ETF	HSBC INVESTMENT FUNDS (LUXEMBOUR	Fonds / Actions	Irlande	EUR	295 050,00
FR0010313015	Indep Haut Rendement I	INDEPAM	Fonds / Obligations	France	EUR	1 282 365,50
LU1832175001	INDEPENDANCE AM EUROPE SMALL CLASSE I (C)	INDEPENDANCE AM	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	839 157,00
IE0000FCGYF9	INVESCO S P CHINA A MIDC 500 SWAP UC ETF	INVESCO INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	Fonds / Actions	Irlande	EUR	1 139 320,00
LU1846391495	IVO Emerging Markets Corporate Debt EUR W Acc	IVO CAPITAL PARTNERS	Fonds / Obligations	Luxembourg	EUR	5 647 340,00
LU2237990275	Lumyna - BOFA MLCX Commodity Alpha UCITS Fund EUR E-1 (acc)	LUMYNA INV LIM	Commodities	Luxembourg	EUR	1 000 000,00
LU1303940941	Mandarine Funds - Mandarine Europe Microcap I	MANDARINE GESTION	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	677 688,00
FR0010750984	OSTRUM SRI MONEY 6M PART I	Natixis Investment Managers International	Monétaire Euro	France	EUR	6 066 698,00
FR0011170786	OFI PRECIOUS METALS PART I	OFI INVEST ASSET MANAGEMENT	Commodities	France	EUR	1 273 008,10

C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Code ISIN	Dénomination de l'OPC	Société de gestion	Orientation des placements / style de gestion	Pays de domiciliation de l'OPC	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
IE00BSPLC298	SPDR MSCI ERP SM VAL WEIGHTD	STATE STREET GLOBAL ADVISORS LIMITED	Fonds / Actions	Irlande	EUR	1 858 360,00
IE00BSPLC413	SPDR MSCI US SM-CP VAL WGHT	STATE STREET GLOBAL ADVISORS LIMITED	Fonds / Actions	Irlande	EUR	1 862 120,00
IE00BQQP9F84	VanEck Gold Miners UCITS ETF	VANECK ASSET MANAGEMENT B.V.	Fonds / Actions	Irlande	EUR	549 700,00
IE00BDS67326	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond UCITS ETF A USD	VANECK ASSET MANAGEMENT B.V.	Fonds / Obligations	Irlande	EUR	2 403 040,00
Total						**60 066 006,71**

C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

C4. Exposition sur les prêts pour les OFS

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

D. Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

D1. Créances et dettes : ventilation par nature

	Nature de débit/crédit	27/02/2026
Créances		
	Souscriptions à recevoir	403 063,44
	Dépôts de garantie en espèces	436 944,76
Total des créances		**840 008,20**
Dettes		
	Achats à règlement différé	217 800,00
	Rachats à payer	6 529,64
	Frais de gestion fixe	64 477,99
	Frais de gestion variable	739 906,49
Total des dettes		**1 028 714,12**
Total des créances et des dettes		**-188 705,92**

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	27/02/2026
Part MANDARINE SOLUTION I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	100 745,54
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,85
Frais de gestion variables provisionnés	205 755,56
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	1,73
Frais de gestion variables acquis	2 474,20
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,02
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part MANDARINE SOLUTION R	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	540 474,04
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,60
Frais de gestion variables provisionnés	524 727,62
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	1,55
Frais de gestion variables acquis	13 160,22
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,04
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue.»

