

MANDARINE FUNDS

Société d'Investissement à Capital Variable

R.C.S. Luxembourg n° B 151.691

Rapport Annuel, incluant les Etats Financiers Audités au 31 décembre 2025

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030

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

* Voir note 1

Table des matières

Organisation de la SICAV	3
Informations aux Actionnaires	5
Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV	6
Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé	19
Statistiques	23
Etat combiné des Actifs Nets au 31 décembre 2025	27
Etat combiné des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025	27
MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE	
Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025	28
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025	28
Etat des Variations du nombre d'actions	28
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025	29
Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2025	30
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	31
Les dix principales positions	31
MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS	
Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025	32
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025	32
Etat des Variations du nombre d'actions	32
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025	33
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	34
Les dix principales positions	34
MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP	
Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025	35
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025	35
Etat des Variations du nombre d'actions	35
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025	36
Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2025	38
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	39
Les dix principales positions	39
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP	
Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025	40
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025	40
Etat des Variations du nombre d'actions	40
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025	41
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	44
Les dix principales positions	44
MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS	
Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025	45
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025	45
Etat des Variations du nombre d'actions	45
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025	46
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	47
Les dix principales positions	47

Table des matières

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025	48
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025	48
Etat des Variations du nombre d'actions	48
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025	49
Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2025	50
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	51
Les dix principales positions	51

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025	52
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025	52
Etat des Variations du nombre d'actions	52
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025	53
Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2025	54
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	55
Les dix principales positions	55

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour la période se terminant le 28 mars 2025	56
Etat des Variations du nombre d'actions	56

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025	57
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025	57
Etat des Variations du nombre d'actions	57
Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025	58
Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2025	60
Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres	61
Les dix principales positions	61

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025	62
--	----

Informations additionnelles (non révisées)	87
--	----

Information for Shareholders in Germany (unaudited)	90
---	----

Informations complémentaires destinées aux investisseurs suisses	91
--	----

* Voir note 1

Organisation de la SICAV

Siège social

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

Conseil d'Administration de la SICAV

Président

Fabien BISMUTH
MANDARINE GESTION SAS
30, Avenue Kléber
F-75116 Paris
France

Administrateurs

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

Arthur CLOUARD (jusqu'au 20 Janvier 2025)
MANDARINE GESTION SAS
30, avenue Kléber
F-75116 Paris
France

Dan Sayag (à partir du 20 Janvier 2025)
MANDARINE GESTION SAS
30, avenue Kléber
F-75116 Paris
France

Société de Gestion

MANDARINE GESTION SAS
Société Anonyme
30, avenue Kléber
F-75116 Paris
France

Banque Dépositaire, Agent Payeur et Administration Centrale

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

Distributeur

MANDARINE GESTION SAS
Société Anonyme
30, avenue Kléber
F-75116 Paris
France

Gestionnaire

MANDARINE GESTION SAS
Société Anonyme
30, avenue Kléber
F-75116 Paris
France

Organisation de la SICAV (suite)

Cabinet de révision agréé

Deloitte Audit
Société à responsabilité limitée (jusqu'au 20 Mai 2025)
20, Boulevard de Kockelscheuer
L-1821 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

PricewaterhouseCoopers Assurance, Société coopérative (à partir du 20 Mai 2025)
Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
L-2182 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Représentants et Agents payeurs en dehors du Luxembourg

Allemagne

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

Autriche

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

Suisse

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

France

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

Suède

MFEX
Grev Turegatan 19,
114 28 Stockholm,
Suède

Italie

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

Royaume Uni

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

Informations aux Actionnaires

Constitution

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

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

Communication et rapports aux actionnaires

1. Rapports périodiques

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

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

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

2. Informations aux actionnaires

a) Valeur nette d'inventaire

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

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

b) Prix d'émission et de rachat

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

c) Notification aux actionnaires

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

Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

➤ Environnement économique et contexte boursier

La hausse des marchés actions européennes lors de l'année 2025 (Stoxx Europe Small 200 +17.04%, Stoxx Europe 600 +19.80%) masque une forte volatilité sur la période, particulièrement en avril. Les annonces de l'administration américaine sur les droits de douane ont été au cœur de l'actualité, de même que les tensions géopolitiques en Ukraine et au Moyen-Orient et l'annonce d'un plan d'investissement conséquent en Allemagne. A noter que les petites et moyennes valeurs européennes ont surperformé après le « libération day » américain du 02 avril 2025 (+14.7% pour le Stoxx 200 Small et +12.6% pour le Europe 600). Elles sont en effet plus domestiques que les grandes entreprises et donc moins impactées par les tarifs douaniers. Leur surperformance s'est amoindrie depuis cet été. Les secteurs cycliques et value (banques, assurances, construction) ainsi que celui de la défense surperforment sensiblement depuis le début de l'année alors que les valeurs défensives et de croissance sous-performent.

- Mandarine Unique progresse de 8.8% depuis le début de l'année. Sa sous-performance relative depuis le début de l'année s'explique par son biais croissance, son absence du secteur de la défense ou encore certains choix de valeurs. Il s'agit d'**Amplifon** (distribution de matériel auditif, Italie) dont la croissance déçoit, **Remy Cointreau** (cognac, France) dont l'activité est perturbée par les tarifs douaniers et les mesures anti-dumping chinoises ou encore nos valeurs liées aux loisirs telles que **Kinepolis** (opérateur de cinémas, Belgique).

- A l'inverse, le fonds profite des fortes hausses de certaines convictions telles **Uniphar** (santé, Irlande) ou encore celles qui sont liées à la transition énergétique telles que **Prysmian** (Italie) et **Pfisterer** (Allemagne). A noter la reprise des introductions en bourse et la poursuite des opérations de fusions et acquisitions. Le fonds en bénéficie à travers sa participation à l'IPO de l'allemand **Pfisterer** en mai 2025 (fournisseur allemand de produits destinés aux connexions électriques et à leur isolation) et celle de **Noba** (prêts à la consommation, Suède). Par ailleurs la performance du fonds profite des hausses de **Dalata** (hôtellerie, Irlande) qui a reçu une offre d'achat de la part de **Pandox** ou encore **JTC** (services financiers, Royaume-Uni) qui a reçu une offre d'un fonds de private equity.

- Les principaux achats sur la période sont, Ayvens (gestion de flotte de véhicules, France), Metso (équipements miniers, Finlande), Saint James's Place (financière, Royaume-Uni) et Weir Group (équipements miniers, Royaume-Uni). Les principales ventes sur la période sont Biomérieux (santé, France), Dalata (hôtellerie, Irlande) et Rational (fours professionnels, Allemagne). Par ailleurs nous prenons des profits partiels sur Euronext (opérateur boursier paneuropéen, Pays-Bas) et GTT (énergie, France).

- Au 31.12.2025, le fonds détient environ 4% de liquidités, et est positionné 38% défensif / 58% cyclique.

➤ Perspectives 2026

En positif :

- Les indicateurs PMI semblent se redresser, sans passer durablement pour le moment au-dessus des 50.
- A noter que les petites et moyennes valeurs européennes ont surperformé après le « libération day » américain du 02 avril 2025 (+14.7% pour le Stoxx 200 Small et +12.6% pour le Europe 600). Elles sont en effet plus domestiques que les grandes entreprises et donc moins impactées par les tarifs douaniers. Cette surperformance s'est amoindrie depuis cet été.
- En ce qui concerne les niveaux de valorisation, les petites et moyennes valeurs européennes offrent une décote relative attractive d'environ 21% par rapport aux indices généraux, alors qu'elles traitent historiquement avec une prime. Leurs perspectives de croissance de BPA restent favorables.
- Le plan d'investissement allemand pourrait être un facteur de soutien à partir de 2026.
- Les industriels et les fonds de private equity profitent de ces niveaux de valorisation attractifs pour faire des opérations de m&a.
- A noter également une reprise des IPOs.

En négatif :

- Les tarifs douaniers de l'administration américaine
- Les tensions géopolitiques (Ukraine, Moyen-Orient, Chine),
- Les mouvements de devises vont également peser sur les BPAs des entreprises européennes.
- Les situations politiques et budgétaires en France et au Royaume-Uni restent incertaines
- A surveiller
- L'évolution des taux américains et européens.
- La situation en Ukraine

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

Premier semestre 2025

Le début de l'année 2025 a été marqué par les premières annonces de la nouvelle administration américaine. Donald Trump a en effet créé une grande incertitude tant sur les perspectives de croissance mondiale que sur les marchés financiers en annonçant des droits de douane « punitifs » pour la plupart des partenaires commerciaux des Etats-Unis.

Au niveau macro-économique, ces annonces ont entraîné une révision drastique des anticipations de croissance du commerce mondial et plus globalement des prévisions de croissance du PIB de l'ensemble des économies émergentes et développées. L'Europe n'a pas fait exception à cette tendance malgré un tournant historique en Allemagne où le nouveau Chancelier Mertz a semblé rompre avec l'orthodoxie budgétaire traditionnelle en annonçant un grand plan d'investissement dans l'armement et les infrastructures financé par le recours à l'endettement public.

Au niveau des marchés financiers, après un début d'année positif notamment pour les actions européennes, les annonces de barrières douanières ont entraîné une forte chute des bourses mondiales (de l'ordre de 15% entre la fin mars et le 09 avril).

La volonté manifeste de l'administration Trump de négocier a cependant rapidement permis de revoir à la hausse les anticipations de croissance économique ce qui a également entraîné un fort rebond boursier.

A la fin du premier trimestre les marchés actions ont globalement récupéré tout le terrain perdu et sont en hausse en devises locales.

Le sujet des devises mérite en effet un éclairage particulier car ce fut l'un des mouvements les plus significatifs de ce premier trimestre. En effet, la défiance des investisseurs et des partenaires commerciaux vis-à-vis des Etats-Unis ont entraîné une forte baisse du dollar contre les grandes devises mondiales, non sans satisfaire Donald Trump lui-même qui avait indiqué son souhait de voir le dollar se déprécier pour redonner de la compétitivité à l'économie américaine. Le billet vert a ainsi perdu plus de 12% contre l'Euro sur le premier trimestre. A la différence des marchés actions, cette baisse forte sur mars-avril ne s'est absolument pas inversée par la suite et le dollar a terminé le semestre sur ses plus bas niveaux.

Second semestre 2025

Comme entrevu à la fin du premier semestre, l'administration américaine a annoncé des accords commerciaux moins punitifs avec ses principaux partenaires commerciaux ce qui a permis aux agents économiques de reprendre confiance et a grandement contribué à l'amélioration des perspectives économiques tout au long du second semestre. A ce retour de la confiance s'ajoute une très forte reprise des investissements des entreprises notamment sur les infrastructures liées à l'intelligence artificielle en premier lieu aux Etats-Unis. Enfin la réserve fédérale américaine après une pause durant tout le premier trimestre, a repris ses baisses de taux en soutien à l'économie. Les anticipations de croissance du PIB ont donc retrouvé en fin de période les niveaux espérés en début d'année (de l'ordre de 3% pour le PIB mondial et un peu plus de 2% pour les Etats-Unis. Seules ombres au tableau, la dégradation du marché de l'emploi aux Etats-Unis ainsi que la forte hausse des déficits publics dans de nombreuses économies développées.

Les marchés financiers ont salué ce rebond de la croissance et les actifs risqués ont affiché de très bonnes performances sur le second semestre : de l'ordre de 10% en Europe et aux Etats-Unis. Cependant cette performance a été très polarisée. Aux Etats-Unis, l'essentiel de la progression est à mettre au crédit des grandes entreprises technologiques dans le sillage du déploiement spectaculaire de l'intelligence artificielle. En Europe, les valeurs technologiques liées à l'intelligence artificielle sont peu nombreuses (hormis le géant ASML en forte hausse sur le semestre) mais les bénéficiaires de cette thématique sont à chercher dans les équipements électriques ou parmi les sociétés de services aux collectivités (Iberdrola, Engie ...). Toutes ces sociétés ont brillé en bourse en deuxième partie d'année. Enfin le grand gagnant du semestre et de l'année en Europe est sans conteste le secteur bancaire dont les performances boursières ont été très impressionnantes.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

Premier semestre 2025

Mandarine Europe Microcap a surperformé son indice au 1er semestre. À fin juin, il affichait ainsi une performance de +10,88% sur la part I, contre un indice à +10,63%, principalement expliqué par la sélection de valeurs positive.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (suite)

Second semestre 2025

A contrario, le fonds a nettement sous-performé son indice au 2nd semestre. C'est notamment à partir du 22 juillet 2025 que l'écart a commencé à se creuser, en raison de la très forte hausse d'un titre de l'indice, non détenu dans le fonds. Ce jour-là, la biotech française Abivax a ainsi publié des résultats positifs de phase 3, et supérieurs à ceux de sa propre phase 2, propulsant le titre sur une performance historique et extraordinaire d'environ 1600% sur l'année. Le titre a ainsi pénalisé la performance relative du fonds jusqu'à sa sortie de notre indice à la fin novembre 2025. En parallèle, le titre a emporté dans son sillage d'autres titres spéculatifs du secteur.

La sélection de valeurs dans ce secteur avait été jusqu'ici l'un des meilleurs contributeurs relatifs pour le fonds, c'est ici la composante la plus spéculative du secteur qui a surperformé.

Le reste des secteurs dispose d'un effet sélection positif, notamment dans le secteur de la technologie, et de la consommation discrétionnaire.

D'un point de vue géographique, la France s'impose comme le principal détracteur notamment par rapport à son secteur biotech, alors que la Suisse et l'Autriche sont les principaux contributeurs positifs.

Commentaire économique

Le marché des micro-capitalisations européennes a globalement progressé sur l'année 2025, principalement rythmé par les annonces du président des États-Unis. Après un début d'année favorable, le président Trump a ainsi provoqué une chute importante des marchés en avril à la suite d'annonces de droits de douane arbitraires. Une fois la stupeur passée, les négociations avec les différents pays ont progressivement rassuré les marchés.

En Europe, l'espoir du déploiement d'un plan de relance budgétaire en Allemagne a également alimenté l'optimisme. La poursuite de la guerre en Ukraine et la montée des tensions avec la Russie ont aussi alimenté d'importantes annonces d'investissement par différents pays européens.

Concernant les devises, le mouvement le plus notable a été la forte dépréciation du dollar, pénalisé par la défiance des investisseurs et encouragée par Trump lui-même pour améliorer la compétitivité des entreprises américaines. Le billet vert a perdu plus de 12 % face à l'euro au premier trimestre et est resté durablement sous pression.

Dans ce contexte, le fonds MANDARINE EUROPE MICROCAP sous-performe son indice de référence et affiche une performance absolue de +13,9% en 2025 (part I). Le MSCI Europe Microcap termine l'année en hausse de +16,3% et le MSCI Europe ex UK termine l'année en hausse de +22,6% (en euro). Comme on peut l'imaginer avec la divergence entre ces 2 indices, le Royaume-Uni a affiché une performance modeste avec +3,9% en euro sur l'année, mais c'est surtout la performance du MSCI France Micro Cap qui s'est démarquée, avec une performance de +64,8% en 2025, notamment tirée par quelques valeurs Biotech, non présentes dans le fonds, et qui ont coûté en relatif.

Contrairement aux années précédentes, la forte discrimination par taille de capitalisation a été moins marquée mais est restée présente. Le MSCI Europe termine ainsi à +19,4%, le MSCI Europe Mid Cap à +22,8% et le MSCI Europe Small Cap à +16,4%.

Perspectives 2026

À l'image des années précédentes, le contexte géopolitique international reste tendu. En Europe, la guerre en Ukraine s'apprête à fêter ses 4 ans, en Asie, Taïwan reste un objectif important pour la Chine, et au Moyen-Orient, Israël pourrait continuer ses interventions pour affaiblir ses ennemis. Même au Japon, la nouvelle Première ministre semble vouloir augmenter sensiblement son budget défense.

Globalement, ces éléments pourraient donc continuer à creuser les déficits, mais ont le mérite de libérer d'importants plans de relance budgétaire à travers le monde pour soutenir les entreprises industrielles, assez présentes dans les petites capitalisations.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (suite)

Perspectives 2026 (suite)

Sur le plan économique, la révolution de l'intelligence artificielle pousse également des investissements massifs en infrastructures, principalement irrigués par des financements privés.

Dans ce contexte, cela nous conforte toujours dans notre processus d'investissement visant à limiter les biais sectoriels, géographiques et de style, afin de nous concentrer sur la sélection de valeurs pour continuer à surperformer notre indice de manière progressive et régulière.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

Premier semestre 2025

Mandarine Global Microcap a surperformé son indice au 1er semestre. À fin juin, il affichait ainsi une performance de +1,30% sur la part I, contre un indice à -0,11%, principalement expliqué par la sélection de valeurs positive.

Second semestre 2025

A contrario, le fonds a sous-performé son indice au 2nd semestre. Cela s'est surtout concentré sur la fin de l'année avec des mois de novembre et de décembre en sous-performance en raison d'une sélection de valeurs qui n'a pas été à la hauteur.

Le marché des micro-capitalisations européennes a globalement progressé sur l'année 2025, principalement rythmé par les annonces du président des États-Unis. Après un début d'année favorable, le président Trump a ainsi provoqué une chute importante des marchés en avril à la suite d'annonces de droits de douane arbitraires. Une fois la stupeur passée, les négociations avec les différents pays ont progressivement rassuré les marchés.

En Europe, l'espoir du déploiement d'un plan de relance budgétaire en Allemagne a également alimenté l'optimisme. La poursuite de la guerre en Ukraine et la montée des tensions avec la Russie ont aussi alimenté d'importantes annonces d'investissement par différents pays européens.

Au Japon, l'élection de Sanae Takaichi au poste de première ministre depuis le 21 octobre 2025 marque aussi un potentiel tournant pour l'archipel. Avec un programme de relance affirmé dans la technologie, les infrastructures, les semi-conducteurs et la défense, les taux longs ont continué à progresser.

Concernant les devises, le mouvement le plus notable a été la forte dépréciation du dollar, pénalisé par la défiance des investisseurs et encouragée par Trump lui-même pour améliorer la compétitivité des entreprises américaines. Le billet vert a perdu plus de 12 % face à l'euro au premier trimestre et est resté durablement sous pression.

Dans ce contexte, le fonds MANDARINE GLOBAL MICROCAP sous-performe son indice de référence et affiche une performance absolue de +13,1% en 2025 (part I). Le MSCI World Microcap termine l'année en hausse de +15,3 % (en euro). Contrairement aux années précédentes, la forte discrimination par taille de capitalisation s'est inversée en 2025. Le MSCI Global termine ainsi à +6,8%, le MSCI Europe Mid Cap à +3,3% et le MSCI Europe Small Cap à +5,7%. Notre indice a été largement moins pénalisé par l'effet dollar négatif, alors qu'il se compose généralement d'environ un quart de valeurs américaines, quand les autres indices Small, Mid ou Largecaps globaux comportent eux plus de 60% de valeurs libellées en US dollar.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (suite)

On notera également la forte progression des matières premières, et notamment des métaux précieux, bénéficiant à certains pays plus présents dans nos indices comme le MSCI Australia Micro Cap, +33,7% en 2025, en euro, ou le MSCI Canada Micro Cap, +38,2%, en euro, sur la même période.

Perspectives 2026

À l'image des années précédentes, le contexte géopolitique international reste tendu. En Europe, la guerre en Ukraine s'apprête à fêter ses 4 ans, en Asie, Taiwan reste un objectif important pour la Chine, et au Moyen-Orient, Israël pourrait continuer ses interventions pour affaiblir ses ennemis. Même au Japon, la nouvelle première ministre semble vouloir augmenter sensiblement son budget défense.

Globalement ces éléments pourraient donc continuer à creuser les déficits, mais ont le mérite de libérer d'importants plans de relance budgétaire à travers le monde pour soutenir les entreprises industrielles, assez présentes dans les petites capitalisations.

Sur le plan économique, la révolution de l'intelligence artificielle pousse également des investissements massifs en infrastructures, principalement irrigués par des financements privés. À ce titre, la cote japonaise et sa composante de petites valeurs semble bien positionnée pour répondre à la demande très forte en mémoire, semi-conducteurs, câbles et autres composants électriques.

Dans ce contexte, cela nous conforte toujours dans notre processus d'investissement visant à limiter les biais sectoriels, géographiques et de style, afin de nous concentrer sur la sélection de valeurs pour continuer à surperformer notre indice de manière progressive et régulière.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

Au sein du portefeuille, les thèmes liés à la souveraineté européenne, à l'autonomie stratégique et à la transition énergétique ont été les principaux moteurs de performance au cours de l'année 2025. Des valeurs comme Kingspan, E.ON, Prysmian et SPIE ont réalisé de solides parcours, portés par les annonces budgétaires majeures en Allemagne et la volonté de l'Union européenne de renforcer son indépendance technologique et énergétique face aux tensions commerciales mondiales. À l'inverse, l'année a été marquée par une forte volatilité et une sous-performance de certains segments cycliques européens face aux incertitudes liées à la politique douanière américaine de l'administration Trump. Les secteurs exposés à l'industrie lourde et au luxe ont parfois pesé sur la performance relative du fonds, notamment en raison d'un biais « qualité » et ISR qui s'est avéré moins porteur lors des phases de rallye spéculatif sur les valeurs cycliques.