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	27/02/2026
Garanties reçues	0,00
- dont instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00
Garanties données	0,00
- dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Engagements de financement reçus mais non encore tirés	0,00
Engagements de financement donnés mais non encore tirés	0,00
Autres engagements hors bilan	0,00
Total	**0,00**

D4. Autres informations

D4a.Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	27/02/2026
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

D4b.Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	27/02/2026
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			677 688,00
	LU1303940941	Mandarine Funds - Mandarine Europe Microcap I	677 688,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			**677 688,00**

D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

D5a.Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	27/02/2026	28/02/2025
Revenus nets	**-1 620 468,17**	**-757 632,50**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	0,00	0,00
Revenus de l'exercice à affecter	**-1 620 468,17**	**-757 632,50**
Report à nouveau	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	**-1 620 468,17**	**-757 632,50**

Part MANDARINE SOLUTION I

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	27/02/2026	28/02/2025
Revenus nets	**-348 341,62**	**-125 432,02**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	**-348 341,62**	**-125 432,02**
Report à nouveau	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	**-348 341,62**	**-125 432,02**
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-348 341,62	-125 432,02
Total	**-348 341,62**	**-125 432,02**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Montant unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00	0,00
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00	0,00

Part MANDARINE SOLUTION R

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	27/02/2026	28/02/2025
Revenus nets	**-1 272 126,55**	**-632 200,48**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	**-1 272 126,55**	**-632 200,48**
Report à nouveau	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	**-1 272 126,55**	**-632 200,48**
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-1 272 126,55	-632 200,48
Total	**-1 272 126,55**	**-632 200,48**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Montant unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00	0,00
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00	0,00

D5b.Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	27/02/2026	28/02/2025
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**4 408 365,45**	**2 598 465,66**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	0,00	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	**4 408 365,45**	**2 598 465,66**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**4 408 365,45**	**2 598 465,66**

Part MANDARINE SOLUTION I

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	27/02/2026	28/02/2025
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**1 182 677,87**	**613 059,23**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	**1 182 677,87**	**613 059,23**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**1 182 677,87**	**613 059,23**
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Capitalisation	1 182 677,87	613 059,23
Total	**1 182 677,87**	**613 059,23**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Acomptes unitaires versés	0,00	0,00
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00

Part MANDARINE SOLUTION R

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	27/02/2026	28/02/2025
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**3 225 687,58**	**1 985 406,43**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	**3 225 687,58**	**1 985 406,43**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**3 225 687,58**	**1 985 406,43**
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Capitalisation	3 225 687,58	1 985 406,43
Total	**3 225 687,58**	**1 985 406,43**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Acomptes unitaires versés	0,00	0,00
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00