En termes de gestion active du portefeuille, nous avons ajusté nos positions pour naviguer dans un contexte géopolitique redéfini par le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche et la montée du protectionnisme. Nous avons notamment initié une position dans Banco Santander, bénéficiant de la rotation des capitaux vers l'Europe et de la résilience du secteur bancaire. L'accent a été mis sur le renforcement des entreprises liées à l'autonomie stratégique de la zone euro, en particulier dans la défense et les infrastructures critiques, pour répondre à la remise en cause de la dépendance sécuritaire envers les États-Unis. Nous avons également maintenu une exposition sélective aux thématiques de l'économie circulaire et de l'efficacité énergétique avec des titres comme Befesa, tout en restant vigilants sur les valorisations dans un environnement de taux longs mouvants.

En conclusion, l'année 2025 a démontré la nécessité d'une gestion agile et sélective face à la fragmentation de l'économie mondiale et au retour des barrières tarifaires. Pour l'année à venir, nous restons vigilants quant à la trajectoire de l'inflation et aux politiques monétaires de la BCE et de la Fed, tout en restant convaincus que l'intégration des enjeux sociétaux et la quête de souveraineté industrielle continueront de créer des opportunités structurelles pour les leaders de la zone euro.

Au cours du premier trimestre, l'environnement macroéconomique a été dominé par une forte volatilité, alimentée par l'arrivée de Donald Trump à la Maison-Blanche et l'imposition de nouveaux droits de douane contre le Mexique, le Canada et la Chine. Les incertitudes sur l'inflation, la politique commerciale américaine et la pertinence des dépenses technologiques ont pesé sur les marchés, tandis que la BCE a initié une baisse de taux de 25 points de base, confirmant son orientation accommodante, alors que la Fed maintenait ses taux inchangés. En Europe, la dépendance sécuritaire vis-à-vis des États-Unis a été remise en cause, incitant l'Union européenne à renforcer son autonomie, notamment dans la défense. Le conflit en Ukraine a continué d'influencer la dynamique régionale, avec une baisse du coût du gaz et des perspectives de reconstruction.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS (suite)

L'adoption d'un plan de relance fiscal en Allemagne et l'augmentation des investissements en Europe ont renforcé l'attractivité du marché, tandis que la rotation des capitaux des États-Unis vers l'Europe s'est intensifiée, stimulée par des perspectives de relance budgétaire et la déception sur les indicateurs PMI américains. Le mois de mars a été marqué par un regain de tensions commerciales, amplifié par la « Liberation Day » et l'introduction de hausses tarifaires massives, ravivant les craintes de stagflation et de ralentissement mondial. Malgré ce contexte difficile, la zone euro a bénéficié des annonces budgétaires majeures de l'Allemagne et d'une réévaluation de la prime de risque sur les actifs européens, alors que le durcissement protectionniste américain accentuait le risque de découplage économique entre les grandes zones.

Au deuxième trimestre, la volatilité s'est maintenue, portée par des tensions commerciales accrues et une flambée des prix des matières premières refuges, notamment l'or. Les marchés européens ont mieux résisté que les indices américains, pénalisés par le changement de ton protectionniste de l'administration Trump. La suspension de projets éoliens aux États-Unis a mis en lumière les risques réglementaires croissants dans les énergies renouvelables, tandis que l'Europe renforçait ses ambitions industrielles et ses débats sur la souveraineté économique et énergétique. En mai, une accalmie temporaire dans la guerre commerciale sino-américaine a été observée, Donald Trump ayant reporté l'application de nouveaux tarifs douaniers à juillet. La modération de l'inflation aux États-Unis et le regain d'intérêt pour les thématiques industrielles européennes ont soutenu les marchés, alors que l'Europe confirmait son positionnement de refuge ESG, appuyé par les plans budgétaires allemands en faveur des infrastructures durables. En juin, la progression des marchés actions a été portée par des données économiques meilleures qu'attendu aux États-Unis et une modération des anticipations inflationnistes, mais la volatilité en Europe est restée alimentée par les incertitudes politiques et les divergences économiques entre pays. Les tensions commerciales et les préoccupations liées à la souveraineté industrielle ont incité à la relocalisation de certaines productions stratégiques, s'inscrivant dans un mouvement de réorganisation des chaînes de valeur vers une économie plus résiliente et locale.

Au troisième trimestre, la dynamique haussière s'est poursuivie, soutenue par une saison de publications de résultats solide et l'annonce d'un accord transatlantique fixant un droit de douane américain de 15 % sur la plupart des importations européennes. La Fed et la BCE ont maintenu leurs taux inchangés, la BCE suspendant son cycle de baisse. Ce nouvel accord tarifaire a contribué à une réduction des tensions commerciales à court terme, notamment favorable aux secteurs industriel et technologique. Aux États-Unis, la solidité de la consommation et l'anticipation d'un assouplissement monétaire ont soutenu les indices, malgré les incertitudes politiques. En Europe, la dynamique est restée fragile, freinée par le repli des indicateurs manufacturiers et un environnement international moins porteur, tandis que le Japon profitait d'un contexte favorable aux exportations et la Chine souffrait du ralentissement de l'immobilier. Les débats politiques et économiques ont dominé l'été, avec des discussions autour du financement des budgets publics en Europe et une volatilité politique aux États-Unis nourrissant des incertitudes sur la trajectoire de l'investissement durable. En septembre, la Fed a rouvert son cycle de baisse, soutenant l'appétit pour le risque et déplaçant l'attention vers la trajectoire des taux longs, alors que le marché restait attentif au maintien de la croissance et au rythme des coupes.

Au quatrième trimestre, le reflux graduel des rendements longs américains et la concentration des indices autour de quelques méga-capitalisations ont marqué le contexte, avec l'intensification des investissements liés à l'IA. Les marchés ont privilégié visibilité et qualité, alors que la détente des rendements et la diffusion plus large de la performance à d'autres acteurs de l'écosystème IA ont soutenu l'activité. En novembre, la fin du shutdown américain, l'espoir d'une baisse des taux de la Fed et l'annonce d'un sommet pour la paix en Ukraine ont alimenté la reprise graduelle en Europe, portée par des PMI solides, le relâchement budgétaire en Allemagne et une inflation proche de la cible de la BCE, ce qui a renforcé les anticipations d'un assouplissement monétaire en 2026. En décembre, les marchés ont clôturé sur une note contrastée, dans un contexte de reflux progressif de la volatilité et d'interrogations persistantes sur les trajectoires macroéconomiques et géopolitiques. Aux États-Unis, des données de croissance plus robustes que prévu et un ralentissement marqué de l'inflation ont conforté le scénario d'un cycle monétaire plus accommodant, malgré une Fed prudente après sa baisse de taux. En Europe, la révision à la hausse des perspectives de croissance par la BCE et le maintien d'une inflation proche de la cible ont soutenu les actifs risqués, même si certains indicateurs industriels, notamment en Allemagne, demeurent hétérogènes.

Au sein du portefeuille, les thèmes liés à la souveraineté européenne, à l'autonomie stratégique et à la transition énergétique ont été les principaux moteurs de performance au cours de l'année 2025. Des valeurs comme Kingspan, E.ON, Prysmian et SPIE ont réalisé de solides parcours, portées par les annonces budgétaires majeures en Allemagne et la volonté de l'Union européenne de renforcer son indépendance technologique et énergétique face aux tensions commerciales mondiales. À l'inverse, l'année a été marquée par une forte volatilité et une sous-performance de certains segments cycliques européens face aux incertitudes liées à la politique douanière américaine de l'administration Trump. Les secteurs exposés à l'industrie lourde et au luxe ont parfois pesé sur la performance relative du fonds, notamment en raison d'un biais « qualité » et ISR qui s'est avéré moins porteur lors des phases de rallye spéculatif sur les valeurs cycliques.

En termes de gestion active du portefeuille, nous avons ajusté nos positions pour naviguer dans un contexte géopolitique redéfini par le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche et la montée du protectionnisme. Nous avons notamment initié une position dans Banco Santander, bénéficiant de la rotation des capitaux vers l'Europe et de la résilience du secteur bancaire. L'accent a été mis sur le renforcement des entreprises liées à l'autonomie stratégique de la zone euro, en particulier dans la défense et les infrastructures critiques, pour répondre à la remise en cause de la dépendance sécuritaire envers les États-Unis. Nous avons également maintenu une exposition sélective aux thématiques de l'économie circulaire et de l'efficacité énergétique avec des titres comme Befesa, tout en restant vigilants sur les valorisations dans un environnement de taux longs mouvants.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS (suite)

En conclusion, l'année 2025 a démontré la nécessité d'une gestion agile et sélective face à la fragmentation de l'économie mondiale et au retour des barrières tarifaires. Pour l'année à venir, nous restons vigilants quant à la trajectoire de l'inflation et aux politiques monétaires de la BCE et de la Fed, tout en restant convaincus que l'intégration des enjeux sociétaux et la quête de souveraineté industrielle continueront de créer des opportunités structurelles pour les leaders de la zone euro.

Pour 2026, l'environnement macroéconomique européen se stabilise dans un contexte de croissance modérée, bien que la trajectoire monétaire impose une vigilance continue. Contrairement aux cycles de détente rapide, les conditions de financement pourraient rester durablement restrictives si les pressions inflationnistes ou les déséquilibres extérieurs persistent, nécessitant une sélection rigoureuse des émetteurs les plus résilients. Si la fragmentation mondiale demeure un défi, l'Europe mise sur la modernisation de ses infrastructures et le renforcement de son autonomie stratégique, portés par des initiatives budgétaires ciblées sur l'automatisation et la sécurisation des chaînes d'approvisionnement locales. Dans ce contexte, nous privilégions les entreprises dotées de bilans solides et d'un fort pouvoir de fixation des prix, capables de naviguer dans un environnement de taux potentiellement "plus hauts pour plus longtemps". Sur le plan thématique, l'intelligence artificielle s'affirme comme un levier d'efficacité transversal pour l'industrie et les services, tandis que la transition énergétique demeure un moteur structurel de premier plan. Cette transformation s'accompagne d'investissements massifs dans les réseaux électriques et les capacités de production décarbonée, renforçant l'attractivité des champions européens de l'énergie et des métaux critiques. Par ailleurs, les tensions géopolitiques exacerbent les enjeux de souveraineté, notamment dans la défense et la sécurité, qui deviennent des vecteurs de croissance clés pour le segment industriel. Malgré une volatilité marquée, le marché européen présente des valorisations attractives, mais exige une gestion active et prudente pour identifier les acteurs capables de maintenir leurs marges face aux incertitudes monétaires et aux évolutions de la conjoncture globale.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

Au premier trimestre, l'environnement macroéconomique a été dominé par un regain de tensions géopolitiques et une forte volatilité sur les marchés, consécutives au retour de Donald Trump à la présidence américaine. L'instauration de nouveaux tarifs douaniers a ravivé les craintes de guerre commerciale, tandis que la politique pro-infrastructure et le soutien affiché aux énergies fossiles ont marqué une inflexion notable de la politique économique américaine, notamment avec le retrait des États-Unis de l'Accord de Paris. Sur le plan monétaire, la Fed a maintenu ses taux, alors que la BCE a initié un mouvement de baisse, accentuant la divergence transatlantique. En Europe, la prise en charge accrue de la sécurité par les États membres, la perspective d'un plan de relance axé sur la défense et le changement de paradigme budgétaire en Allemagne ont constitué des catalyseurs majeurs, soutenant la dynamique boursière européenne malgré la persistance du conflit en Ukraine. Les craintes de stagflation se sont renforcées aux États-Unis, alimentées par la détérioration de la confiance des consommateurs, la chute du Nasdaq et la montée du protectionnisme, alors que l'Europe bénéficiait du soutien budgétaire massif de l'Allemagne, avec un plan historique de 500 milliards d'euros sur douze ans. La fragmentation des chaînes d'approvisionnement mondiales et l'incertitude sur la transition énergétique ont continué de peser sur la visibilité macroéconomique.

Au deuxième trimestre, le contexte s'est progressivement détendu. L'apaisement des tensions commerciales sino-américaines, la suspension temporaire des hausses tarifaires et la meilleure visibilité sur les politiques monétaires ont favorisé un retour de l'appétit pour le risque. Aux États-Unis, le ralentissement de l'inflation sous-jacente et la solidité de l'emploi ont rassuré les investisseurs, tandis qu'en Europe, les premiers signes de reprise des indicateurs avancés et les baisses de taux de la BCE ont soutenu la dynamique. Les discussions commerciales entre la Chine et les États-Unis ont permis de réduire le risque de fragmentation des chaînes d'approvisionnement, tandis que les politiques de soutien industriel en Europe, notamment en Allemagne, ont confirmé l'orientation stratégique en faveur des infrastructures bas carbone. L'optimisme des investisseurs a été renforcé par la vigueur de l'économie américaine et la normalisation progressive de l'inflation mondiale, même si les banques centrales sont restées prudentes. Les tensions géopolitiques et les incertitudes sur les chaînes d'approvisionnement ont continué d'alimenter la volatilité, mais l'engagement mondial en faveur de la transition énergétique s'est confirmé.

Au troisième trimestre, la trajectoire macroéconomique a été marquée par la poursuite de la détente sur les marchés, soutenue par des publications de résultats solides, un accord commercial entre l'UE et les États-Unis instaurant des droits de douane modérés, et l'anticipation d'un assouplissement monétaire de la Fed. L'inflation est restée modérée aux États-Unis, renforçant les attentes de baisse des taux, tandis qu'en zone euro, la croissance demeurait faible mais montrait des signes de stabilisation. En Asie, la situation est restée contrastée, avec un Japon bénéficiant d'un yen faible et une Chine pénalisée par la fragilité de son marché immobilier. Les discussions autour du financement du budget européen et les incertitudes sur la politique monétaire américaine ont entretenu la prudence, mais la Fed a finalement entamé un cycle de baisse en septembre, confortant le scénario d'un atterrissage en douceur sans récession. La remontée des rendements longs et le léger raidissement de la courbe ont influencé les arbitrages sectoriels, tandis que le risque de shutdown budgétaire aux États-Unis a temporairement accru la volatilité. Les plans d'investissement dans les infrastructures et la transition énergétique sont restés au cœur des politiques publiques, soutenant la résilience des marchés.

Au quatrième trimestre, la dynamique s'est consolidée avec un rebond des marchés actions, porté par des publications d'entreprises solides et un reflux des taux longs, notamment aux États-Unis. La croissance américaine a surpris positivement, soutenue par une consommation robuste et une inflation en voie de normalisation, ce qui a permis à la Fed d'abaisser ses taux tout en maintenant une posture prudente. En Europe, la BCE a relevé ses prévisions de croissance mais a maintenu ses taux, face à une inflation sous-jacente persistante.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (suite)

Les discussions budgétaires au Congrès américain et l'élection de mi-mandat ont animé les marchés, sans remettre en cause la tendance de fond. En Chine, le léger redressement des indicateurs PMI en fin d'année a apporté un signal de stabilisation, malgré la persistance des tensions immobilières. Sur le plan géopolitique, la fin du shutdown américain, l'annonce d'un sommet pour la paix en Ukraine et la COP30 ont constitué des points d'attention, même si l'ambition climatique mondiale est restée en demi-teinte. La révision du cadre réglementaire européen (SFDR) a confirmé le soutien structurel aux thématiques de transition et de durabilité, alors que la diffusion de la performance s'est élargie au-delà des seules valeurs technologiques.

Au sein du portefeuille, les thématiques liées à l'électrification, aux infrastructures de réseau et à la digitalisation ont constitué les principaux moteurs de performance au cours de l'exercice. Les sociétés exposées au renforcement des réseaux électriques, à la modernisation des infrastructures et à la hausse des besoins énergétiques et technologiques ont particulièrement bien résisté, de même que certains acteurs industriels européens positionnés sur les équipements et services liés à la transition. À l'inverse, les segments davantage sensibles aux rotations sectorielles, à la remontée des taux longs ou au décalage de certains projets d'investissement ont pesé sur la performance, notamment dans les matériaux, l'ingénierie, les infrastructures et certains services aux collectivités.

En termes de gestion active du portefeuille, nous avons ajusté nos positions tout au long de l'année afin de tirer parti des opportunités offertes par un environnement de marché plus volatil. Nous avons renforcé notre exposition aux infrastructures européennes et aux services à l'environnement, tout en réallouant progressivement une partie du portefeuille vers des sociétés industrielles et technologiques liées aux semi-conducteurs de puissance, à l'automatisation énergétique et à l'efficacité des bâtiments. Nous avons également accru certaines expositions aux renouvelables et aux matériaux de transition. À l'inverse, nous avons procédé à des allègements ciblés sur certaines valeurs liées aux infrastructures régulées, aux équipements solaires ainsi que sur plusieurs titres technologiques après de très beaux parcours.

En conclusion, l'année 2025 a confirmé l'importance de la sélection de valeurs dans un environnement marqué par les tensions commerciales, les inflexions de politique monétaire et des rotations rapides entre valeurs de croissance et profils plus défensifs. Nous avons conservé une approche diversifiée et dynamique, en privilégiant les entreprises capables de bénéficier des grandes tendances structurelles que sont la modernisation des réseaux, l'efficacité énergétique, la gestion des ressources naturelles, la mobilité durable et la digitalisation des infrastructures.

Pour 2026, l'environnement macroéconomique demeure globalement favorable aux actifs risqués, malgré un contexte plus fragmenté et potentiellement plus volatil. Les États-Unis conservent une dynamique de croissance solide, soutenue notamment par une impulsion budgétaire importante et par le redéploiement industriel sur le territoire américain. Les incitations fiscales et les investissements dans la recherche et le développement favorisent le développement de nouvelles capacités industrielles et technologiques, créant des opportunités pour les entreprises exposées aux infrastructures industrielles, à l'automatisation et aux chaînes d'approvisionnement locales.

En Europe, la croissance reste plus modérée, mais stabilisée. Les initiatives budgétaires, notamment en Allemagne, pourraient soutenir certaines activités industrielles et d'infrastructures, même si les moteurs structurels de compétitivité demeurent plus limités à court terme. Dans ce contexte, la diversification géographique reste un élément clé de notre approche d'investissement. Par ailleurs, les marchés émergents conservent un profil attractif, soutenu par la normalisation de l'inflation, la poursuite des baisses de taux dans plusieurs économies et des valorisations encore modérées, dans un environnement potentiellement favorable lié à l'évolution du dollar.

Sur le plan thématique, plusieurs tendances structurelles continuent d'alimenter les opportunités liées à la transition écologique et énergétique. L'intelligence artificielle constitue désormais un moteur transversal qui dépasse le seul secteur technologique et se diffuse dans l'ensemble de l'économie, notamment à travers les infrastructures numériques, l'automatisation industrielle ou encore la robotique. Cette transformation s'accompagne d'une hausse des investissements dans les centres de données, les réseaux électriques et les capacités de production énergétique, renforçant l'importance des infrastructures énergétiques et des métaux nécessaires à l'électrification de l'économie.

Dans le même temps, la montée des tensions géopolitiques et la fragmentation progressive de l'économie mondiale renforcent les enjeux de souveraineté industrielle, de sécurité énergétique et d'accès aux matières premières critiques. Ces évolutions soutiennent certaines chaînes de valeur industrielles mais sont également susceptibles de générer des phases de volatilité plus marquées sur les marchés. Dans cet environnement, nous privilégions une gestion diversifiée et sélective, combinant exposition aux moteurs structurels de la transition industrielle et capacité d'adaptation face aux évolutions macroéconomiques et géopolitiques.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT

Commentaires Annuel

L'année écoulée aura été dominée par le retour d'un protectionnisme offensif, la résurgence des tensions géopolitiques et l'ajustement délicat des politiques monétaires, dans un contexte de marchés tour à tour heurtés puis résilients. De la vague de droits de douane américains visant d'abord le Mexique, le Canada et la Chine puis aggravée jusqu'à une escalade tarifaire majeure avant une trêve et des accords commerciaux (notamment UE-États-Unis et un apaisement sino-américain) à la persistance de la guerre en Ukraine et aux épisodes de crise au Moyen-Orient, l'incertitude a structuré la dynamique mondiale. Sur le plan macro-financier, la Fed a d'abord temporisé avant d'engager un cycle de baisse des taux, tandis que la BCE a ouvert puis poursuivi son assouplissement avant de marquer une pause, sur fond de normalisation graduelle de l'inflation, de relance budgétaire en Europe (avec un tournant allemand) et d'efforts répétés de soutien en Chine face au ralentissement. Dans ce contexte, le marché des actions internationales termine l'année en hausse de +7,9% (MSCI World ACWI dividendes réinvestis en euros), porté par les géants de la tech, qui représentent désormais plus de 20 % de l'indice MSCI World All Country, lequel regroupe environ 2 500 valeurs. Le fonds Mandarine Global Sport affiche quant à lui un recul de -12% sur l'année. La thématique du sport a été nettement impactée par le contexte macroéconomique défavorable pour la confiance du consommateur ainsi que par les tensions commerciales mondiales. L'environnement a été compliqué notamment pour la perception négative des coûts/risques (tarifs, change, chaîne d'approvisionnement) qui ont ajouté de l'incertitude sur la thématique. Enfin, par effet relatif, ces secteurs ont sous-performé nettement car une grande partie du marché a été tirée par d'autres moteurs (notamment tech/IA), laissant les cycliques plus en retrait.

Premier semestre 2025

Au cours du premier trimestre de l'exercice, la volatilité a dominé les marchés internationaux, sous l'effet d'un virage protectionniste marqué par l'arrivée de Donald Trump à la Maison-Blanche et l'imposition immédiate de droits de douane contre le Mexique, le Canada et la Chine. Les menaces d'extension de ces mesures à l'Union européenne et à d'autres secteurs, notamment l'automobile, ont entretenu un climat d'incertitude, renforcé par la persistance de la guerre en Ukraine et l'absence d'accord de cessez-le-feu. Sur le plan monétaire, la Fed a maintenu ses taux inchangés, tandis que la BCE a initié un cycle de baisse avec une première réduction de 25 points de base. En Europe, l'Allemagne a adopté une réforme budgétaire majeure, débloquent un fonds spécial de 500 milliards d'euros sur douze ans pour relancer l'investissement et renforcer la défense, alors que la Chine multipliait les mesures de relance pour soutenir la consommation et l'investissement local.

Le deuxième trimestre a été marqué par une escalade des tensions commerciales, avec l'annonce de nouvelles hausses de droits de douane américains, jusqu'à 145 % sur les importations chinoises, suivies de représailles de Pékin et d'une chute des marchés mondiaux. L'économie américaine a montré des signes d'essoufflement, avec une demande domestique en repli et des indicateurs d'activité faibles, tandis que l'Europe bénéficiait d'un soutien budgétaire accru et de la perspective de nouvelles baisses de taux par la BCE et la Banque d'Angleterre. En mai, un apaisement géopolitique et la résilience de l'économie américaine, conjuguées à une inflation sous-jacente contenue, ont permis un rebond des marchés. En Asie, la politique de relance chinoise a suscité un regain d'intérêt, tandis qu'en Europe, la croissance s'est stabilisée. Juin a été marqué par une escalade rapide au Moyen-Orient entre Israël, l'Iran et les États-Unis, suivie d'un cessez-le-feu qui a rassuré les marchés. La BCE a poursuivi son cycle de baisse des taux, l'Allemagne a annoncé un plan budgétaire ambitieux, et un accord commercial sino-américain a ouvert la voie à un soutien de l'activité en Chine, alors que la Fed restait prudente.

Parmi les meilleurs contributeurs, on peut citer TKO (+28%) a profité de la valorisation croissante de ses droits TV/plateformes et de la force de ses événements live (UFC + WWE), avec en plus un coup de projecteur via son entrée au S&P 500 qui a soutenu la demande sur le titre. Netflix (+50%) a été porté par une accélération des abonnés et du des hausses de prix qui a dopé les marges, tandis qu'Amer Sports (+39%) a bondi grâce à la forte croissance d'Arc'teryx et Salomon et au relèvement des objectifs après des résultats au-dessus des attentes. À l'inverse, Deckers Outdoor (-49%), et VF Corp (-45%) et Lululemon (-38%) ont souffert au S1 2025 d'un cocktail ralentissement de la demande sur l'habillement/chaussure, promotions plus fortes et pression sur les marges, ce qui a rendu les marchés très sensibles au moindre signal de décélération. En plus, VF a continué à décevoir avec un redressement jugé lent (notamment Vans, endettement/visibilité), tandis que Deckers et Lululemon ont été pénalisés par des guidances perçues comme prudentes et une normalisation de la croissance après une période très forte. Concernant les mouvements, nous avons initié une position sur Netflix, dont les perspectives de croissance et de marges étaient bonnes ainsi que sur EVS Broadcast, qui continue de gagner des parts de marché et des gros contrats à l'international. Nous avons soldé Skechers, réduit la position en Deckers après les objectifs décevants et pris des bénéfices en Yonex, après le beau parcours.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT (suite)

Second semestre 2025

Au troisième trimestre, la signature d'un accord commercial entre l'Union européenne et les États-Unis a permis d'éviter une guerre commerciale directe, instaurant des droits de douane modérés et apportant une visibilité accrue aux marchés. Les banques centrales ont maintenu une posture prudente : la Fed a entamé son cycle de baisse de taux, tandis que la BCE a marqué une pause après huit réductions, dans un contexte d'inflation stabilisée. L'économie américaine a conservé une croissance robuste, l'Europe a montré des signes d'amélioration, et la Chine a poursuivi ses mesures de relance face à un ralentissement persistant. En août, la prolongation de la trêve tarifaire entre Washington et Pékin et le discours accommodant de Jérôme Powell à Jackson Hole ont renforcé l'optimisme, laissant anticiper une nouvelle baisse des taux. En septembre, l'Allemagne a validé son budget 2025, ouvrant la voie au stimulus fiscal, tandis que la BCE a maintenu ses taux à 2 %.

Le quatrième trimestre a été caractérisé par des dynamiques économiques contrastées. Aux États-Unis, la Fed a poursuivi son cycle de baisse des taux dans un contexte d'inflation maîtrisée, malgré l'absence temporaire de données économiques due au shutdown. La reprise en zone euro est restée timide, la BCE maintenant ses taux inchangés tout en relevant ses prévisions de croissance en fin d'année, face à une inflation sous-jacente persistante. En Chine, le ralentissement de la croissance s'est poursuivi, incitant les autorités à envisager de nouvelles mesures de soutien. La fin du shutdown américain, l'espoir d'une nouvelle baisse des taux de la Fed et l'annonce d'un sommet pour la paix en Ukraine ont soutenu le rebond des marchés en novembre. En décembre, la croissance américaine a surpris positivement, portée par une consommation solide, tandis que la BCE a maintenu ses taux et que l'inflation poursuivait sa normalisation, même si le risque de persistance restait surveillé.

Parmi les meilleurs contributeurs, on retrouve TKO (+22%), qui a continué d'afficher un très bon momentum après le contrat signé avec Paramount ainsi que Vita Coco (+45%), dont la croissance est restée soutenue dans un marché à demi teinte. À l'inverse, Bellring Brands (-55%) a été fortement impacté par la montée en puissance de la concurrence sur son marché, tandis que Netflix (-27%) a été affecté par les inquiétudes liées à la bataille capitalistique avec Paramount autour de l'acquisition de Warner Bros. Nintendo (-27%) a été pénalisé sur sa production car des tensions sur l'approvisionnement en puces mémoire ont limité la disponibilité de certains composants clés, retardant les volumes fabriqués. Concernant les mouvements, nous avons initié une position en Alphabet, dont l'écosystème YouTube, Google Cloud et Android Gaming lui confère un rôle stratégique dans l'e-sport et renforcé Netflix qui a continué d'être pénalisé par l'incertitude quant à la fusion avec Warner Bros. Nous avons réduit notre position en Ferrari, après les annonces décevantes concernant les perspectives moyen terme du groupe ainsi qu'en Flutter Entertainment qui pâtit de l'essor des nouveaux modes de paris en ligne, comme la plateforme "Polymarket" aux États-Unis.

Perspectives 2026

Pour 2026, les perspectives peuvent redevenir plus porteuses pour la consommation discrétionnaire et la thématique du sport : même si le début d'année est un peu mou, le scénario central reste celui d'une désinflation graduelle et de conditions financières moins restrictives, avec une Fed qui, selon ses projections de décembre 2025, voit le taux directeur continuer de baisser sur l'horizon 2026. Dans ce cadre, la consommation est soutenue par la progression des revenus réels et des marchés du travail encore résilients. Même si la confiance du consommateur a touché un point bas, il pourrait rebondir si l'inflation poursuit sa trajectoire baissière et se rapproche de la cible. D'un point de vue microéconomique, il est important de souligner que les perspectives de croissance bénéficiaire des sociétés en portefeuille restent à deux chiffres, portées par des tendances structurelles dynamiques, un environnement qui s'améliore et des avancées technologiques clés notamment dans l'Intelligence Artificielle. Bien que des incertitudes géopolitiques et économiques persistent, la diversification géographique du portefeuille nous permettra de naviguer dans cet environnement, tout en restant agiles et sélectifs.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030

L'année 2025 a été marquée par une économie US plus résiliente mais avec plus d'inflation que prévu, une croissance toujours faible en zone euro mais un peu meilleure qu'attendu et la persistance d'une inflation plus forte que prévu au Royaume-Uni.

Aux États-Unis la croissance pour 2025 était prévue à +1,4% (prévisions FED et CBO). Elle devrait ressortir entre +1,5% et +2% avec comme facteurs de soutien la bonne performance des marchés financiers, le package de baisses d'impôts contenu dans l'OBBBA (« big beautiful bill »), les investissements dans les infrastructures de data centers et de production/distribution d'électricité pour faire marcher les modèles d'Intelligence artificielle.

L'inflation était attendue stable à un niveau relativement élevé autour des 3% et le chiffre final devrait ressortir à ces niveaux. L'inflation n'a pas baissé à cause d'une croissance plus robuste, des hausses de prix qui ont suivi les hausses de droits de douane, des prix de matières premières agricoles en hausse et une baisse des taux sur l'année qui a probablement encouragé une consommation plus importante.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 (suite)

Le taux de chômage lui était attendu en hausse pour atteindre 4,5% (FED et CBO). Après de bonnes surprises sur l'emploi en début d'année (chiffre de janvier 25 à 4,0%), le taux de chômage a remonté jusqu'à 4,6% en automne. Le chiffre final mettra un peu de temps à être publié vu le manque d'enquêtes de terrain suite à l'arrêt des activités des services publics (« lockdown ») pendant plus d'un mois. Ceci dit, l'affaiblissement du marché du travail ne fait aucun doute. Début 2025, la variation mensuelle de l'emploi dépassait 200k. Fin 2025, elle était tombée à 20K et elle est même sans doute légèrement négative compte tenu d'un biais de surestimation d'environ 40k. Dans les secteurs cycliques tels que l'industrie ou la construction, la demande de travail n'a presque pas progressé en deux ans tandis que la croissance de certains secteurs de services a fortement ralenti.

En Zone Euro, la croissance pour 2025 était prévue à +0,9% (prévisions BCE et OECD). Elle devrait ressortir proche de +1,2% avec comme facteurs de soutien la bonne performance des marchés financiers, l'augmentation des dépenses publiques (plans européens de défense et d'infrastructure, plan de relance allemand massif mais qui met plus de temps que prévu à se déployer) ainsi que des effets de restockage au premier trimestre 2025 (qui ont conduit à une croissance de +0,6% sur le trimestre, nettement mieux qu'attendu).

L'inflation était prévue stable à 2,0% avec un risque de baisse vers les 1,7% début 2026 (BCE). Elle devrait ressortir sur l'année 2025 entre 2,0% et 2,2% avec une inflation sous-jacente elle plus forte autour de 2,4%. L'inflation n'a pas baissé à cause d'une croissance plus robuste, des hausses de prix qui ont suivi les hausses de droits de douane, des prix de matières premières agricoles en hausse et une baisse des taux sur l'année qui a probablement encouragé une consommation plus importante.

Le taux de chômage lui était attendu stable autour de 6,3% sur l'année (BCE). Après un début d'année meilleur que prévu (6,2%), la situation du marché de l'emploi s'est un peu dégradée (6,4% au 3^{ième} trimestre) et le taux de chômage devrait finir l'année entre 6,3% et 6,4%. Le taux d'emploi des 20-64 ans lui est resté relativement stable sur l'année proche de 76%.

Au Royaume-Uni, la croissance pour 2025 était prévue à +0,8% (prévisions EY). Elle devrait ressortir proche de +1,2% avec comme facteurs de soutien la bonne performance des marchés financiers, la baisse des taux sur l'année et l'absence de hausses d'impôts significatives dans le budget voté.

L'inflation était prévue en baisse à 3,5% (Statista) sur 2025 mais elle devrait ressortir plus haut sur l'année autour de 3,7%. La hausse des prix de l'énergie sur l'année est la principale contribution à cette hausse.

Le taux de chômage lui était attendu en légère croissance à 4,1% (UK Parliament) mais le marché de l'emploi a été nettement plus faible que prévu avec une baisse de la population salariée de – 142 000 publiée en juillet 2025, du nombre d'emplois disponibles de – 119 000 et une hausse des salaires inférieure à l'inflation des prix à la consommation.

Concernant le marché du pétrole, l'année 2025 a connu une baisse de -20% du prix du pétrole, ce qui en fait un des très rares marchés à avoir connu une performance négative sur l'année. La raison en est principalement la politique de production de l'OPEP+ qui a augmenté plusieurs fois sa production en 2025 malgré des prix qui fléchissaient, ceci afin de gagner des parts de marché. L'annonce par l'administration US d'augmenter ses réserves stratégiques, les divers risques géopolitiques (Ukraine, Gaza, Taiwan etc..) et le mouvement de dévaluation du dollar US n'ont pas réussi à contrer ce mouvement de baisse.

Situation des marchés

Les marchés ont connu une année 2025 volatile mais qui a fini sur des performances très positives si on exclut le pétrole et les cryptos. Avec une baisse du dollar US de plus de -10% par rapport à la plupart des devises, la hausse des marchés US pour un non-résident est très relative. C'est par exemple la première année depuis 10 ans où les actions européennes ont délivré une performance nettement plus importante pour un investisseur en Euros que les actions américaines.

Les marchés High Yield ont aussi connu une bonne année en termes de performance avec +5,28% pour le High Yield Euro et +8,50% pour le High Yield US. La baisse des taux explique une part importante de cette performance ce qu'une comparaison avec la performance des marchés Investment Grade fait apparaître nettement (+3,43% pour l'Investment Grade Euro et +8,07% pour l'Investment Grade US). Le facteur qualité a beaucoup joué en 2025 avec une sous-performance très importante du segment CCC (-2,48% pour le CCC Euro et +6,46% pour le CCC US).

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 (suite)

Situation des marchés (suite)

Dans le détail un des facteurs importants de la dynamique des marchés en 2025 a été la guerre commerciale entre les US et le reste du monde. Ainsi le marché a baissé en janvier quand Trump a annoncé des droits de douane de 25% sur le Mexique et le Canada, puis rebondi quand il a annoncé une trêve avec ces mêmes pays. Fin mars, les marchés ont baissé à nouveau à l'approche du « Liberation Day » promis par l'administration US pour connaître une correction très brutale début avril puis une remontée graduelle à mesure des annonces de droits de douane plus réalistes de la part des US, la mise en place d'une « trêve » de 90 jours et la volonté affichée par l'administration US de négocier sur les droits de douane avec la Chine. Cette trêve a été prolongée du 9 juillet au 1er août puis a été suivie d'accords douaniers avec l'Union Européenne et le Japon, ce qui a permis aux marchés de rebondir de manière durable, même si l'administration US a à nouveau menacé la Chine de droits punitifs le 10 octobre, avant de trouver un accord début novembre.

Les autres thèmes importants pour les marchés en 2025 ont été la situation politique en France, le plan de relance allemand, la politique de réflation lancée par le nouveau gouvernement japonais, l'engouement continu des investisseurs actions autour du thème de l'IA et les baisses de taux de la Réserve Fédérale américaine.

Au cours du premier trimestre de l'exercice, les marchés High Yield ont bénéficié d'un environnement globalement porteur, malgré des inquiétudes politiques aux États-Unis liées aux premières mesures du nouveau président. La dynamique positive a été soutenue en janvier et février, mais la fin du trimestre a été marquée par une montée des tensions autour de la perspective de nouveaux droits de douane américains, provoquant une correction notable sur le High Yield euro en mars. Les incertitudes commerciales et la crainte d'une guerre commerciale généralisée ont entraîné une baisse des taux américains et du dollar, tandis que l'attentisme a dominé sur le marché primaire.

Le deuxième trimestre a débuté sous le signe d'une forte volatilité, conséquence directe des annonces successives sur les droits de douane américains. Après un point bas à la mi-avril, la décision d'une pause de trois mois sur les droits de douane et un ton plus modéré vis-à-vis de la Chine ont permis un rebond des marchés. Mai a été marqué par une amélioration significative du contexte macroéconomique, avec un marché de l'emploi américain solide, une inflation maîtrisée et des avancées sur le front commercial (accords US-GB, désescalade Chine-US et Eurozone-US). Toutefois, le projet de budget américain, jugé très expansionniste, a suscité des doutes sur sa soutenabilité, entraînant une remontée des taux US et une performance négative des Treasuries. En juin, la résilience du marché de l'emploi américain et la maîtrise de l'inflation ont persisté, tandis que la réduction des incertitudes géopolitiques, notamment grâce au cessez-le-feu entre Israël et l'Iran, a favorisé un rebond des marchés et une détente sur le prix du pétrole. L'activité primaire a été particulièrement dynamique sur le High Yield euro.

Au troisième trimestre, l'appétit pour le risque s'est maintenu, soutenu par la détente des tensions commerciales et des résultats d'entreprises satisfaisants. Les banques centrales ont marqué une pause dans leur politique monétaire : la Fed a maintenu ses taux entre 4,25 % et 4,50 %, malgré des pressions politiques, et la BCE a également laissé ses taux inchangés, suspendant temporairement son cycle d'assouplissement. En août, la surperformance du High Yield US a été alimentée par une baisse significative des taux américains, consécutive à des chiffres de l'emploi décevants et à des révisions à la baisse, renforçant les anticipations d'un assouplissement monétaire de la Fed. En septembre, la première baisse des taux de la Fed en 18 mois, conjuguée à de bonnes statistiques économiques, a relancé le marché primaire, avec des volumes d'émissions records sur les deux rives de l'Atlantique.

Le quatrième trimestre a été caractérisé par une volatilité persistante, alimentée par des facteurs contrastés : craintes sur le private credit, incertitudes autour de l'IA, risques politiques américains (shutdown), mais aussi trêve commerciale entre les États-Unis et la Chine et de solides résultats économiques américains. En novembre, les anticipations de baisse des taux de la Fed ont dicté la dynamique de marché, alternant correction et rebond en fonction des discours et des statistiques. En décembre, malgré une remontée des taux, les marchés High Yield ont bénéficié d'un resserrement des spreads, soutenus par un marché primaire exceptionnellement actif et un appétit marqué pour le risque, permettant à l'exercice de se conclure sur une note positive.

La gestion du portefeuille du fonds Mandarin Global Target 2030 a eu pour priorités en 2025 :

- L'investissement des souscriptions que le fonds a connues de manière continue au cours de l'année
- La constitution d'un portefeuille bien diversifié : 80 à 100 crédits minimum, investissements principalement en Euros et Dollars US avec une diversification sur le marché HY en GBP, investissements dans le plus de secteurs possibles
- La participation active au marché primaire qui permet au fonds de capter des rendements supplémentaires et d'améliorer liquidité et diversification du portefeuille
- La gestion active du risque de crédit avec en particulier l'exercice d'une discipline de vente pour les crédits dont la qualité soit se dégrader beaucoup soit risque de se dégrader beaucoup

Les résultats sur chacun de ces axes de gestion sont détaillés ci-dessous. L'année 2025 a été une bonne année dans le sens où la performance a été plus que satisfaisante et la gestion du risque a permis d'éviter d'avoir des accidents de crédit dans le portefeuille.

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 (suite)

Le fonds a connu une vague continue de souscriptions en 2025 avec des actifs sous gestion qui sont passés de 93 à 264 millions d'euros. Ces souscriptions continues ont été placées avec un mix d'investissements sur les marchés primaire et secondaire selon les opportunités offertes en termes de rendement-risque.

Le fonds avait commencé l'année avec un portefeuille d'environ 100 lignes pour finir l'année avec un portefeuille de plus de 160 lignes. Chaque mois a vu de nouveaux investissements ce qui a permis d'augmenter la liquidité du portefeuille : en effet une grande partie de la liquidité sur le marché secondaire se concentre sur les émissions récentes et en avoir constamment en portefeuille permet de faire des ajustements à moindre coût. Enfin cette augmentation du nombre de lignes concerne de manière équilibrée les segments USD et Euro et la plupart des secteurs.

54 nouveaux crédits ont été rajoutés au portefeuille, la plupart en participant à de nouvelles émissions, ceci de manière équilibrée entre les segments USD et Euro et sur la plupart des secteurs. Ces investissements ont été effectués pour en moyenne 1% des actifs avec un rendement supplémentaire supérieur à +0,25% par rapport aux rendements équivalents offerts sur le marché secondaire.

La qualité de crédit du portefeuille a été gérée activement en 2025, avec un focus particulier sur les crédits en dégradation, que ce soit à cause de mauvais résultats, d'une dégradation sectorielle (la chimie par exemple), d'une augmentation de la dette (paiement de dividende, acquisition financée 100% en dette...). Ainsi nous avons exercé 7 ventes pour des raisons de dégradation de crédit en 2025, ce qui nous a permis d'éviter une perte supplémentaire moyenne de -4% sur ces lignes.

En résumé, la performance du fonds en 2025 est le résultat d'une bonne sélection de crédits, d'une participation active au primaire qui a augmenté la performance et d'un exercice rigoureux de notre discipline de vente qui a permis de réduire les risques d'accident de crédit et de limiter les pertes sur les crédits du portefeuille qui se sont dégradés.