E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS			**635 875,50**	**1,02**
Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé			**635 875,50**	**1,02**
Gestion immobilière et développement			**635 875,50**	**1,02**
NEXITY 0.875% 19-04-28 CV	EUR	13 000	635 875,50	1,02
TITRES D'OPC			**60 066 006,71**	**95,90**
OPCVM			**60 066 006,71**	**95,90**
Gestion collective			**60 066 006,71**	**95,90**
ABRDN SICAV I SICAV EMERGING MARKETS SGD CORPORATE BOND FUND	EUR	330 000	3 603 336,00	5,75
AMUNDI JAPAN TOPIX UCITS ETF - EUR C	EUR	17 000	2 406 010,00	3,84
AMUNDI MSCI EM LATIN AMERICA UCITS ETF - EUR C	EUR	45 000	975 006,00	1,56
Axiom Long Short Equity Fund AC EUR(v)	EUR	700	805 357,00	1,29
BNP Paribas Easy Energy & Metals Enhanced Roll UCITS ETF EUR	EUR	30 000	559 680,00	0,89
BNP Paribas Easy Energy Metals Enhanced Roll UCITS ETF RH E	EUR	40 000	607 160,00	0,97
BNP PARIBAS EASY SICAV EUR OVERNIGHT UCITS ETF ACC	EUR	600 000	6 100 920,00	9,71
BNP Paribas Easy Stoxx Europe 600 UCITS ETF EUR C	EUR	25 000	512 750,00	0,82
BNP PARIBAS FUNDS SICAV GLOBAL ABSOLUTE RETURN BOND I EUR CA	EUR	2 000	236 760,00	0,38
BNP Paribas Mois ISR IC	EUR	200	5 027 391,94	8,03
DB X-TRACKERS MSCI SINGAPORE	EUR	450 000	918 675,00	1,47
Franklin FTSE China UCITS ETF	EUR	30 000	821 250,00	1,31
Franklin FTSE India UCITS ETF	EUR	38 000	1 396 500,00	2,23
Franklin FTSE Korea UCITS ETF	EUR	10 000	692 400,00	1,11
HSBC MSCI CANADA ETF	EUR	10 000	295 050,00	0,47
INDEPENDANCE AM EUROPE SMALL CLASSE I (C)	EUR	3 300	839 157,00	1,34
Indep Haut Rendement I	EUR	650	1 282 365,50	2,05
INVESCO S P CHINA A MIDC 500 SWAP UC ETF	EUR	140 000	1 139 320,00	1,82
iShares $ TIPS UCITS ETF USD (Acc)	EUR	10 000	2 197 200,00	3,51
ISHARES AI INFRASTRUCTURE UCITS ETF USD ACC	EUR	80 000	521 680,00	0,83
ISHARES BRAZIL LTN BRL GOVT BOND UCITS ETF	USD	30 000	2 804 533,67	4,48
ISHARES CORE MSCI EM IMI UCITS ETF USD ACC	EUR	15 000	650 910,00	1,04
ISHARES VII PLC ISHARES CORE MSCI PAC EX JPN UCITS ETF USD A	EUR	2 500	521 375,00	0,83
IVO Emerging Markets Corporate Debt EUR W Acc	EUR	41 000	5 647 340,00	9,02
Lumyna - BOFA MLCX Commodity Alpha UCITS Fund EUR E-1 (acc)	EUR	10 000	1 000 000,00	1,60
Lyxor MSCI Indonesia UCITS ETF Acc	EUR	3 500	354 546,50	0,57
Lyxor MSCI Turkey UCITS ETF Acc	EUR	9 000	446 544,00	0,71
Mandarine Funds - Mandarine Europe Microcap I	EUR	2 200	677 688,00	1,08
MULTI UNITS LUXEMBOURG AMUNDI BLOOMBERG EQUAL WEIGHT COMMODI	EUR	25 000	772 775,00	1,23
OFI PRECIOUS METALS PART I	EUR	13	1 273 008,10	2,03
OSTRUM SRI MONEY 6M PART I	EUR	530	6 066 698,00	9,69
SPDR MSCI ERP SM VAL WEIGHTD	EUR	28 000	1 858 360,00	2,97
SPDR MSCI US SM-CP VAL WGHT	EUR	26 000	1 862 120,00	2,97
THEAM Quant - Alpha Commodity J EUR Hedged Acc	EUR	10 000	1 119 400,00	1,79
VanEck Gold Miners UCITS ETF	EUR	5 000	549 700,00	0,88
VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond UCITS ETF A USD	EUR	40 000	2 403 040,00	3,84
Xtrackers CSI300 Swap UCITS ETF 1C	EUR	20 000	346 000,00	0,55
Xtrackers CSI500 Swap ETF 1C USD	EUR	16 000	774 000,00	1,24

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Total			**60 701 882,21**	**96,92**

(*) Le secteur d'activité représente l'activité principale de l'émetteur de l'instrument financier ; il est issu de sources fiables reconnues au plan international (GICS et NACE principalement).

E2. Inventaire des opérations à terme de devises

Type d'opération	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)			
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
Total	**0,00**	**0,00**		**0,00**		**0,00**

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions exprimé dans la devise de comptabilisation.