Le fonds est toujours en période de souscriptions continues et l'appétit de nos clients pour cette stratégie reste important. Aussi nous allons gérer le fonds en 2026 avec les mêmes priorités qu'en 2025 : maintenir un rendement attractif par participation active aux marchés primaire et secondaire de concert avec un profil de risque équilibré en conservant une bonne diversification par nombre de lignes, par pays et par secteur, garder un portefeuille liquide afin de réaliser des ajustements à moindre coût et éviter tant que faire se peut les accidents de crédit par l'exercice rigoureux de notre discipline de vente.

Enfin en 2026 il restera encore entre 4 et 5 ans d'ici l'échéance finale du fonds (31 décembre 2030) ce qui nous permettra de continuer à investir activement.

The Board of Directors

Luxembourg, February 26, 2026

Note: The figures stated in this report are historical and not necessarily indicative of future performance

Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé

Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé (suite)

Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé (suite)

Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé (suite)

Statistiques

		31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE				
Actifs nets	EUR	124.497.103,17	229.808.645,48	271.674.119,81
Valeur nette d'inventaire par action				
G	EUR	19.082,74	17.546,50	17.369,86
I	EUR	19.116,34	17.577,62	17.400,21
I (USDH)	USD	12.795,63	11.521,99	11.233,01
M	EUR	124.127,38	113.794,16	112.307,37
R	EUR	1.595,16	1.482,22	1.482,75
R (USDH)	USD	1.116,44	1.014,79	999,24
S	EUR	-	14.400,00	14.883,33
B3 (GBP)	GBP	2.218,94	1.933,00	2.006,44
F	EUR	156,68	144,36	143,19
I (CHF)	CHF	-	-	107,40
L	EUR	-	18.805,71	18.560,02
MG	EUR	1.615,48	1.485,37	1.470,30
R (CHF)	CHF	103,29	98,18	100,68
R (d)	EUR	142,93	132,80	132,84
Nombre d'actions				
G		203,25	363,81	488,21
I		354,76	1.739,28	2.473,55
I (USDH)		26,00	328,58	338,33
M		113,64	681,23	746,76
R		60.433,25	72.901,45	85.507,93
R (USDH)		705,00	1.013,11	867,90
S		0,00	0,00	0,00
B3 (GBP)		9,79	9,79	18,03
F		4.483,69	5.705,31	7.402,87
I (CHF)		-	-	3.350,00
L		-	-	19,42
MG		10,00	10,00	10,00
R (CHF)		14.625,00	16.795,00	31.415,00
R (d)		67,50	65,36	63,19
MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS				
Actifs nets	EUR	1.218.372,21	1.174.432,64	94.887.343,09
Valeur nette d'inventaire par action				
I	EUR	1.398,61	1.330,10	1.284,60
M	EUR	-	-	13.125,20
R	EUR	130,49	125,15	121,81
Nombre d'actions				
I		150,00	150,00	150,00
M		-	-	7.179,00
R		7.728,96	7.790,08	3.849,18
MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP				
Actifs nets	EUR	198.839.927,54	189.663.359,76	212.175.866,65
Valeur nette d'inventaire par action				
B4 (GBPH)	GBP	238,27	205,79	194,07
F	EUR	206,25	181,27	174,39
G	EUR	209,10	183,80	176,37
I	EUR	298,15	261,79	251,69
L	EUR	222,58	195,38	186,32
M	EUR	211,96	185,68	178,16

Statistiques (suite)

		31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (suite)				
R	EUR	27,15	24,06	23,31
Nombre d'actions				
B4 (GBPH)		238,48	246,48	177,48
F		28.061,91	44.530,18	47.680,35
G		570,00	100,00	740,00
I		94.316,78	119.983,95	116.214,79
L		100,00	100,00	100,00
M		294.163,58	300.490,58	353.825,27
R		3.771.144,48	3.918.581,59	4.778.322,39
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP				
Actifs nets	EUR	39.127.926,89	25.607.297,61	23.870.294,44
Valeur nette d'inventaire par action				
F	EUR	178,06	157,62	136,90
G	EUR	231,07	204,28	177,34
I	EUR	228,45	201,95	175,27
I (USD)	USD	-	-	135,23
I (USDH)	USD	-	115,79	99,48
M	EUR	102,83	-	-
R	EUR	213,60	190,60	166,65
Nombre d'actions				
F		3.922,21	2.550,58	1.239,59
G		9.854,46	8.654,46	8.294,46
I		9.678,65	8.835,92	20.410,16
I (USD)		-	-	190,00
I (USDH)		-	9.622,00	8.856,00
M		83.000,00	-	-
R		118.945,01	107.961,17	107.001,92
MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS				
Actifs nets	EUR	31.467.274,90	32.747.345,55	53.235.275,14
Valeur nette d'inventaire par action				
F	EUR	694,97	660,20	697,15
I	EUR	11.081,90	10.507,05	11.074,29
R	EUR	952,46	912,56	971,96
Nombre d'actions				
F		19.936,36	17.452,56	2.059,01
I		61,87	249,60	2.089,59
R		17.771,25	20.385,05	29.485,79
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION				
Actifs nets	EUR	318.345.466,58	370.556.750,11	415.470.648,01
Valeur nette d'inventaire par action				
F	EUR	184,83	178,83	158,12
F (CHF)	CHF	150,55	149,06	134,95
F (USDH)	USD	150,59	143,10	124,79
F (d)	EUR	116,08	112,25	99,20
I	EUR	1.859,38	1.797,28	1.587,52
I (CHF)	CHF	1.518,85	1.502,42	1.358,75
I (USD)	USD	1.325,25	1.129,60	1.064,37
I (USDH)	USD	1.509,54	1.432,89	1.248,41
L	EUR	-	-	860,02
M	EUR	1.891,74	1.823,10	1.605,49
MGA	EUR	1.104,25	1.056,12	923,03

Statistiques (suite)

		31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (suite)				
R	EUR	174,54	170,49	152,18
R (CHF)	CHF	143,39	143,29	130,97
R (USDH)	USD	144,19	138,27	121,70
U	EUR	925,42	902,00	807,17
TDA	EUR	105,59	101,71	-
Nombre d'actions				
F		40.332,96	50.658,80	85.653,66
F (CHF)		2.280,00	2.280,00	4.070,00
F (USDH)		287,44	288,73	152,00
F (d)		500,00	500,00	551,25
I		35.366,81	47.066,64	55.142,93
I (CHF)		3.846,41	5.240,41	4.970,00
I (USD)		50,00	5.181,00	4.740,53
I (USDH)		7.560,64	7.229,30	9.046,43
L		-	-	60.300,00
M		17.770,00	23.932,02	23.755,31
MGA		36.014,00	32.838,00	18.679,00
R		547.450,35	623.925,47	1.093.698,59
R (CHF)		8.275,77	11.045,20	14.790,20
R (USDH)		16.816,38	29.829,51	28.069,78
U		11.803,14	13.404,42	15.869,19
TDA		430.132,00	491.197,00	-
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT				
Actifs nets	EUR	6.173.690,34	8.322.671,13	8.841.048,78
Valeur nette d'inventaire par action				
F	EUR	108,29	121,85	101,97
I	EUR	1.088,79	1.223,89	1.023,17
I (CHF)	CHF	937,93	1.079,24	924,08
I (USDH)	USD	1.015,95	1.122,32	925,28
R	EUR	103,31	117,35	99,12
Nombre d'actions				
F		450,00	570,00	1.020,00
I		1.523,72	2.273,26	4.034,01
I (CHF)		288,00	465,00	603,00
I (USDH)		221,00	221,00	221,00
R		38.567,06	40.022,57	38.591,30
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*				
Actifs nets	EUR	-	651.641,50	555.705,70
Valeur nette d'inventaire par action				
I	EUR	-	1.293,17	1.101,61
M	EUR	-	1.300,88	1.104,86
R	EUR	-	126,65	109,02
Nombre d'actions				
I		-	130,00	130,00
M		-	250,00	250,00
R		-	1.250,00	1.250,00
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030				
Actifs nets	EUR	263.852.269,54	93.315.263,03	-
Valeur nette d'inventaire par action				
C	EUR	106,63	101,77	-
C (CHF)	CHF	102,54	100,07	-

* Voir note 1

Statistiques (suite)

		31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 (suite)				
C (d)	EUR	107,09	102,20	-
C (USDH)	USD	107,84	100,79	-
I	EUR	1.080,62	1.022,45	-
I (d)	EUR	1.074,87	1.020,33	-
IG	EUR	1.080,19	1.021,81	-
I (USDH)	USD	1.085,97	1.011,45	-
I (CHF)	CHF	1.021,15	-	-
I (GPBH)	GBP	1.003,46	-	-
Nombre d'actions				
C		1.370.215,85	359.327,48	-
C (CHF)		29.845,05	18.485,40	-
C (d)		3.461,30	1.567,85	-
C (USDH)		33.849,89	8.363,00	-
I		56.571,15	18.723,72	-
I (d)		4.644,87	2.241,12	-
IG		37.787,78	29.133,28	-
I (USDH)		4.288,58	2.662,00	-
I (CHF)		56,00	-	-
I (GPBH)		2,00	-	-

Etat combiné

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		902.490.325,39
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		27.114.210,69
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	929.604.536,08
Avoirs en banque	3.3	48.996.710,45
A recevoir sur vente de titres		1.691.826,31
A recevoir sur souscriptions d'actions		531.972,41
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	381.932,66
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	650.519,36
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.4	4.551.038,14
Total actifs		986.408.535,41
Passifs		
Découvert bancaire	3.3	366,96
Charges à payer	10	1.285.899,18
A payer sur achat de titres		1.321.043,96
A payer sur rachat d'actions		279.194,14
Total passifs		2.886.504,24
Actifs nets à la fin de l'exercice / la période		983.522.031,17

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice / la période clôturé(e) le 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	12.282.704,21
Intérêts sur obligations	3.4	10.703.665,97
Intérêts bancaires	3.4	811.272,83
Autres revenus		8.254,50
Total revenus		23.805.897,51
Charges		
Commission de gestion	6	11.111.269,17
Commission de banque dépositaire	8	80.580,56
Commission de surperformance	6	19.597,08
Commission de services	7	2.280.849,81
Frais professionnels		27.328,41
Frais de transaction	12	4.598.682,03
Taxe d'abonnement	9	134.963,72
Intérêts bancaires et charges		237.608,40
Frais d'impression et de publication		245,02
Frais de liquidation		25.797,49
Autres charges	11	24.018,95
Total charges		18.540.940,64
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		5.264.956,87
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	31.966.596,18
Change	3.2	(1.803.697,88)
Contrats de change à terme	3.3	2.558.641,13
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice / la période		37.986.496,30
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	16.304.148,14
Contrats de change à terme	3.3	2.565.074,66
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		56.855.719,10
Souscriptions		319.026.258,55
Rachats		(344.207.353,29)
Actifs nets en début de l'exercice / la période		951.847.406,81
Actifs nets à la fin de l'exercice / la période		983.522.031,17

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

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

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		120.362.894,75
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		1.918.595,05
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	122.281.489,80
Avoirs en banque	3.3	2.160.313,72
A recevoir sur vente de titres		240.369,84
A recevoir sur souscriptions d'actions		154,72
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	65.516,25
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	2.566,28
Total actifs		124.750.410,61
Passifs		
Charges à payer	10	222.307,51
A payer sur rachat d'actions		30.999,93
Total passifs		253.307,44
Actifs nets à la fin de l'exercice		124.497.103,17

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	3.563.017,38
Intérêts bancaires	3.4	83.655,99
Autres revenus		489,56
Total revenus		3.647.162,93
Charges		
Commission de gestion	6	2.469.663,99
Commission de banque dépositaire	8	9.116,16
Commission de services	7	416.311,02
Frais de transaction	12	352.242,09
Taxe d'abonnement	9	15.053,63
Intérêts bancaires et charges		666,96
Autres charges	11	1.635,28
Total charges		3.264.689,13
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		382.473,80
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	692.599,65
Change	3.2	(55.207,05)
Contrats de change à terme	3.3	(93.182,67)
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		926.683,73
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	12.446.499,24
Contrats de change à terme	3.3	(41.641,05)
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		13.331.541,92
Souscriptions		12.551.415,60
Rachats		(131.194.499,83)
Actifs nets en début d'exercice		229.808.645,48
Actifs nets à la fin de l'exercice		124.497.103,17

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
G	363,81	10,00	(170,56)	203,25
I	1.739,28	84,42	(1.468,94)	354,76
I (USDH)	328,58	-	(302,58)	26,00
M	681,23	-	(567,59)	113,64
R	72.901,45	7.344,46	(19.812,66)	60.433,25
R (USDH)	1.013,11	-	(308,11)	705,00
B3 (GBP)	9,79	-	-	9,79
F	5.705,31	105,19	(1.326,81)	4.483,69
MG	10,00	-	-	10,00
R (CHF)	16.795,00	3.100,00	(5.270,00)	14.625,00
R (d)	65,36	2,14	-	67,50

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

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

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs				
Actions				
Accessoires & Equipements automobiles				
160.800,00	BEIJER REF AB	SEK	2.214.397,34	1,78
69.000,00	DUERR AG	EUR	1.555.950,00	1,25
75.700,00	INTERPUMP GROUP SPA	EUR	3.541.246,00	2,84
202.000,00	METSO CORP	EUR	3.025.960,00	2,43
125.000,00	OPMOBILITY	EUR	1.996.250,00	1,60
53.000,00	WEIR GROUP PLC/THE	GBP	1.727.515,32	1,39
			14.061.318,66	11,29
Cosmétiques				
105.500,00	ALK-ABELLO A/S	DKK	3.228.986,48	2,59
98.500,00	AMPLIFON SPA	EUR	1.354.375,00	1,09
146.000,00	INTERCOS SPA	EUR	1.614.760,00	1,30
9.500,00	SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	1.995.000,00	1,60
15.500,00	SIEGFRIED HOLDING AG-REG	CHF	1.242.665,23	1,00
49.000,00	SWEDISH ORPHAN BIOVITRUM AB	SEK	1.506.160,52	1,21
733.000,00	UNIPHAR PLC	EUR	2.580.160,00	2,07
			13.522.107,23	10,86
Matériaux de construction				
11.300,00	ACKERMANS & VAN HAAREN	EUR	2.621.600,00	2,11
94.000,00	IMERYS SA	EUR	2.250.360,00	1,81
121.000,00	INWIDO AB	SEK	1.835.060,50	1,47
51.800,00	KINGSPAN GROUP PLC	EUR	3.840.970,00	3,09
49.000,00	WIENERBERGER AG	EUR	1.500.380,00	1,20
			12.048.370,50	9,68
Commerce & Distribution				
103.000,00	ASMOTEE GROUP AB-B	SEK	1.007.834,12	0,81
68.000,00	AUTO1 GROUP SE	EUR	1.856.400,00	1,49
47.900,00	DELONGHI SPA	EUR	1.748.350,00	1,40
46.000,00	FIELMANN GROUP AG	EUR	2.003.300,00	1,61
184.800,00	GRAFTON GROUP PLC-UTS -CDI	GBP	1.981.020,44	1,59
36.000,00	MONCLER SPA	EUR	1.977.120,00	1,59
			10.574.024,56	8,49
Immobilier				
139.000,00	CTP NV	EUR	2.479.760,00	1,99
923.000,00	GRAINGER PLC	GBP	1.926.021,87	1,55
200.000,00	INSTONE REAL ESTATE GROUP SE	EUR	1.544.000,00	1,24
77.000,00	NP3 FASTIGHETER AB	SEK	1.841.969,15	1,48
1.380.000,00	SHAFTESBURY CAPITAL PLC	GBP	2.291.702,46	1,84
			10.083.453,48	8,10
Services diversifiés				
25.500,00	AMADEUS FIRE AG	EUR	1.102.875,00	0,89
290.000,00	AYVENS SA	EUR	3.317.600,00	2,67
51.400,00	ELIS SA -W/I	EUR	1.246.964,00	1,00
36.000,00	MIPS AB	SEK	1.175.062,34	0,94
24.500,00	SIXT SE	EUR	1.734.600,00	1,39
91.500,00	TECHNOGYM SPA	EUR	1.476.810,00	1,19
			10.053.911,34	8,08
Transports				
113.500,00	GETLINK SE	EUR	1.785.355,00	1,43
8.740,00	ID LOGISTICS GROUP	EUR	3.592.140,00	2,89
101.300,00	JET2 PLC	GBP	1.628.874,76	1,31
			7.006.369,76	5,63
Services financiers				
14.700,00	EURONEXT NV - W/I	EUR	1.881.600,00	1,51
125.000,00	ST JAMESS PLACE PLC	GBP	1.982.047,76	1,59
45.700,00	VAN LANSCHOT KEMPEN NV	EUR	2.417.530,00	1,95
			6.281.177,76	5,05
Assurances				
940.000,00	ALM. BRAND A/S	DKK	2.378.631,68	1,91
250.000,00	STOREBRAND ASA	NOK	3.644.536,36	2,93
			6.023.168,04	4,84
Equipement diversifié				
286.000,00	GRANGES AB	SEK	3.848.730,03	3,09
19.700,00	KNORR-BREMSE AG	EUR	1.874.455,00	1,51
			5.723.185,03	4,60
Banques				
170.000,00	FINECOBANK SPA	EUR	3.774.000,00	3,03
140.000,00	NOBA BANK GROUP AB	SEK	1.523.228,96	1,22
			5.297.228,96	4,25
Appareils électriques & électroniques				
3.100,00	ASM INTERNATIONAL NV	EUR	1.604.560,00	1,29

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
11.900,00	BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	EUR	1.591.625,00	1,27
21.700,00	PRYSMIAN SPA	EUR	1.874.446,00	1,51
			5.070.631,00	4,07
Alimentation				
8.650,00	DO + CO AG	EUR	1.790.550,00	1,44
28.000,00	ROYAL UNIBREW	DKK	2.153.701,97	1,73
			3.944.251,97	3,17
Energie				
23.200,00	DCC PLC	GBP	1.230.212,45	0,99
12.200,00	GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	EUR	1.910.520,00	1,53
			3.140.732,45	2,52
Divertissement				
75.000,00	KINEPOLIS	EUR	2.250.000,00	1,81
			2.250.000,00	1,81
Bureautique				
132.000,00	KAINOS GROUP PLC	GBP	1.517.814,81	1,22
			1.517.814,81	1,22
Internet				
16.600,00	SCOUT24 SE	EUR	1.424.280,00	1,14
			1.424.280,00	1,14
Chimie				
39.400,00	CRODA INTERNATIONAL PLC	GBP	1.216.091,16	0,98
			1.216.091,16	0,98
Publicité				
29.500,00	STROEER SE + CO KGAA	EUR	1.091.500,00	0,88
			1.091.500,00	0,88
Industrie sidérurgique				
124.000,00	SSAB AB - B SHARES	SEK	797.805,49	0,63
			797.805,49	0,63
			121.127.422,20	97,29

Fonds

Organismes de placement collectif

100,00	FEDERAL SUPPORT MONETAIRE	EUR	1.154.067,60	0,93
			1.154.067,60	0,93

Total portefeuille titres 122.281.489,80 98,22

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

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

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2025

Achat	Vente	Echeance	Engagement en EUR	Contrepartie	Plus ou moins- valeur non réalisées en en EUR		
Contrats de changes à terme							
1.504.380,50	CHF	1.622.974,15	EUR	31/03/26	1.616.744,22	BNP Paribas	2.095,39
1.125.600,77	USD	953.889,07	EUR	31/03/26	958.406,72	BNP Paribas	470,89
							2.566,28
Total des Contrats de change à terme							2.566,28
Total Autres instruments financiers							2.566,28

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	122.281.489,80	98,22
Total Autres instruments financiers	2.566,28	-
Avoirs en banque	2.160.313,72	1,74
Autres actifs et passifs	52.733,37	0,04
Total actif net	124.497.103,17	100,00

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

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	99,06	97,29
Fonds	0,94	0,93
	100,00	98,22

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	15,74	15,46
Italie	14,20	13,95
Suède	12,88	12,63
Allemagne	11,60	11,40
Royaume-Uni	10,05	9,88
Pays-Bas	8,16	8,01
Irlande	7,88	7,74
Danemark	6,35	6,23
Belgique	3,98	3,92
Norvège	2,98	2,93
Autriche	2,69	2,64
Finlande	2,47	2,43
Suisse	1,02	1,00
	100,00	98,22

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
GRANGES AB	Equipement diversifié	3.848.730,03	3,09
KINGSPAN GROUP PLC	Matériaux de construction	3.840.970,00	3,09
FINECOBANK SPA	Banques	3.774.000,00	3,03
STOREBRAND ASA	Assurances	3.644.536,36	2,93
ID LOGISTICS GROUP	Transports	3.592.140,00	2,89
INTERPUMP GROUP SPA	Accessoires & Equipements automobiles	3.541.246,00	2,84
AYVENS SA	Services diversifiés	3.317.600,00	2,67
ALK-ABELLO A/S	Cosmétiques	3.228.986,48	2,59
METSO CORP	Accessoires & Equipements automobiles	3.025.960,00	2,43
ACKERMANS & VAN HAAREN	Matériaux de construction	2.621.600,00	2,11

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		945.401,02
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		44.578,56
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	989.979,58
Avoirs en banque	3.3	24.305,60
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	208.436,07
Total actifs		1.222.721,25
Passifs		
Découvert bancaire	3.3	366,87
Charges à payer	10	3.435,67
A payer sur rachat d'actions		546,50
Total passifs		4.349,04
Actifs nets à la fin de l'exercice		1.218.372,21

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	19.229,44
Intérêts sur obligations	3.4	1.124,16
Intérêts bancaires	3.4	255,46
Autres revenus		1,43
Total revenus		20.610,49
Charges		
Commission de gestion	6	16.590,05
Commission de banque dépositaire	8	4.904,12
Commission de surperformance	6	42,53
Commission de services	7	3.054,17
Frais de transaction	12	2.911,21
Taxe d'abonnement	9	122,32
Intérêts bancaires et charges		85,26
Autres charges	11	3,32
Total charges		27.712,98
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		(7.102,49)
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	27.724,87
Change	3.2	200,22
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		20.822,60
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	30.056,34
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		50.878,94
Souscriptions		146.922,53
Rachats		(153.861,90)
Actifs nets en début d'exercice		1.174.432,64
Actifs nets à la fin de l'exercice		1.218.372,21

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
I	150,00	-	-	150,00
R	7.790,08	1.139,29	(1.200,41)	7.728,96

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs				
Actions				
Banques				
3.406,00	BANCO SANTANDER SA	EUR	34.298,42	2,82
326,00	BNP PARIBAS	EUR	26.337,54	2,16
1.353,00	FINCOBANK SPA	EUR	30.036,60	2,47
1.505,00	ING GROEP NV	EUR	36.135,05	2,97
			126.807,61	10,42
Appareils électriques & électroniques				
20,00	ASML HOLDING NV	EUR	18.428,00	1,51
474,00	INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	17.884,02	1,47
315,00	PRYSMIAN SPA	EUR	27.209,70	2,23
124,00	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	29.127,60	2,40
			92.649,32	7,61
Cosmétiques				
62,00	LOREAL	EUR	22.729,20	1,87
155,00	MERCK KGAA	EUR	19.003,00	1,56
230,00	SANOFI	EUR	19.025,60	1,56
406,00	SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	18.237,52	1,50
3.075,00	UNIPHAR PLC	EUR	10.824,00	0,88
			89.819,32	7,37
Assurances				
80,00	ALLIANZ SE-REG	EUR	31.240,00	2,56
617,00	GENERALI	EUR	22.057,75	1,81
			53.297,75	4,37
Energie				
860,00	E.ON SE	EUR	13.867,50	1,14
110,00	ELIA GROUP SA/NV	EUR	12.067,00	0,99
1.070,00	ENGIE	EUR	23.978,70	1,97
			49.913,20	4,10
Logiciels				
178,00	SAP SE	EUR	37.086,30	3,04
			37.086,30	3,04
Services diversifiés				
757,00	BUREAU VERITAS SA	EUR	20.575,26	1,69
864,00	EDENRED	EUR	16.338,24	1,34
			36.913,50	3,03
Télécommunications				
523,00	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	14.466,18	1,19
1.518,00	ORANGE	EUR	21.555,60	1,77
			36.021,78	2,96
Stockage & Entrepôt				
684,00	HUHTAMAKI OYJ	EUR	20.342,16	1,67
158,00	VIDRALA SA	EUR	14.235,80	1,17
			34.577,96	2,84
Alimentation				
358,00	KERRY GROUP PLC-A	EUR	27.924,00	2,29
			27.924,00	2,29
Matériaux de construction				
367,00	KINGSPAN GROUP PLC	EUR	27.213,05	2,23
			27.213,05	2,23
Chimie				
213,00	ARKEMA	EUR	11.107,95	0,91
164,00	SYMRISE AG	EUR	11.296,32	0,93
			22.404,27	1,84
Services financiers				
166,00	EURONEXT NV - W/I	EUR	21.248,00	1,74
			21.248,00	1,74
Textile				
8,00	HERMES INTERNATIONAL	EUR	16.976,00	1,39
			16.976,00	1,39
Equipement diversifié				
148,00	KNORR-BREMSE AG	EUR	14.082,20	1,16
			14.082,20	1,16
Internet				
162,00	SCOUT24 SE	EUR	13.899,60	1,14
			13.899,60	1,14
Accessoires & Equipements automobiles				
43,00	FERRARI NV	EUR	13.704,10	1,12
			13.704,10	1,12

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Commerce & Distribution				
225,00	SEB SA	EUR	11.092,50	0,91
			11.092,50	0,91
Divertissement				
350,00	KINEPOLIS	EUR	10.500,00	0,86
			10.500,00	0,86
			736.130,46	60,42
Obligations et autres titres de créance				
Gouvernements				
160.000,00	FRANCE O.A.T. 0% 20-25/02/2026	EUR	159.537,15	13,09
			159.537,15	13,09
			159.537,15	13,09
Fonds				
Organismes de placement collectif				
1,00	FEDERAL SUPPORT MONETAIRE	EUR	11.540,68	0,95
411,00	MANDARINE EQUITY INCOME 13C	EUR	82.771,29	6,79
			94.311,97	7,74
Total portefeuille titres			989.979,58	81,25

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	989.979,58	81,25
Avoirs en banque	23.938,73	1,96
Autres actifs et passifs	204.453,90	16,79
Total actif net	1.218.372,21	100,00

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	74,36	60,42
Obligations et autres titres de créance	16,12	13,09
Fonds	9,52	7,74
	100,00	81,25

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	47,76	38,80
Allemagne	19,30	15,69
Italie	9,39	7,63
Pays-Bas	7,66	6,22
Irlande	6,66	5,40
Espagne	4,90	3,99
Belgique	2,28	1,85
Finlande	2,05	1,67
	100,00	81,25

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
FRANCE O.A.T. 0% 20-25/02/2026	Gouvernements	159.537,15	13,09
MANDARINE EQUITY INCOME 13C	Organismes de placement collectif	82.771,29	6,79
SAP SE	Logiciels	37.086,30	3,04
ING GROEP NV	Banques	36.135,05	2,97
BANCO SANTANDER SA	Banques	34.298,42	2,82
ALLIANZ SE-REG	Assurances	31.240,00	2,56
FINECOBANK SPA	Banques	30.036,60	2,47
SCHNEIDER ELECTRIC SE	Appareils électriques & électroniques	29.127,60	2,40
KERRY GROUP PLC-A	Alimentation	27.924,00	2,29
KINGSPAN GROUP PLC	Matériaux de construction	27.213,05	2,23

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		176.896.332,94
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		18.113.842,85
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	195.010.175,79
Avoirs en banque	3.3	3.090.389,94
A recevoir sur vente de titres		1.288.766,16
A recevoir sur souscriptions d'actions		18.290,85
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	334,28
Total actifs		199.407.957,02
Passifs		
Charges à payer	10	308.910,30
A payer sur achat de titres		195.539,13
A payer sur rachat d'actions		63.580,05
Total passifs		568.029,48
Actifs nets à la fin de l'exercice		198.839.927,54

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	3.775.234,60
Intérêts bancaires	3.4	75.763,36
Autres revenus		1.563,31
Total revenus		3.852.561,27
Charges		
Commission de gestion	6	2.699.186,08
Commission de banque dépositaire	8	16.157,62
Commission de surperformance	6	18.384,99
Commission de services	7	483.786,37
Frais de transaction	12	670.001,28
Taxe d'abonnement	9	19.510,46
Intérêts bancaires et charges		929,89
Frais d'impression et de publication		150,53
Autres charges	11	89,67
Total charges		3.908.196,89
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		(55.635,62)
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	6.778.190,20
Change	3.2	3.769,05
Contrats de change à terme	3.3	(2.619,88)
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		6.723.703,75
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	17.078.674,99
Contrats de change à terme	3.3	169,84
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		23.802.548,58
Souscriptions		39.284.724,73
Rachats		(53.910.705,53)
Actifs nets en début d'exercice		189.663.359,76
Actifs nets à la fin de l'exercice		198.839.927,54

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
B4 (GBPH)	246,48	32,59	(40,59)	238,48
F	44.530,18	4.817,30	(21.285,57)	28.061,91
G	100,00	8.820,00	(8.350,00)	570,00
I	119.983,95	17.022,83	(42.690,00)	94.316,78
L	100,00	-	-	100,00
M	300.490,58	55.070,00	(61.397,00)	294.163,58
R	3.918.581,59	823.119,46	(970.556,57)	3.771.144,48

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs									
Actions									
Cosmétiques									
45.000,00	ADOCIA SAS	EUR	301.500,00	0,14	400.000,00	EUROCELL PLC- W/I	GBP	597.835,42	0,30
205.000,00	ATTENDO AB-W/I	SEK	1.550.706,57	0,78	230.000,00	GALLIFORD TRY HOLDINGS PLC	GBP	1.369.753,19	0,69
22.000,00	BASILEA PHARMACEUTICA-REG	CHF	1.293.283,18	0,65	180.000,00	GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE	EUR	1.353.600,00	0,68
53.000,00	BIOGAIA AB-B SHS	SEK	519.867,00	0,26	38.000,00	HEXAOM	EUR	1.235.000,00	0,62
100.000,00	DBV TECHNOLOGIES SA	EUR	338.000,00	0,17	68.000,00	ICOP SPA	EUR	1.193.400,00	0,60
350.000,00	DIACEUTICS PLC	GBP	513.084,81	0,26	38.000,00	KAUFMAN ET BROAD SA	EUR	1.136.200,00	0,57
225.000,00	FARON PHARMACEUTICALS OY	EUR	468.000,00	0,24	37.000,00	LU-VE SPA	EUR	1.457.800,00	0,73
100.000,00	FINE FOODS & PHARMACEUTICALS	EUR	958.000,00	0,48	17.000,00	MT HOJGAARD HOLDING	DKK	1.183.558,71	0,60
120.000,00	GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	670.800,00	0,34	16.000,00	PLEJD AB	SEK	1.074.351,16	0,54
230.000,00	INVENTIVA SA	EUR	907.350,00	0,46	105.000,00	RENEW HOLDINGS PLC	GBP	1.071.465,38	0,54
71.000,00	LUMIBIRD	EUR	1.505.200,00	0,76	230.000,00	SILVAAG BOLIG ASA	NOK	712.531,13	0,36
37.500,00	M1 KLINIKEN AG	EUR	712.500,00	0,36	210.000,00	SENTIA AS	NOK	1.116.608,28	0,56
28.000,00	MEDCAP AB	SEK	1.419.783,87	0,71	1.000.000,00	SIGMAROC PLC	GBP	1.461.375,48	0,73
44.500,00	MEDINCELL SA	EUR	1.121.400,00	0,56				15.756.228,75	7,92
50.000,00	MEDIOS AG	EUR	724.000,00	0,36	Immobilier				
56.500,00	MEDISTIM ASA	NOK	1.235.259,36	0,62	280.000,00	FASTIGHETSBOLAGET EMILSHUS-B	SEK	1.396.508,73	0,70
26.000,00	NEWRON PHARMACEUTICALS SPA	CHF	666.415,91	0,34	1.290.000,00	FOXTONS GROUP PLC-W/I	GBP	879.058,58	0,44
125.000,00	NYXOAH SA	EUR	510.625,00	0,26	45.000,00	IMMOBEL	EUR	1.057.500,00	0,53
120.000,00	ONWARD MEDICAL	EUR	538.200,00	0,27	140.000,00	INSTONE REAL ESTATE GROUP SE	EUR	1.080.800,00	0,54
1.000.000,00	OSSDSIGN AB	SEK	1.047.381,55	0,53	150.000,00	JOHN MATTSON FASTIGHETSFÖRET	SEK	969.797,73	0,49
70.000,00	OXFORD BIOMEDICA PLC	GBP	494.645,82	0,25	275.000,00	LSL PROPERTY SERVICES PLC	GBP	828.322,74	0,42
26.000,00	PHARMANUTRA SPA	EUR	1.411.800,00	0,71	25.000,00	NOVAVEST REAL ESTATE AG	CHF	1.072.004,30	0,54
600.000,00	PHARMING GROUP NV	EUR	855.600,00	0,43	57.000,00	NP3 FASTIGHETER AB	SEK	1.363.535,61	0,69
4.500.000,00	SHIELD THERAPEUTICS PLC	GBP	507.644,73	0,26	20.000,00	NSI NV	EUR	387.600,00	0,19
150.000,00	SWEDENCARE AB	SEK	532.003,33	0,27	160.000,00	PEACH PROPERTY GROUP AG	CHF	1.081.569,05	0,54
160.000,00	TRISTEL PLC	GBP	765.046,10	0,38	150.000,00	PROPERTY FRANCHISE GROUP PLC	GBP	883.009,79	0,44
260.000,00	VALNEVA SE	EUR	966.680,00	0,49	1.400.000,00	STENHUS FASTIGHETER I NORDEN	SEK	1.476.678,67	0,75
600.000,00	VICORE PHARMA HOLDING AB	SEK	626.212,25	0,31	43.000,00	UBM DEVELOPMENT AG	EUR	853.550,00	0,43
75.000,00	XVIVO PERFUSION AB	SEK	1.292.601,83	0,65				13.329.935,20	6,70
			24.453.591,31	12,30	Logiciels				
Services financiers					200.000,00	ACAST AB	SEK	634.524,80	0,32
200.000,00	ABC ARBITRAGE	EUR	1.080.000,00	0,54	23.000,00	ALL FOR ONE GROUP SE	EUR	986.700,00	0,50
2.000.000,00	ABG SUNDAL COLLIER HOLDING	NOK	1.389.439,92	0,70	300.000,00	ELECO PLC	GBP	432.915,31	0,22
125.000,00	ALANTRA PARTNERS SA	EUR	1.050.000,00	0,53	7.500,00	EQUASENS	EUR	337.500,00	0,17
1.000.000,00	B2 IMPACT ASA	NOK	1.539.695,27	0,78	215.000,00	EVERPLAY GROUP PLC	GBP	822.424,55	0,41
75.501,00	BAADER BANK AG	EUR	486.981,45	0,24	32.000,00	INFOTEL	EUR	1.353.600,00	0,68
1.175.000,00	BEGBIES TRAYNOR GROUP PLC	GBP	1.527.372,16	0,78	180.000,00	LINK MOBILITY GROUP HOLDING	NOK	515.088,84	0,26
458.246,00	CATELLA AB	SEK	1.210.477,10	0,61	12.500,00	MENSCH UND MASCHINE SOFTWARE	EUR	561.875,00	0,28
425.000,00	DOVALUE SPA	EUR	1.275.000,00	0,64	210.000,00	PEXIP HOLDING ASA	NOK	1.380.914,19	0,70
220.000,00	FORESIGHT GROUP HOLDINGS LTD	GBP	1.083.433,55	0,54	65.000,00	PULLUP ENTERTAINMENT	EUR	1.017.900,00	0,51
900.000,00	FRP ADVISORY GROUP PLC	GBP	1.381.205,98	0,69	3.500,00	SIDETRADE	EUR	847.000,00	0,43
140.000,00	HOIST FINANCE AB	SEK	1.458.575,78	0,74	1.900.000,00	STILLFRONT GROUP AB	SEK	1.140.666,85	0,57
48.000,00	JDC GROUP AG	EUR	1.171.200,00	0,59	42.500,00	TXT E-SOLUTIONS SPA	EUR	1.294.125,00	0,65
75.000,00	MLP SE	EUR	519.000,00	0,26				11.325.234,54	5,70
150.000,00	MULTITUDE AG	EUR	879.000,00	0,44	Accessoires & Equipements automobiles				
60.000,00	PARETO BANK ASA	NOK	461.402,10	0,23	80.000,00	BASLER AG	EUR	1.224.000,00	0,62
142.436,00	TATTON ASSET MANAGEMENT PLC	GBP	1.076.650,75	0,54	10.000,00	DELFINEN INDUSTRY	EUR	339.000,00	0,17
70.000,00	TINC COMM VA-W/I	EUR	740.600,00	0,37	180.000,00	ENDUR ASA	NOK	1.378.128,56	0,70
			18.330.034,06	9,22	5.000,00	JENSEN-GROUP NV	EUR	294.000,00	0,15
Services diversifiés					24.000,00	JOST WERKE SE	EUR	1.298.400,00	0,66
120.000,00	ACADEMEDIA AB	SEK	1.096.148,52	0,55	70.000,00	KENDRION NV	EUR	980.000,00	0,49
8.000,00	AMADEUS FIRE AG	EUR	346.000,00	0,17	1.020.000,00	NEKKAR ASA	NOK	1.102.097,67	0,55
2.500,00	CAMPINE S.A.	EUR	525.000,00	0,26	25.000,00	ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	EUR	1.162.500,00	0,58
210.000,00	COOR SERVICE MANAGEMENT	SEK	954.668,88	0,48	12.500,00	STEYR MOTORS AG	EUR	455.000,00	0,23
120.000,00	ELIXIR INTERNATIONAL PLC	GBP	1.135.200,14	0,57	31.000,00	TECHNOTRANS SE	EUR	1.063.300,00	0,53
200.000,00	ENVIPCO HOLDING NV	EUR	1.080.000,00	0,54	16.500,00	WASHTEC AG	EUR	785.400,00	0,39
8.000,00	FOUNTAIN PAJOT SA	EUR	828.800,00	0,42	8.000,00	ZEHNDER GROUP AG-RG	CHF	703.277,81	0,35
37.000,00	GL EVENTS	EUR	1.104.450,00	0,56				10.785.104,04	5,42
129.000,00	HIGH CO	EUR	512.130,00	0,26	Banques				
230.000,00	HOLLYWOOD BOWL GROUP PLC	GBP	725.705,78	0,36	14.000,00	BASLER KANTONALBK - PC	CHF	1.342.074,15	0,67
29.000,00	INIT INNOVATION IN TRAFFIC S	EUR	1.354.300,00	0,68	7.000,00	DJURSLANDS BANK A/S	DKK	854.732,90	0,43
40.000,00	KARNOV GROUP AB	SEK	371.663,43	0,19	120.000,00	ENTITY HOLDING AB	SEK	1.155.555,56	0,58
500.000,00	KNIGHTS GROUP HOLDINGS PLC	GBP	1.025.024,34	0,52	30.000,00	GLARNER KANTONALBANK	CHF	680.279,42	0,34
100.000,00	NEXT GEOSOLUTIONS EUROPE SPA	EUR	1.225.000,00	0,62	1.233.097,00	MORROW BANK ASA	NOK	1.670.637,48	0,84
9.800,00	ORELL FUSSLI HOLDING AG-REG	CHF	1.258.570,66	0,63	45.000,00	OMA SAASTOPANKKI OYJ	EUR	549.000,00	0,28
22.500,00	REJILERS AB	SEK	394.014,96	0,20	33.000,00	SKJERN BANK	DKK	1.259.204,71	0,63
335.000,00	XPS PENSIONS GROUP PLC	GBP	1.300.635,63	0,65	80.000,00	SPAREBANKEN MORE-CAP CERT	NOK	790.106,78	0,40
129.500,00	ZALARIS ASA	NOK	968.530,79	0,49	11.000,00	SPAREKASSEN SJÆLLAND-FYN AS	DKK	549.337,26	0,28
			16.205.843,13	8,15	70.000,00	TF BANK AB	SEK	1.058.631,20	0,53
Matériaux de construction								9.909.559,46	4,98
350.000,00	DECEUNINCK NV	EUR	792.750,00	0,40	Bureautique				
					62.000,00	2CRSI SA	EUR	710.520,00	0,36
					11.000,00	ADESSO SE	EUR	975.700,00	0,49
					23.000,00	AUBAY	EUR	1.313.300,00	0,66
					350.000,00	FORFARMERS NV	EUR	1.550.500,00	0,78
					300.000,00	ORIGIN ENTERPRISES PLC	EUR	1.227.000,00	0,62

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025 (suite)