E3. Inventaire des instruments financiers à terme

E3a.Inventaire des instruments financiers à terme - actions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
EURO STOXX 50 0326	35	73 500,00	0,00	2 153 550,00
SP 500 MINI 0326	18	0,00	-10 965,69	5 252 096,57
SP 500 MINI 0626	15	0,00	-16 454,89	4 410 101,65
Sous-total 1.		**73 500,00**	**-27 420,58**	**11 815 748,22**
2. Options				
EURO STOXX 50 03/2026 PUT 5400	-100	0,00	-7 700,00	245 536,40
EURO STOXX 50 03/2026 PUT 5600	-470	0,00	-59 690,00	2 019 536,89
EURO STOXX 50 03/2026 PUT 5900	190	64 030,00	0,00	-2 285 943,88
EURO STOXX 50 04/2026 PUT 5500	-350	0,00	-100 800,00	2 234 381,24
EURO STOXX 50 04/2026 PUT 5700	-310	0,00	-137 640,00	3 158 825,79
EURO STOXX 50 04/2026 PUT 6000	350	327 600,00	0,00	-7 476 583,38
EURO STOXX 50 04/2026 PUT 6200	50	82 100,00	0,00	-1 734 100,83
EURO STOXX 50 05/2026 CALL 6400	400	191 200,00	0,00	5 426 354,44
S&P 500 INDEX 03/2026 PUT 6000	-75	0,00	-21 918,68	955 406,61
S&P 500 INDEX 03/2026 PUT 6400	-135	0,00	-122 935,20	5 393 901,85
S&P 500 INDEX 03/2026 PUT 6800	95	308 820,42	0,00	-12 128 877,54
S&P 500 INDEX 06/2026 CALL 7200	15	69 885,64	0,00	1 256 399,94
S&P 500 INDEX 06/2026 PUT 6000	-60	0,00	-176 620,08	2 574 087,67
S&P 500 INDEX 06/2026 PUT 6800	50	422 490,47	0,00	-6 347 665,18
Sous-total 2.		**1 466 126,53**	**-627 303,96**	**-6 708 739,98**
3. Swaps				
Sous-total 3.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
Total		**1 539 626,53**	**-654 724,54**	**5 107 008,24**

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3b.Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêts

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
CBOT USUL 30A 0626	-35	0,00	-52 811,31	-3 605 066,71
EURO BTP 0626	45	35 550,00	0,00	5 486 850,00
LONG GILT FUT 0626	28	55 597,40	0,00	2 993 312,79
Sous-total 1.		**91 147,40**	**-52 811,31**	**4 875 096,08**
2. Options				
Sous-total 2.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
3. Swaps				
Sous-total 3.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
Total		**91 147,40**	**-52 811,31**	**4 875 096,08**

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3c.Inventaire des instruments financiers à terme - de change

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
PE MXNUSD 0326	120	174 650,57	0,00	2 945 870,39
RY EURJPY 0326	-25	0,00	-56 380,00	-3 128 054,91
Sous-total 1.		**174 650,57**	**-56 380,00**	**-182 184,52**
2. Options				
Sous-total 2.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
3. Swaps				
Sous-total 3.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
Total		**174 650,57**	**-56 380,00**	**-182 184,52**

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3d.Inventaire des instruments financiers à terme - sur risque de crédit

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
2. Options				
Sous-total 2.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
3. Swaps				
Sous-total 3.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
Total		**0,00**	**0,00**	**0,00**

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3e.Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
2. Options				
Sous-total 2.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
3. Swaps				
Sous-total 3.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		**0,00**	**0,00**	**0,00**
Total		**0,00**	**0,00**	**0,00**

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E4. Inventaire des instruments financiers à terme ou des opérations à terme de devises utilisés en couverture d'une catégorie de part

L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	60 701 882,21
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	0,00
Total instruments financiers à terme - actions	884 901,99
Total instruments financiers à terme - taux	38 336,09
Total instruments financiers à terme - change	118 270,57
Total instruments financiers à terme - crédit	0,00
Total instruments financiers à terme - autres expositions	0,00
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	0,00
Autres actifs (+)	2 275 309,52
Autres passifs (-)	-1 384 978,08
Passifs de financement (-)	0,00
Total = actif net	**62 633 722,30**

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part MANDARINE SOLUTION I	EUR	1 125,9439	14 947,62
Part MANDARINE SOLUTION R	EUR	285 629,3080	160,36