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
100.000,00	PREVAS AB-B SHS	SEK	874.665,19	0,44	700.000,00	SEVAN MARINE ASA	NOK	1.159.329,76	0,58
39.000,00	SWORD GROUP	EUR	1.400.100,00	0,70				3.285.929,76	1,65
92.212,00	SYSOPEN DIGIA PLC	EUR	612.287,68	0,31		Assurances, Réassurances			
			8.664.072,87	4,36	115.000,00	FACC AG	EUR	1.320.200,00	0,66
	Internet				125.000,00	FIGEAC-AERO	EUR	1.375.000,00	0,70
250.000,00	BAHNHOF AB-B SHS	SEK	1.258.428,00	0,63				2.695.200,00	1,36
530.000,00	BHG GROUP AB	SEK	1.566.454,23	0,79		Chimie			
85.000,00	BOOZT AB	SEK	891.059,39	0,45	150.000,00	ASHTAD TECHNOLOGY HOLDINGS	GBP	532.554,54	0,27
50.000,00	GROUPE LDLC	EUR	950.000,00	0,48	25.000,00	NABALTEC AG	EUR	306.250,00	0,15
1.000.000,00	PIERCE GROUP AB	SEK	1.320.772,14	0,66	900.000,00	REACH SUBSEA ASA	NOK	518.887,44	0,26
350.000,00	VERKKOKAUPPA.COM OYJ	EUR	1.379.000,00	0,69	200.000,00	ZOTEFOSAMS PLC	GBP	923.094,54	0,47
98.000,00	WESTWING GROUP SE	EUR	1.127.000,00	0,57				2.280.786,52	1,15
			8.492.713,76	4,27		Industrie sidérurgique			
	Commerce & Distribution				30.000,00	ENDOMINES FINLAND OYJ	EUR	841.500,00	0,42
42.000,00	AUTOHELLAS SA	EUR	483.000,00	0,24	350.000,00	SERABI GOLD PLC	GBP	1.252.648,46	0,63
95.000,00	BRDR A & O JOHANSEN AS-B	DKK	1.200.696,21	0,61				2.094.148,46	1,05
15.000,00	CEWE STIFTUNG + CO KGAA	EUR	1.557.000,00	0,79		Hôtels & Restaurants			
203.081,00	DFS FURNITURE LTD- WII	GBP	404.696,72	0,20	700.000,00	PIERRE & VACANCES	EUR	1.309.000,00	0,66
200.000,00	FOCUSRITE PLC	GBP	521.101,76	0,26				1.309.000,00	0,66
23.000,00	HARVIA OYJ	EUR	986.700,00	0,50		Audiovisuel			
500.000,00	MCBRIDE PLC	GBP	839.489,21	0,42	400.000,00	RCS MEDIAGROUP SPA	EUR	394.000,00	0,20
70.000,00	PUUILO OYJ	EUR	887.600,00	0,45	110.000,00	STORYTEL AB	SEK	851.390,04	0,43
17.233,00	SYNSAM GROUP AB	SEK	107.437,66	0,05				1.245.390,04	0,63
12.900,00	THERMADOR GROUPE	EUR	999.750,00	0,50		Assurances			
			7.987.471,56	4,02	61.000,00	REVO INSURANCE SPA	EUR	1.168.760,00	0,59
	Appareils électriques & électroniques							1.168.760,00	0,59
18.000,00	CEMBRE SPA	EUR	1.227.600,00	0,62		Média			
500.000,00	CONCURRENT TECHNOLOGIES PLC	GBP	1.268.396,04	0,64	151.203,00	BLOOMSBURY PUBLISHING PLC	GBP	834.677,27	0,42
42.000,00	EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	EUR	1.547.700,00	0,78				834.677,27	0,42
80.000,00	NORBIT ASA	NOK	1.264.170,85	0,64		Stockage & Entrepôt			
25.000,00	PVA TEPLA AG	EUR	570.000,00	0,28	175.000,00	ELOPAK ASA	NOK	819.862,41	0,41
40.000,00	R&S GROUP HOLDING AG	CHF	680.064,48	0,34				819.862,41	0,41
140.000,00	SCANFIL OYJ	EUR	1.397.200,00	0,70		Divertissement			
			7.955.131,37	4,00	14.000,00	KINEPOLIS	EUR	420.000,00	0,21
	Alimentation							420.000,00	0,21
145.000,00	CHEFFELO AB	SEK	1.067.377,85	0,54				195.010.175,79	98,07
36.000,00	ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	770.400,00	0,39					
50.000,00	KRI-KRI MILK INDUSTRY SA	EUR	950.000,00	0,48		Total portefeuille titres		195.010.175,79	98,07
50.000,00	NEWPRINCES SPA	EUR	968.000,00	0,49					
65.000,00	NORDREST HOLDING AB	SEK	1.488.870,42	0,75					
23.000,00	OLVI OYJ-A SHARES	EUR	721.050,00	0,35					
530.000,00	RAISIO OYJ-V SHS	EUR	1.396.550,00	0,70					
			7.362.248,27	3,70					
	Equipement diversifié								
25.000,00	AMG CRITICAL MATERIALS N.V.	EUR	710.000,00	0,36					
10.000,00	DELTA PLUS GROUP	EUR	493.000,00	0,24					
129.900,00	HANZA AB	SEK	1.526.118,04	0,77					
90.000,00	PORVAIR PLC	GBP	872.015,12	0,44					
12.500,00	SP GROUP AS	DKK	580.733,70	0,29					
170.000,00	VOLUTION GROUP PLC	GBP	1.255.797,97	0,63					
			5.437.664,83	2,73					
	Transports								
129.000,00	FERRARI GROUP PLC	EUR	1.179.060,00	0,59					
30.000,00	GREENMOBILITY A/S	DKK	502.075,24	0,25					
240.000,00	JOURNEO PLC	GBP	1.443.051,02	0,73					
150.000,00	KLAIVENESS COMBINATION CARRIE	NOK	1.002.827,84	0,50					
25.000,00	OKEANIS ECO TANKERS CORP	NOK	714.346,01	0,36					
			4.841.360,11	2,43					
	Télécommunications								
660.000,00	FILTRONIC PLC	GBP	1.330.355,61	0,67					
19.000,00	FREQUENTIS AG	EUR	1.379.400,00	0,70					
220.000,00	GENERIC SWEDEN AB	SEK	942.828,11	0,47					
50.000,00	INTRED SPA	EUR	500.000,00	0,25					
130.852,00	XPLORA TECHNOLOGIES AS	NOK	574.372,52	0,29					
			4.726.956,24	2,38					
	Textile								
123.000,00	EMBELLENCE GROUP AB	SEK	462.371,85	0,23					
37.000,00	MARIMEKKO OYJ	EUR	478.780,00	0,24					
140.000,00	RVRC HOLDING AB	SEK	863.119,98	0,43					
170.000,00	SMCP SA	EUR	1.067.600,00	0,55					
14.000,00	VAN DE VELDE NV	EUR	421.400,00	0,21					
			3.293.271,83	1,66					
	Energie								
35.000,00	2G ENERGY AG	EUR	1.235.500,00	0,62					
95.000,00	COX ABG GROUP SA	EUR	891.100,00	0,45					

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2025

Achat	Vente	Echéance	Engagement en EUR	Contrepartie	Plus ou moins-value non réalisées en EUR
Contrats de changes à terme					
4.089,81 EUR	3.610,01 GBP	31/03/26	4.134,47	BNP Paribas	(25,64)
60.289,79 GBP	68.369,03 EUR	31/03/26	69.048,61	BNP Paribas	359,92
					334,28
Total des Contrats de change à terme					334,28
Total Autres instruments financiers					334,28

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	195.010.175,79	98,07
Total Autres instruments financiers	334,28	-
Avoirs en banque	3.090.389,94	1,55
Autres actifs et passifs	739.027,53	0,38
Total actif net	198.839.927,54	100,00

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	100,00	98,07
	100,00	98,07

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Suède	18,45	18,09
Royaume-Uni	16,69	16,36
France	11,87	11,66
Norvège	10,05	9,87
Allemagne	9,27	9,08
Italie	7,78	7,65
Finlande	4,98	4,88
Suisse	4,61	4,50
Belgique	3,24	3,17
Danemark	3,14	3,09
Pays-Bas	3,13	3,06
Autriche	2,65	2,60
Autres	4,14	4,06
	100,00	98,07

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
MORROW BANK ASA	Banques	1.670.637,48	0,84
BHG GROUP AB	Internet	1.566.454,23	0,79
CEWE STIFTUNG + CO KGAA	Commerce & Distribution	1.557.000,00	0,79
ATTENDO AB-W/I	Cosmétiques	1.550.706,57	0,78
FORFARMERS NV	Bureautique	1.550.500,00	0,78
EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	Appareils électriques & électroniques	1.547.700,00	0,78
B2 IMPACT ASA	Services financiers	1.539.695,27	0,78
BEGBIES TRAYNOR GROUP PLC	Services financiers	1.527.372,16	0,78
HANZA AB	Equipement diversifié	1.526.118,04	0,77
LUMIBIRD	Cosmétiques	1.505.200,00	0,76

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		33.967.274,77
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		3.709.033,72
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	37.676.308,49
Avoirs en banque	3.3	1.530.132,93
A recevoir sur vente de titres		162.690,31
A recevoir sur souscriptions d'actions		50.903,19
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.4	41.442,87
Total actifs		39.461.477,79
Passifs		
Découvert bancaire	3.3	0,09
Charges à payer	10	62.706,14
A payer sur achat de titres		270.825,81
A payer sur rachat d'actions		18,86
Total passifs		333.550,90
Actifs nets à la fin de l'exercice		39.127.926,89

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	495.854,62
Intérêts bancaires	3.4	14.198,83
Autres revenus		2.800,47
Total revenus		512.853,92
Charges		
Commission de gestion	6	487.369,84
Commission de banque dépositaire	8	6.333,48
Commission de surperformance	6	1.169,56
Commission de services	7	69.415,32
Frais de transaction	12	90.721,23
Taxe d'abonnement	9	2.972,05
Intérêts bancaires et charges		1.938,15
Autres charges	11	172,82
Total charges		660.092,45
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		(147.238,53)
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	2.306.960,42
Change	3.2	(63.222,48)
Contrats de change à terme	3.3	(17.195,47)
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		2.079.303,94
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	985.155,77
Contrats de change à terme	3.3	(12.367,92)
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		3.052.091,79
Souscriptions		16.084.669,57
Rachats		(5.616.132,08)
Actifs nets en début d'exercice		25.607.297,61
Actifs nets à la fin de l'exercice		39.127.926,89

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
F	2.550,58	1.455,08	(83,45)	3.922,21
G	8.654,46	2.191,00	(991,00)	9.854,46
I	8.835,92	957,35	(114,62)	9.678,65
I (USDH)	9.622,00	3.680,00	(13.302,00)	-
M	-	83.000,00	-	83.000,00
R	107.961,17	32.752,55	(21.768,71)	118.945,01

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs				
Actions				
Cosmétiques				
26.500,00	AQUESTIVE THERAPEUTICS INC	USD	145.761,85	0,37
2.700,00	ASKA PHARMACEUTICAL HOLDINGS	JPY	29.890,95	0,07
9.800,00	ATARA BIOTHERAPEUTICS INC	USD	150.948,95	0,39
21.500,00	ATTENDO AB-W/I	SEK	162.635,08	0,42
2.500,00	BASILEA PHARMACEUTICA-REG	CHF	146.964,00	0,38
270.000,00	BIOME AUSTRALIA LTD	AUD	64.387,92	0,16
4.500,00	BOIRON SA	EUR	136.350,00	0,35
10.800,00	BRAINSWAY LTD-ADR	USD	174.904,00	0,45
44.000,00	C4 THERAPEUTICS INC	USD	71.556,90	0,18
3.600,00	CALIAN GROUP LTD	CAD	124.151,81	0,32
67.000,00	CARIBOU BIOSCIENCES INC	USD	90.706,29	0,23
87.000,00	COGSTATE LTD	AUD	111.639,79	0,29
15.000,00	COMPASS THERAPEUTICS INC	USD	68.585,30	0,18
40.000,00	CONSUN PHARMACEUTICAL GROUP	HKD	68.436,66	0,17
7.500,00	CORBUS PHARMACEUTICALS HOLDI	USD	51.981,78	0,12
12.500,00	CORMEDIX INC	USD	123.781,34	0,32
9.500,00	DELCATH SYSTEMS INC	USD	81.697,82	0,21
380.000,00	DIMERIX LTD	AUD	118.669,09	0,30
6.000,00	ELECTROMED INC	USD	148.767,51	0,38
8.700,00	ETON PHARMACEUTICALS INC	USD	125.264,59	0,32
14.100,00	FUJI PHARMA CO LTD	JPY	144.608,20	0,37
4.000,00	HARROW INC	USD	166.886,63	0,43
600.000,00	IMMUTEP LTD	AUD	141.380,88	0,36
12.500,00	INFUSYSTEM HOLDINGS INC	USD	95.470,22	0,24
25.000,00	INVENTIVA SA	EUR	98.625,00	0,25
55.000,00	INVIVYD INC	USD	115.671,17	0,30
1.800,00	IRADIMED CORP	USD	149.094,47	0,38
22.500,00	KAMADA LTD	ILS	135.849,96	0,35
13.500,00	KITS EYECARE LTD	CAD	153.708,30	0,39
21.000,00	KOA SHOJI HOLDINGS CO LTD	JPY	96.849,81	0,25
7.500,00	LUMBIRD	EUR	159.000,00	0,41
3.000,00	MEDCAP AB	SEK	152.119,70	0,39
5.300,00	MEDINCELL SA	EUR	133.560,00	0,34
210.000,00	MODERN DENTAL GROUP LTD	HKD	122.444,29	0,31
18.000,00	NITTA GELATIN INC	JPY	121.245,60	0,31
40.000,00	NRX THERAPEUTICS INC	USD	92.298,52	0,24
8.500,00	OXFORD BIOMEDICA PLC	GBP	60.064,14	0,15
2.800,00	PHARMANUTRA SPA	EUR	152.040,00	0,39
50.000,00	PHARMING GROUP NV	EUR	71.300,00	0,18
40.000,00	PROTALIX BIOTHERAPEUTICS INC	USD	61.305,29	0,16
30.000,00	SENSUS HEALTHCARE INC	USD	101.664,61	0,26
530.000,00	SHIELD THERAPEUTICS PLC	GBP	59.789,27	0,15
8.600,00	SI-BONE INC	USD	144.401,21	0,37
14.000,00	SIGA TECHNOLOGIES INC	USD	72.834,09	0,19
1.700,00	SOL-GEL TECHNOLOGIES LTD	USD	61.720,81	0,16
12.000,00	SOLID BIOSCIENCES INC	USD	57.626,97	0,15
28.000,00	UNICYCIVE THERAPEUTICS INC	USD	137.562,26	0,35
27.000,00	VALNEVA SE	EUR	100.386,00	0,26
7.200,00	XVIVO PERFUSION AB	SEK	124.089,78	0,32
12.900,00	ZEVRA THERAPEUTICS INC	USD	98.415,43	0,25
30.000,00	ZYLOX-TONBRIDGE MEDICAL TE-H	HKD	75.809,79	0,19
			5.654.904,03	14,46
Banques				
7.200,00	ALERUS FINANCIAL CORP	USD	138.059,52	0,35
3.600,00	BANK7 CORP	USD	125.614,54	0,32
4.000,00	BANKWELL FINANCIAL GROUP INC	USD	156.056,03	0,40
2.300,00	BURKE & HERBERT FINANCIAL SE	USD	122.025,63	0,31
3.000,00	CAPITAL BANCORP INC/MD	USD	71.957,09	0,18
4.300,00	CHOICEONE FINANCIAL SVCS INC	USD	108.081,23	0,28
1.400,00	COASTAL FINANCIAL CORP/WA	USD	136.596,70	0,35
16.000,00	ENITY HOLDING AB	SEK	154.074,07	0,39
1.400,00	ESQUIRE FINANCIAL HOLDINGS I	USD	121.672,27	0,31
8.600,00	FIRST BANK/HAMILTON NJ	USD	120.529,61	0,31
3.000,00	FIRST BUSINESS FINANCIAL SER	USD	138.703,22	0,35
3.700,00	FIRST UNITED CORP	USD	117.951,38	0,30
130.099,00	MORROW BANK ASA	NOK	176.262,10	0,46
1.200,00	NICOLET BANKSHARES INC	USD	123.938,87	0,32
1.200,00	NORTHEAST BANK	USD	106.190,98	0,27
5.800,00	NORTHEAST COMMUNITY BANCORP	USD	111.659,07	0,29
6.500,00	NORTHTRIM BANCORP INC	USD	147.273,19	0,38
6.700,00	OLD SECOND BANCORP INC	USD	111.243,56	0,28
5.000,00	OMA SAASTOPANKKI OYJ	EUR	61.000,00	0,16

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
11.200,00	OP BANCORP	USD	134.653,67	0,34
8.500,00	TF BANK AB	SEK	128.548,07	0,33
3.400,00	UNITY BANCORP INC	USD	149.727,96	0,38
			2.761.818,76	7,06
Services diversifiés				
12.900,00	ACADEMEDIA AB	SEK	117.835,97	0,30
8.000,00	AIDMA HOLDINGS INC	JPY	137.324,77	0,35
10.000,00	ATRAE INC	JPY	38.568,27	0,10
47.000,00	BEAUTY FARM MEDICAL AND HEAL	HKD	139.848,82	0,36
3.500,00	CARRIAGE SERVICES INC	USD	126.059,01	0,32
3.400,00	CECO ENVIRONMENTAL CORP	USD	173.264,08	0,44
90.000,00	CHINA BESTSTUDY EDUCATION GR	HKD	39.283,25	0,10
4.000,00	CREEK & RIVER CO LTD	JPY	32.918,83	0,08
45.000,00	GENUSPLUS GROUP LTD	AUD	160.714,29	0,41
4.000,00	GL EVENTS	EUR	119.400,00	0,31
27.500,00	HOLLYWOOD BOWL GROUP PLC	GBP	86.769,17	0,22
31.000,00	IBJ INC	JPY	132.359,78	0,34
14.500,00	JAPAN DATA SCIENCE CONSORTIU	JPY	89.163,32	0,23
5.800,00	KARNOV GROUP AB	SEK	53.891,20	0,14
17.500,00	LEGACY EDUCATION INC	USD	151.837,03	0,39
6.800,00	LINCOLN EDUCATIONAL SERVICES	USD	139.827,15	0,36
12.000,00	LITALICO INC	JPY	84.350,44	0,22
8.100,00	M&A CAPITAL PARTNERS CO LTD	JPY	148.281,42	0,38
3.000,00	MIPS AB	SEK	97.921,86	0,25
2.200,00	NIPPON DRY-CHEMICAL CO LTD	JPY	109.946,73	0,28
7.300,00	NOMURA MICRO SCIENCE CO LTD	JPY	118.131,35	0,30
21.000,00	SIGMAXYZ HOLDINGS INC	JPY	94.454,24	0,24
1.200,00	TRANSCAT INC	USD	57.964,15	0,15
1.700,00	WILLDAN GROUP INC	USD	150.046,40	0,38
33.500,00	XPS PENSIONS GROUP PLC	GBP	130.063,56	0,33
			2.730.225,09	6,98
Matériaux de construction				
5.000,00	ALIMAK GROUP AB	SEK	67.054,59	0,17
16.000,00	ASIA PILE HOLDINGS CORP	JPY	122.549,32	0,31
5.000,00	BIRD CONSTRUCTION INC	CAD	88.576,93	0,23
4.800,00	BOWMAN CONSULTING GROUP LTD	USD	134.953,38	0,34
14.000,00	ENERGY SERVICES OF AMERICA	USD	97.390,27	0,25
11.500,00	GREAT LAKES DREDGE & DOCK CO	USD	128.468,64	0,33
70.000,00	GR ENGINEERING SERVICES LTD	AUD	176.868,04	0,45
4.900,00	HIBIYA ENGINEERING LTD	JPY	127.098,75	0,32
61.183,00	KIER GROUP PLC	GBP	155.558,91	0,40
2.500,00	KI-STAR REAL ESTATE CO LTD	JPY	89.358,88	0,23
1.500,00	LIBBACH HOLDINGS INC	USD	99.429,52	0,25
7.200,00	LSI INDUSTRIES INC	USD	112.311,29	0,29
6.000,00	MISTRAS GROUP INC	USD	64.626,00	0,17
2.000,00	NIHON DENGKI CO LTD	JPY	85.936,62	0,22
8.700,00	OPTEX GROUP CO LTD	JPY	120.748,56	0,31
5.000,00	RAITO KOGYO CO LTD	JPY	91.939,15	0,23
30.000,00	SHAPE AUSTRALIA PTY LTD	AUD	104.247,10	0,27
107.500,00	SIGMAROC PLC	GBP	157.097,86	0,40
80.000,00	SOUTHERN CROSS ELECTRICAL	AUD	113.558,94	0,29
90.000,00	SRG GLOBAL LTD	AUD	153.304,57	0,39
22.000,00	STAR MICA HOLDINGS CO LTD	JPY	162.649,46	0,42
48.000,00	TASMEA LTD	AUD	114.739,95	0,29
			2.568.466,73	6,56
Appareils électriques & électroniques				
5.400,00	AIIMECHATEC LTD	JPY	144.614,72	0,37
700,00	BEL FUSE INC-CL B	USD	101.103,50	0,26
2.200,00	CEMBRE SPA	EUR	150.040,00	0,38
500.000,00	CHONGQING MACHINERY AND EL-H	HKD	99.548,20	0,25
14.600,00	DISCOVERIE GROUP PLC	GBP	100.326,40	0,26
3.000,00	ESPEC CORP	JPY	54.674,60	0,14
4.300,00	EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	EUR	158.455,00	0,40
60.000,00	FRENCKEN GROUP LTD	SGD	54.821,73	0,14
2.600,00	GRAHAM CORP	USD	142.192,52	0,36
12.500,00	KEIWA INC	JPY	85.013,16	0,22
2.300,00	M-TRON INDUSTRIES INC	USD	104.224,10	0,27
6.000,00	NAGANO KEIKI CO LTD	JPY	79.233,35	0,20
9.000,00	OSAKI ELECTRIC CO LTD	JPY	60.720,58	0,16
2.500,00	PVA TEPLA AG	EUR	57.000,00	0,15
2.500,00	RS TECHNOLOGIES CO LTD	JPY	51.198,02	0,12
180.000,00	SMART PARKING LTD	AUD	132.863,96	0,34
400.000,00	SUN KING TECHNOLOGY GROUP LT	HKD	84.014,31	0,21
1.800,00	SWCC CORP	JPY	101.103,19	0,26
7.500,00	TAKAOKA TOKO CO LTD	JPY	158.483,00	0,41
6.600,00	TURTLE BEACH CORP	USD	78.843,71	0,20

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025 (suite)

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
30.000,00	VOLEX PLC	GBP	143.617,94	0,37	3.600,00	TXT E-SOLUTIONS SPA	EUR	109.620,00	0,28
91.000,00	WASION HOLDINGS LTD	HKD	171.023,82	0,44				1.627.849,45	4,16
3.400,00	YAMAICHI ELECTRONICS CO LTD	JPY	108.045,48	0,28		Commerce & Distribution			
			2.421.161,29	6,19	6.000,00	ADENTRA INC	CAD	126.641,41	0,32
	Chimie				2.700,00	BUILD-A-BEAR WORKSHOP INC	USD	140.856,57	0,36
14.500,00	ASHTREAD TECHNOLOGY HOLDINGS	GBP	51.480,27	0,13	1.600,00	CEWE STIFTUNG + CO KGAA	EUR	166.080,00	0,42
6.000,00	CARLIT CO LTD	JPY	61.405,03	0,16	125.000,00	CHINA AVIATION OIL SINGAPORE	SGD	137.385,37	0,35
19.000,00	CES ENERGY SOLUTIONS CORP	CAD	144.810,24	0,37	42.000,00	CLEAN ENERGY FUELS CORP	USD	75.098,98	0,19
5.000,00	DUK SAN NEOLUX CO LTD	KRW	107.869,83	0,28	1.700,00	FLEXSTEEL INDS	USD	57.161,22	0,15
8.000,00	FLOTEK INDUSTRIES INC	USD	117.365,58	0,30	23.000,00	FOCUSRITE PLC	GBP	59.926,70	0,15
3.500,00	FUJIBO HOLDINGS INC	JPY	157.423,73	0,40	6.600,00	HAPPINET CORP	JPY	105.584,71	0,27
10.000,00	HOKKO CHEMICAL INDUSTRY CO	JPY	89.521,84	0,23	2.700,00	HARVIA OYJ	EUR	115.830,00	0,30
3.500,00	JCU CORP	JPY	93.066,32	0,24	8.000,00	HIBINO CORP	JPY	125.460,95	0,32
35.000,00	MCCOY GLOBAL INC	CAD	63.917,01	0,16	5.200,00	MATSUDA SANGYO CO LTD	JPY	149.145,13	0,38
5.500,00	NATURAL GAS SERVICES GROUP	USD	157.584,40	0,40	17.000,00	MAX STOCK LTD	ILS	115.994,76	0,30
4.200,00	NCS MULTISTAGE HOLDINGS INC	USD	141.221,85	0,36	8.500,00	SAINT MARC HOLDINGS CO LTD	JPY	124.529,34	0,32
11.300,00	NIPPON CARBIDE INDUSTRIES CO	JPY	157.264,02	0,40	7.400,00	WORLD CO LTD	JPY	124.412,55	0,32
7.000,00	NIPPON FINE CHEMICAL CO LTD	JPY	108.523,51	0,28				1.624.107,69	4,15
7.500,00	OSAKA ORGANIC CHEMICAL IND	JPY	162.964,52	0,42		Industrie sidérurgique			
9.800,00	SHIKOKU KASEI HOLDINGS CORP	JPY	146.130,29	0,37	11.200,00	5N PLUS INC	CAD	123.277,22	0,32
10.500,00	TAOKA CHEMICAL CO LTD	JPY	70.498,45	0,18	17.000,00	ALMONTY INDUSTRIES INC	CAD	127.455,12	0,33
3.700,00	T HASEGAWA CO LTD	JPY	56.638,86	0,14	65.000,00	GOGOLD RESOURCES INC	CAD	117.491,77	0,29
37.000,00	TRICAN WELL SERVICE LTD	CAD	136.517,80	0,35	40.000,00	INTEGRA RESOURCES CORP	CAD	137.151,38	0,35
6.400,00	TRI CHEMICAL LABORATORIES IN	JPY	94.215,22	0,24	970.000,00	MEEKA METALS LTD	AUD	145.951,62	0,37
20.000,00	ZOTEFOAMS PLC	GBP	92.309,45	0,24	2.850.000,00	METRO MINING LTD	AUD	122.984,33	0,31
			2.210.728,22	5,65	44.000,00	PANTORO GOLD LTD	AUD	122.166,70	0,31
	Bureautique				41.000,00	SERABI GOLD PLC	GBP	146.738,82	0,38
6.000,00	BASE CO LTD	JPY	104.460,26	0,27	139.000,00	SYLVANIA PLATINUM LTD	GBP	163.173,57	0,42
8.800,00	BAUDROIE INC	JPY	109.086,28	0,28	33.000,00	TASEKO MINES LTD	CAD	159.270,76	0,41
18.000,00	BUSINESS ENGINEERING CORP	JPY	166.712,70	0,43	28.500,00	UNITED STATES ANTIMONY CORP	USD	121.818,72	0,31
8.000,00	CERILLION PLC	GBP	111.779,19	0,29				1.487.480,01	3,80
10.000,00	DATA3 LTD	AUD	51.158,30	0,12		Equipement diversifié			
36.500,00	FORFARMERS NV	EUR	161.695,00	0,41	24.093,00	AVINGTRANS PLC	GBP	132.447,35	0,34
9.000,00	ILL INC	JPY	124.423,41	0,32	6.000,00	AVON TECHNOLOGIES PLC	GBP	124.652,12	0,32
8.500,00	ITOKI CORP	JPY	112.662,81	0,29	3.100,00	ENPLAS CORP	JPY	156.440,51	0,40
10.000,00	JAPAN BUSINESS SYSTEMS INC	JPY	89.739,13	0,23	5.000,00	FUJIKURA COMPOSITES INC	JPY	55.842,51	0,14
16.000,00	JGCC HOLDINGS INC	JPY	138.802,31	0,35	14.000,00	HANZA AB	SEK	164.477,69	0,42
34.000,00	ORIGIN ENTERPRISES PLC	EUR	139.060,00	0,36	9.500,00	HODEN SEIMITSU KAKO KENKYU	JPY	141.605,30	0,36
45.000,00	SCALES CORP LTD	NZD	131.319,31	0,34	4.500,00	JVM CO LTD	KRW	68.755,93	0,18
4.000,00	SWORD GROUP	EUR	143.600,00	0,37	42.000,00	ME GROUP INTERNATIONAL PLC	GBP	72.633,57	0,19
26.000,00	TOUMEI CO LTD	JPY	152.676,03	0,39	12.000,00	OKADA AIYON CORP	JPY	150.253,29	0,38
15.000,00	VILLAGE FARMS INTERNATIONAL	USD	46.617,57	0,11	10.000,00	PORVAIR PLC	GBP	96.890,57	0,25
			1.783.792,30	4,56	1.400,00	SP GROUP AS	DKK	65.042,17	0,17
	Services financiers				10.800,00	TOCALO CO LTD	JPY	130.475,91	0,33
24.000,00	ABC ARBITRAGE	EUR	129.600,00	0,33	210.000,00	XIN POINT HOLDINGS LTD	HKD	87.985,30	0,22
14.300,00	AGF MANAGEMENT LTD-CLASS B	CAD	144.607,74	0,37				1.447.502,22	3,70
83.000,00	B2 IMPACT ASA	NOK	127.794,71	0,33		Internet			
120.000,00	BEGBIES TRAYNOR GROUP PLC	GBP	155.986,94	0,40	20.000,00	ALLOT LTD	USD	167.397,51	0,44
9.400,00	EZCORP INC-CL A	USD	155.432,76	0,40	6.700,00	BENGO4.COM INC	JPY	114.645,54	0,29
22.000,00	FORESIGHT GROUP HOLDINGS LTD	GBP	108.343,35	0,28	35.000,00	BHG GROUP AB	SEK	103.445,09	0,26
89.000,00	FRP ADVISORY GROUP PLC	GBP	136.585,92	0,35	4.500,00	BUYSELL TECHNOLOGIES CO LTD	JPY	118.556,69	0,30
16.000,00	HOIST FINANCE AB	SEK	166.694,38	0,43	3.500,00	FIVERR INTERNATIONAL LTD	USD	58.887,14	0,15
16.700,00	J-LEASE CO LTD	JPY	131.358,09	0,34	11.000,00	GATECHNOLOGIES CO LTD	JPY	105.823,73	0,27
7.000,00	PARETO BANK ASA	NOK	53.830,25	0,13	23.000,00	ISTYLE INC	JPY	58.721,55	0,15
140.000,00	RECORD PLC	GBP	90.110,52	0,22	21.000,00	MEMBERS CO LTD	JPY	145.788,06	0,37
4.500,00	SWK HOLDINGS CORP	USD	65.903,19	0,16	6.500,00	OISIX RA DAICHI INC	JPY	52.716,31	0,13
14.243,00	TATTON ASSET MANAGEMENT PLC	GBP	107.660,54	0,28	7.500,00	ONE CAREER INC	JPY	102.097,27	0,26
9.400,00	TRINITY CAPITAL INC	USD	117.254,89	0,30	21.000,00	SHARINGTECHNOLOGY INC	JPY	135.179,07	0,35
			1.691.163,28	4,32	6.300,00	TEMAIRAZU INC	JPY	105.405,45	0,27
	Logiciels				36.000,00	VERKKOKAUPPA.COM OYJ	EUR	141.840,00	0,36
2.300,00	ARENT INC	JPY	36.619,76	0,09				1.410.503,41	3,60
58.000,00	BOKU INC-REG S	GBP	139.494,93	0,36		Immobilier			
1.000,00	CLIMB GLOBAL SOLUTIONS INC	USD	87.521,82	0,22	8.200,00	AUTOMOTIVE PROPERTIES REAL E	CAD	56.079,26	0,14
14.300,00	CRESO LTD	JPY	135.628,85	0,35	26.500,00	CEDAR WOODS PROPERTIES LTD	AUD	128.798,55	0,33
9.000,00	D2L INC	CAD	75.526,43	0,19	40.000,00	CENTURION CORP LTD	SGD	35.488,46	0,09
30.000,00	DIGITAL TURBINE INC	USD	127.719,36	0,33	76.000,00	CHARTER HALL SOCIAL INFRASTR	AUD	132.909,38	0,34
3.500,00	FUKUI COMPUTER HOLDINGS INC	JPY	59.604,27	0,15	6.000,00	JINUSHI CO LTD	JPY	99.245,39	0,25
129.000,00	IGG INC	HKD	53.765,88	0,14	4.000,00	JSB CO LTD	JPY	77.571,11	0,20
20.000,00	KANAMIC NETWORK CO LTD	JPY	56.711,65	0,14	230.000,00	LHN LTD	SGD	101.267,92	0,26
17.000,00	KNEAT.COM INC	CAD	51.953,54	0,13	115.000,00	NEWRIVER REIT PLC	GBP	91.009,56	0,23
21.000,00	LINK MOBILITY GROUP HOLDING	NOK	60.093,70	0,15	6.000,00	NP3 FASTIGHETER AB	SEK	143.530,06	0,37
500,00	NUTEX HEALTH INC	USD	70.083,87	0,18	8.000,00	POSTAL REALTY TRUST INC- A	USD	109.940,82	0,28
6.100,00	PKSHA TECHNOLOGY INC	JPY	116.307,78	0,30	90.000,00	PROPERTY FOR INDUSTRY LTD	NZD	104.879,18	0,27
220.000,00	QORIA LTD	AUD	73.075,18	0,19	3.600,00	SRE HOLDINGS CORP	JPY	65.413,96	0,17
3.000,00	RED VIOLET INC	USD	145.472,35	0,38	5.000,00	SUN FRONTIER FUDOUSAN CO LTD	JPY	65.185,81	0,17
1.600,00	SOFTWARE SERVICE INC	JPY	117.508,28	0,30	13.600,00	TOSEI CORP	JPY	126.773,36	0,32
15.000,00	TDC SOFT INC	JPY	111.141,80	0,28				1.338.092,82	3,42

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025 (suite)

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Accessoires & Equipements automobiles				
5.000,00	AISAN INDUSTRY CO LTD	JPY	60.704,28	0,16
10.000,00	BASLER AG	EUR	153.000,00	0,39
16.000,00	ENDUR ASA	NOK	122.500,32	0,31
9.400,00	MOTORCAR PARTS OF AMERICA IN	USD	98.766,23	0,25
7.500,00	MS INTERNATIONAL PLC	GBP	124.549,05	0,32
5.700,00	NIPPON AVIONICS CO LTD	JPY	138.096,13	0,35
7.500,00	NIPPON SEIKI CO LTD	JPY	89.019,37	0,23
2.300,00	STANDARD MOTOR PRODS	USD	72.165,69	0,18
1.600,00	STRATTEC SECURITY CORP	USD	103.728,55	0,27
2.100,00	TEIKOKU ELECTRIC MFG CO LTD	JPY	35.021,08	0,08
4.400,00	TOKYO KEIKI INC	JPY	127.872,83	0,33
86.242,00	XRF SCIENTIFIC LTD	AUD	100.873,56	0,26
26.000,00	YAMASHIN-FILTER CORP	JPY	85.024,02	0,22
			1.311.321,11	3,35
Alimentation				
17.700,00	AXIAL RETAILING INC	JPY	110.859,87	0,28
5.000,00	HIGH LINER FOODS INC	CAD	45.965,59	0,12
4.000,00	LACTO JAPAN CO LTD	JPY	75.072,32	0,19
12.100,00	LIFEDRINK CO INC	JPY	114.302,77	0,29
3.000,00	LIFEWAY FOODS INC	USD	61.892,80	0,16
5.000,00	NEWPRINCES SPA	EUR	96.800,00	0,25
52.000,00	RAISIO OYJ-V SHS	EUR	137.020,00	0,35
7.500,00	WARABEYA NICHIO HOLDINGS CO	JPY	133.834,61	0,34
5.500.000,00	ZIXIN GROUP HOLDINGS LTD	SGD	127.453,90	0,33
			903.201,86	2,31
Energie				
4.500,00	2G ENERGY AG	EUR	158.850,00	0,41
3.000,00	ARTESIAN RESOURCES CORP-CL A	USD	80.744,18	0,21
9.700,00	GREMS INC	JPY	133.152,33	0,34
80.000,00	OILTEK INTERNATIONAL LTD	SGD	36.018,14	0,08
75.000,00	PANORO ENERGY ASA	NOK	127.885,87	0,33
2.300,00	RILEY EXPLORATION PERMIAN IN	USD	51.700,80	0,13
10.500,00	SANDRIDGE ENERGY INC	USD	129.009,32	0,33
57.000,00	SEVAN MARINE ASA	NOK	94.402,57	0,24
			811.763,21	2,07
Télécommunications				
2.200,00	BK TECHNOLOGIES CORP	USD	139.723,27	0,36
20.000,00	FONIX PLC	GBP	38.595,89	0,10
2.500,00	FREQUENCY ELECTRONICS INC	USD	114.606,84	0,29
8.000,00	IPS INC	JPY	131.675,33	0,34
28.000,00	M-UP HOLDINGS INC	JPY	138.107,00	0,35
12.700,00	RADCOM LTD	USD	141.441,53	0,36
			704.149,86	1,80
Assurances				
14.000,00	AMERICAN COASTAL INSURANCE C	USD	150.555,58	0,38
6.100,00	HERITAGE INSURANCE HOLDINGS	USD	151.974,12	0,39
9.800,00	KINGSTONE COS INC	USD	140.435,10	0,36
74.000,00	TOWER LTD	NZD	73.190,20	0,19
4.100,00	TRISURA GROUP LTD	CAD	108.796,82	0,28
			624.951,82	1,60
Transports				
16.000,00	FERRARI GROUP PLC	EUR	146.240,00	0,37
12.000,00	HAMAKYOREX CO LTD	JPY	115.574,44	0,30
1.500,00	ITURAN LOCATION AND CONTROL	USD	54.932,10	0,14
18.000,00	KLAVENESS COMBINATION CARRIE	NOK	120.339,34	0,31
2.500,00	OKEANIS ECO TANKERS CORP	NOK	71.434,60	0,18
10.000,00	RADIANT LOGISTICS INC	USD	53.897,57	0,14
			562.418,05	1,44
Assurances, Réassurances				
12.500,00	FACC AG	EUR	143.500,00	0,37
9.000,00	INNOVATIVE SOLUTIONS & SUPP	USD	145.140,28	0,37
3.500,00	TAT TECHNOLOGIES LTD	USD	133.092,09	0,34
			421.732,37	1,08
Métal				
63.000,00	AMERIGO RESOURCES LTD	CAD	177.663,21	0,45
590.000,00	FENIX RESOURCES LTD	AUD	162.474,45	0,42
10.000,00	MAJOR DRILLING GROUP INTL	CAD	80.129,20	0,20
			420.266,86	1,07
Audiotvisuel				
15.500,00	ALPHAPOLIS CO LTD	JPY	138.001,07	0,35
25.000,00	CURIOSITYSTREAM INC	USD	80.888,93	0,21
30.000,00	SKY NETWORK TELEVISION LTD	NZD	49.942,47	0,13
			268.832,47	0,69
Hôtels & Restaurants				
10.000,00	GREENS CO LTD	JPY	126.949,36	0,32

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
75.000,00	PIERRE & VACANCES	EUR	140.250,00	0,36
			267.199,36	0,68
Divertissement				
4.900,00	ALARIS EQUITY PARTNERS INCOM	CAD	62.638,67	0,16
18.000,00	STINGRAY GROUP INC	CAD	161.451,02	0,41
			224.089,69	0,57
Publicité				
23.000,00	IZEA WORLDWIDE INC	USD	85.776,32	0,22
11.000,00	NEXXEN INTERNATIONAL LTD	USD	61.254,20	0,16
			147.030,52	0,38
Extraction minière				
85.000,00	PERENTI LTD	AUD	134.652,51	0,34
			134.652,51	0,34
Textile				
55.000,00	JNBY DESIGN LTD	HKD	116.903,50	0,30
			116.903,50	0,30
			37.676.308,49	96,29
Total portefeuille titres			37.676.308,49	96,29

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	37.676.308,49	96,29
Avoirs en banque	1.530.132,84	3,91
Autres actifs et passifs	(78.514,44)	(0,20)
Total actif net	39.127.926,89	100,00

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	100,00	96,29
	100,00	96,29

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Japon	27,54	26,48
Etats-Unis	26,24	25,27
Royaume-Uni	7,38	7,12
Australie	6,81	6,54
Canada	6,54	6,27
Suède	4,34	4,19
Israël	3,10	3,01
France	2,70	2,61
Norvège	2,34	2,26
Autres	13,01	12,54
	100,00	96,29

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
AMERIGO RESOURCES LTD	Métal	177.663,21	0,45
GR ENGINEERING SERVICES LTD	Matériaux de construction	176.868,04	0,45
MORROW BANK ASA	Banques	176.262,10	0,46
BRAINSWAY LTD-ADR	Cosmétiques	174.904,00	0,45
CECO ENVIRONMENTAL CORP	Services diversifiés	173.264,08	0,44
WASION HOLDINGS LTD	Appareils électriques & électroniques	171.023,82	0,44
ALLOT LTD	Internet	167.397,51	0,44
HARROW INC	Cosmétiques	166.886,63	0,43
BUSINESS ENGINEERING CORP	Bureautique	166.712,70	0,43
HOIST FINANCE AB	Services financiers	166.694,38	0,43

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		28.897.608,97
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		1.871.333,17
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	30.768.942,14
Avoirs en banque	3.3	693.272,34
A recevoir sur souscriptions d'actions		41.527,17
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.4	21.177,01
Total actifs		31.524.918,66
Passifs		
Charges à payer	10	48.799,48
A payer sur rachat d'actions		8.844,28
Total passifs		57.643,76
Actifs nets à la fin de l'exercice		31.467.274,90

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	489.781,43
Intérêts bancaires	3.4	23.422,09
Autres revenus		654,07
Total revenus		513.857,59
Charges		
Commission de gestion	6	484.392,64
Commission de banque dépositaire	8	4.099,80
Commission de services	7	77.793,07
Frais professionnels		10,00
Frais de transaction	12	335.152,24
Taxe d'abonnement	9	3.077,53
Intérêts bancaires et charges		53,91
Autres charges	11	80,18
Total charges		904.659,37
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		(390.801,78)
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	1.228.167,36
Change	3.2	(373,84)
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		836.991,74
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	835.533,07
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		1.672.524,81
Souscriptions		13.608.076,02
Rachats		(16.560.671,48)
Actifs nets en début d'exercice		32.747.345,55
Actifs nets à la fin de l'exercice		31.467.274,90

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
F	17.452,56	17.365,49	(14.881,69)	19.936,36
I	249,60	-	(187,73)	61,87
R	20.385,05	1.761,75	(4.375,55)	17.771,25

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs				
Actions				
Energie				
75.442,00	EDP RENOVAVEIS SA	EUR	908.321,68	2,89
13.405,00	ELIA GROUP SA/NV	EUR	1.470.528,50	4,67
21.492,00	ERG SPA	EUR	472.394,16	1,50
113.093,00	NATIONAL GRID PLC	GBP	1.478.504,95	4,71
5.349,00	NORDEX SE	EUR	155.762,88	0,49
44.891,00	VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	1.334.160,52	4,24
			5.819.672,69	18,50
Cosmétiques				
10.214,00	BIOMERIEUX	EUR	1.126.604,20	3,59
1.307,00	ESSILORLUXOTTICA	EUR	352.759,30	1,12
2.525,00	IPSEN	EUR	300.475,00	0,95
1.889,00	LOREAL	EUR	692.507,40	2,20
4.026,00	SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	845.460,00	2,69
7.029,00	SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	315.742,68	1,00
3.021,00	UCB SA	EUR	720.810,60	2,29
2.711,00	VIRBAC SA	EUR	969.182,50	3,09
			5.323.541,68	16,93
Matériaux de construction				
10.773,00	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	936.820,08	2,98
18.800,00	KINGSPAN GROUP PLC	EUR	1.394.020,00	4,43
29.220,00	SPIE SA - W/I	EUR	1.439.377,20	4,57
			3.770.217,28	11,98
Appareils électriques & électroniques				
1.240,00	LEGRAND SA	EUR	157.790,00	0,50
7.299,00	NKT A/S	DKK	780.325,55	2,48
10.701,00	PRYSMIAN SPA	EUR	924.352,38	2,94
3.958,00	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	929.734,20	2,95
			2.792.202,13	8,87
Equipement diversifié				
46.693,00	ALSTOM	EUR	1.175.262,81	3,73
15.837,00	KNORR-BREMSE AG	EUR	1.506.890,55	4,79
			2.682.153,36	8,52
Chimie				
22.843,00	NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DKK	1.247.205,17	3,96
77.019,00	UMICORE	EUR	1.378.640,10	4,38
			2.625.845,27	8,34
Banques				
114.974,00	BANCO SANTANDER SA	EUR	1.157.788,18	3,67
57.197,00	FINECOBANK SPA	EUR	1.269.773,40	4,04
			2.427.561,58	7,71
Accessoires & Equipements automobiles				
970,00	FERRARI NV	EUR	309.139,00	0,98
91.680,00	HEXAGON AB-B SHS	SEK	927.215,30	2,95
			1.236.354,30	3,93
Alimentation				
13.036,00	KERRY GROUP PLC-A	EUR	1.016.808,00	3,23
			1.016.808,00	3,23
Logiciels				
4.292,00	SAP SE	EUR	894.238,20	2,84
			894.238,20	2,84
Métal				
93.560,00	NORSK HYDRO ASA	NOK	617.599,46	1,96
			617.599,46	1,96
Commerce & Distribution				
11.932,00	HARVIA OYJ	EUR	511.882,80	1,63
			511.882,80	1,63
Télécommunications				
14.729,00	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	407.404,14	1,29
			407.404,14	1,29
Textile				
164,00	HERMES INTERNATIONAL	EUR	348.008,00	1,11
			348.008,00	1,11
Bureautique				
2.077,00	CAPGEMINI SE	EUR	295.453,25	0,94
			295.453,25	0,94
			30.768.942,14	97,78
Total portefeuille titres			30.768.942,14	97,78

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	30.768.942,14	97,78
Avoirs en banque	693.272,34	2,20
Autres actifs et passifs	5.060,42	0,02
Total actif net	31.467.274,90	100,00

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	100,00	97,78
	100,00	97,78

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	35,44	34,66
Belgique	11,60	11,34
Allemagne	10,66	10,41
Italie	9,67	9,46
Irlande	7,84	7,66
Espagne	6,71	6,56
Danemark	6,59	6,44
Royaume-Uni	4,81	4,71
Suède	3,01	2,95
Norvège	2,01	1,96
Finlande	1,66	1,63
	100,00	97,78

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
KNORR-BREMSE AG	Equipement diversifié	1.506.890,55	4,79
NATIONAL GRID PLC	Energie	1.478.504,95	4,71
ELIA GROUP SA/NV	Energie	1.470.528,50	4,67
SPIE SA - W/I	Matériaux de construction	1.439.377,20	4,57
KINGSPAN GROUP PLC	Matériaux de construction	1.394.020,00	4,43
UMICORE	Chimie	1.378.640,10	4,38
VEOLIA ENVIRONNEMENT	Energie	1.334.160,52	4,24
FINECOBANK SPA	Banques	1.269.773,40	4,04
NOVONESIS (NOVOZYMES) B	Chimie	1.247.205,17	3,96
ALSTOM	Equipement diversifié	1.175.262,81	3,73

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		292.412.827,16
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		6.334.105,05
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	298.746.932,21
Avoirs en banque	3.3	20.615.260,31
A recevoir sur souscriptions d'actions		44.834,69
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	107.980,34
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	14.997,55
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.4	185.295,99
Total actifs		319.715.301,09
Passifs		
Charges à payer	10	383.687,11
A payer sur achat de titres		835.042,08
A payer sur rachat d'actions		151.105,32
Total passifs		1.369.834,51
Actifs nets à la fin de l'exercice		318.345.466,58

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	3.847.952,53
Intérêts bancaires	3.4	415.382,51
Autres revenus		522,62
Total revenus		4.263.857,66
Charges		
Commission de gestion	6	3.685.219,30
Commission de banque dépositaire	8	16.253,43
Commission de services	7	796.861,93
Frais de transaction	12	3.064.283,49
Taxe d'abonnement	9	33.182,89
Intérêts bancaires et charges		233.190,56
Autres charges	11	11.063,83
Total charges		7.840.055,43
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		(3.576.197,77)
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	21.688.455,25
Change	3.2	(899.718,29)
Contrats de change à terme	3.3	(1.444.107,33)
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		15.768.431,86
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	(7.207.093,68)
Contrats de change à terme	3.3	(97.251,38)
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		8.464.086,80
Souscriptions		63.422.772,11
Rachats		(124.098.142,44)
Actifs nets en début d'exercice		370.556.750,11
Actifs nets à la fin de l'exercice		318.345.466,58

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
F	50.658,80	2.695,66	(13.021,50)	40.332,96
F (CHF)	2.280,00	-	-	2.280,00
F (USDH)	288,73	-	(1,29)	287,44
F (d)	500,00	-	-	500,00
I	47.066,64	16.387,91	(28.087,74)	35.366,81
I (CHF)	5.240,41	297,00	(1.691,00)	3.846,41
I (USD)	5.181,00	207,51	(5.338,51)	50,00
I (USDH)	7.229,30	992,34	(661,00)	7.560,64
M	23.932,02	68,30	(6.230,32)	17.770,00
MGA	32.838,00	4.684,00	(1.508,00)	36.014,00
R	623.925,47	152.953,52	(229.428,64)	547.450,35
R (CHF)	11.045,20	2.939,57	(5.709,00)	8.275,77
R (USDH)	29.829,51	-	(13.013,13)	16.816,38
U	13.404,42	1.052,86	(2.654,14)	11.803,14
TDA	491.197,00	613,00	(61.678,00)	430.132,00

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs				
Actions				
Energie				
60.354,00	AMERICAN WATER WORKS CO INC	USD	6.706.285,50	2,11
315.630,00	AXIA ENERGIA-ADR PREF	USD	2.461.723,19	0,77
82.959,00	AXIA ENERGIA-ADR PREF C	USD	608.886,36	0,19
163.800,00	BROOKFIELD RENEWABLE CORP	USD	5.347.262,12	1,68
158.184,00	CIA SANEAMENTO BASICO DE-ADR	USD	3.212.302,27	1,01
324.630,00	E.ON SE	EUR	5.234.658,75	1,64
296.370,00	EDP RENOVAVEIS SA	EUR	3.568.294,80	1,12
50.634,00	ELIA GROUP SA/NV	EUR	5.554.549,80	1,74
72.630,00	ERG SPA	EUR	1.596.407,40	0,50
13.635,00	FIRST SOLAR INC	USD	3.032.799,23	0,95
234.360,00	HYDRO ONE LTD	CAD	7.954.177,53	2,51
43.632,00	NEXTPOWER INC-CL A	USD	3.236.224,21	1,02
54.630,00	ORMAT TECHNOLOGIES INC	USD	5.138.555,15	1,61
76.234,00	SUNGROW POWER SUPPLY CO LT-A	CNY	1.588.725,01	0,50
252.630,00	VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	7.508.163,60	2,36
100.638,00	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DKK	2.336.407,71	0,73
			65.085.422,63	20,44
Appareils électriques & électroniques				
13.635,00	BROADCOM INC	USD	4.018.113,59	1,26
11.637,00	FUJIKURA LTD	JPY	1.102.451,07	0,35
763.200,00	GOLDWIND SCIENCE&TECHNOLOG-H	HKD	1.119.590,43	0,35
9.630,00	HUBBELL INC	USD	3.641.516,71	1,14
26.370,00	LEGRAND SA	EUR	3.355.582,50	1,05
20.637,00	MEDIATEK INC	TWD	799.714,65	0,25
38.637,00	NVENT ELECTRIC PLC	USD	3.354.604,19	1,05
50.634,00	VIDIA CORP	USD	8.040.564,52	2,54
8.631,00	NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	1.595.167,83	0,50
72.630,00	PRYSMIAN SPA	EUR	6.273.779,40	1,98
23.634,00	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	5.551.626,60	1,74
81.630,00	TRIMBLE INC	USD	5.445.706,93	1,71
			44.298.418,42	13,92
Matériaux de construction				
40.635,00	AECOM	USD	3.298.339,27	1,04
3.663,00	COMFORT SYSTEMS USA INC	USD	2.910.844,45	0,91
72.630,00	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	6.315.904,80	1,98
72.630,00	KINGSPAN GROUP PLC	EUR	5.385.514,50	1,69
100.638,00	SEKISUI HOUSE LTD	JPY	1.912.289,37	0,60
136.350,00	SPIE SA - WII	EUR	6.716.601,00	2,12
8.631,00	TOPBUILD CORP	USD	3.065.917,57	0,96
12.636,00	TRANE TECHNOLOGIES PLC	USD	4.187.433,44	1,32
40.635,00	WSP GLOBAL INC	CAD	6.272.818,31	1,97
			40.065.662,71	12,59
Services diversifiés				
3.751,00	BEFESA SA	EUR	110.654,50	0,03
23.364,00	QUANTA SERVICES INC	USD	8.396.278,97	2,64
27.630,00	REPUBLIC SERVICES INC	USD	4.985.845,20	1,57
86.310,00	TETRA TECH INC	USD	2.464.845,16	0,77
87.318,00	VERALTO CORP	USD	7.418.442,71	2,33
40.635,00	WASTE MANAGEMENT INC	USD	7.601.784,54	2,39
			30.977.851,08	9,73
Accessoires & Equipements automobiles				
106.338,00	CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	CNY	4.758.438,44	1,49
23.634,00	FUJI ELECTRIC HOLDINGS CO LTD	JPY	1.521.343,87	0,48
2.637,00	HD HYUNDAI ELECTRIC CO LTD	KRW	1.206.391,33	0,38
256.320,00	HEXAGON AB-B SHS	SEK	2.592.319,20	0,81
5.634,00	KEYENCE CORP	JPY	1.734.676,49	0,54
9.630,00	ORGANO CORP	JPY	677.696,92	0,21
49.635,00	WABTEC CORP	USD	9.020.895,53	2,84
76.320,00	XYLEM INC	USD	8.849.467,92	2,79
			30.361.229,70	9,54
Chimie				
23.634,00	ECOLAB INC	USD	5.282.811,26	1,66
11.637,00	LINDE PLC	USD	4.224.871,58	1,33
117.630,00	NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DKK	6.422.481,46	2,02
153.630,00	UMICORE	EUR	2.749.977,00	0,86
			18.680.141,30	5,87
Equipement diversifié				
86.310,00	ALSTOM	EUR	2.172.422,70	0,68
70.632,00	KNORR-BREMSE AG	EUR	6.720.634,80	2,11
22.635,00	VALMONT INDUSTRIES	USD	7.753.853,46	2,44

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
163.800,00	ZHEJIANG SANHUA INTELLIGEN-A	CNY	1.103.874,99	0,35
			17.750.785,95	5,58
Logiciels				
26.370,00	MICROSOFT CORP	USD	10.858.750,39	3,41
10.638,00	SAP SE	EUR	2.216.427,30	0,70
9.630,00	SNOWFLAKE INC	USD	1.798.660,48	0,56
4.635,00	SYNOPSYS INC	USD	1.853.763,21	0,58
			16.727.601,38	5,25
Banques				
156.330,00	BANK OF AMERICA CORP	USD	7.321.001,32	2,30
			7.321.001,32	2,30
Transports				
243.630,00	CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	JPY	5.739.737,02	1,80
			5.739.737,02	1,80
Métal				
206.370,00	NORSK HYDRO ASA	NOK	1.362.270,21	0,43
			1.362.270,21	0,43
Stockage & Entrepôt				
12.636,00	VIDRALA SA	EUR	1.138.503,60	0,35
			1.138.503,60	0,35
			279.508.625,32	87,80
Fonds				
Organismes de placement collectif				
1.667,00	FEDERAL SUPPORT MONETAIRE	EUR	19.238.306,89	6,04
			19.238.306,89	6,04
Total portefeuille titres			298.746.932,21	93,84

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (en EUR)

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2025

Achat		Vente		Echéance	Engagement en EUR	Contrepartie	Plus ou moins-value non réalisées en en EUR
Contrats de changes à terme							
7.580.446,32	CHF	8.177.872,63	EUR	31/03/26	8.146.637,64	BNP Paribas	10.715,57
299.803,94	EUR	278.594,46	CHF	31/03/26	299.402,97	BNP Paribas	(1.134,94)
421.263,07	EUR	497.777,93	USD	31/03/26	423.839,18	BNP Paribas	(789,85)
14.503.826,36	USD	12.291.111,72	EUR	31/03/26	12.349.462,61	BNP Paribas	6.206,77
							14.997,55
Total des Contrats de change à terme							14.997,55
Total Autres instruments financiers							14.997,55

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	298.746.932,21	93,84
Total Autres instruments financiers	14.997,55	-
Avoirs en banque	20.615.260,31	6,48
Autres actifs et passifs	(1.031.723,49)	(0,32)
Total actif net	318.345.466,58	100,00

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	93,56	87,80
Fonds	6,44	6,04
	100,00	93,84

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Etats-Unis	47,45	44,54
France	17,02	15,97
Canada	4,76	4,48
Allemagne	4,74	4,45
Japon	4,25	3,98
Irlande	3,20	3,01
Danemark	2,93	2,75
Chine	2,87	2,69
Belgique	2,78	2,60
Italie	2,63	2,48
Brésil	2,10	1,97
Autres	5,27	4,92
	100,00	93,84

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
FEDERAL SUPPORT MONETAIRE	Organismes de placement collectif	19.238.306,89	6,04
MICROSOFT CORP	Logiciels	10.858.750,39	3,41
WABTEC CORP	Accessoires & Equipements automobiles	9.020.895,53	2,84
XYLEM INC	Accessoires & Equipements automobiles	8.849.467,92	2,79
QUANTA SERVICES INC	Services diversifiés	8.396.278,97	2,64
NVIDIA CORP	Appareils électriques & électroniques	8.040.564,52	2,54
HYDRO ONE LTD	Energie	7.954.177,53	2,51
VALMONT INDUSTRIES	Equipement diversifié	7.753.853,46	2,44
WASTE MANAGEMENT INC	Services diversifiés	7.601.784,54	2,39
VEOLIA ENVIRONNEMENT	Energie	7.508.163,60	2,36

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		6.066.624,69
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		(81.580,21)
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	5.985.044,48
Avoirs en banque	3.3	219.960,45
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	478,63
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.4	551,22
Total actifs		6.206.034,78
Passifs		
Charges à payer	10	11.126,68
A payer sur achat de titres		19.636,94
A payer sur rachat d'actions		1.580,82
Total passifs		32.344,44
Actifs nets à la fin de l'exercice		6.173.690,34

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	86.787,15
Intérêts bancaires	3.4	3.488,99
Autres revenus		8,10
Total revenus		90.284,24
Charges		
Commission de gestion	6	113.781,55
Commission de banque dépositaire	8	4.617,20
Commission de services	7	19.030,23
Frais de transaction	12	81.424,15
Taxe d'abonnement	9	727,02
Intérêts bancaires et charges		566,99
Frais d'impression et de publication		94,49
Autres charges	11	306,47
Total charges		220.548,10
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		(130.263,86)
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	383.083,16
Change	3.2	(7.617,02)
Contrats de change à terme	3.3	(30.984,73)
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		214.217,55
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	(1.168.908,25)
Contrats de change à terme	3.3	354,08
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		(954.336,62)
Souscriptions		1.270.731,77
Rachats		(2.465.375,94)
Actifs nets en début d'exercice		8.322.671,13
Actifs nets à la fin de l'exercice		6.173.690,34

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
F	570,00	-	(120,00)	450,00
I	2.273,26	730,37	(1.479,91)	1.523,72
I (CHF)	465,00	-	(177,00)	288,00
I (USDH)	221,00	-	-	221,00
R	40.022,57	3.957,98	(5.413,49)	38.567,06

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs				
Actions				
Internet				
680,00	ALPHABET INC-CL C	USD	181.688,45	2,94
4.850,00	NETFLIX INC	USD	387.190,60	6,27
1.128,00	SEA LTD-ADR	USD	122.524,55	1,98
5.300,00	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	347.291,96	5,63
			1.038.695,56	16,82
Appareils électriques & électroniques				
2.806,00	EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	EUR	103.401,10	1,67
1.262,00	GARMIN LTD	USD	217.971,56	3,53
2.892,00	NVIDIA CORP	USD	459.243,05	7,44
			780.615,71	12,64
Services diversifiés				
8.616,00	AMER SPORTS INC	USD	274.007,07	4,44
780,00	PLANET FITNESS INC - CL A	USD	72.039,34	1,17
25.000,00	SATS ASA	NOK	85.679,31	1,39
1.984,00	TECHNOGYM SPA	EUR	32.021,76	0,51
12.800,00	YONEX CO LTD	JPY	230.844,68	3,74
			694.592,16	11,25
Textile				
519,00	ADIDAS AG	EUR	87.736,95	1,42
6.897,00	ASICS CORP	JPY	140.683,11	2,28
1.448,00	DECKERS OUTDOOR CORP	USD	127.816,56	2,07
4.339,00	ON HOLDING AG-CLASS A	USD	171.720,14	2,78
			527.956,76	8,55
Capital risque				
2.463,00	DRAFTKINGS INC-CL A	USD	72.267,85	1,17
502,00	FLUTTER ENTERTAINMENT PLC-DI	USD	91.915,43	1,49
2.033,00	TKO GROUP HOLDINGS INC	USD	361.783,81	5,86
			525.967,09	8,52
Commerce & Distribution				
3.000,00	ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	26.434,97	0,43
1.700,00	MONCLER SPA	EUR	93.364,00	1,51
3.720,00	NINTENDO CO LTD	JPY	214.099,53	3,47
8.607,00	SONY GROUP CORP	JPY	188.140,19	3,05
			522.038,69	8,46
Logiciels				
798,00	MICROSOFT CORP	USD	328.603,82	5,33
976,00	SNOWFLAKE INC	USD	182.294,15	2,95
			510.897,97	8,28
Cosmétiques				
9.283,00	BIOGAIA AB-B SHS	SEK	91.055,20	1,47
2.300,00	COOPER COS INC/THE	USD	160.507,47	2,60
120,00	INTUITIVE SURGICAL INC	USD	57.868,11	0,94
1.000,00	PHARMANUTRA SPA	EUR	54.300,00	0,88
170,00	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	83.874,58	1,36
			447.605,36	7,25
Audiovisuel				
3.040,00	LIBERTY MEDIA CORP-FORMULA-C	USD	254.987,78	4,13
48.744,00	RCS MEDIAGROUP SPA	EUR	48.012,84	0,78
			303.000,62	4,91
Loisirs				
739,00	CTS EVENTIM AG + CO KGAA	EUR	58.011,50	0,94
706,00	MADISON SQUARE GARDEN SPORTS	USD	155.482,91	2,52
			213.494,41	3,46
Alimentation				
3.960,00	CELSIUS HOLDINGS INC	USD	154.225,72	2,50
			154.225,72	2,50
Accessoires & Equipements automobiles				
421,00	FERRARI NV	EUR	134.172,70	2,17
			134.172,70	2,17
Télécommunications				
22.000,00	XIAOMI CORP-CLASS B	HKD	94.581,73	1,53
			94.581,73	1,53
Chimie				
240,00	ALZCHEM GROUP AG	EUR	37.200,00	0,60
			37.200,00	0,60
			5.985.044,48	96,94
Total portefeuille titres			5.985.044,48	96,94

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT (en EUR)

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2025

Achat		Vente		Echéance	Engagement en EUR	Contrepartie	Plus ou moins- valeur non réalisées en en EUR
Contrats de changes à terme							
274.041,69	CHF	295.639,33	EUR	31/03/26	294.510,15	BNP Paribas	387,38
4.073,16	EUR	4.796,15	USD	31/03/26	4.083,74	BNP Paribas	6,69
6.468,98	EUR	6.000,08	CHF	31/03/26	6.448,23	BNP Paribas	(12,39)
227.533,38	USD	192.821,14	EUR	31/03/26	193.736,11	BNP Paribas	96,95
							478,63
Total des Contrats de change à terme							478,63
Total Autres instruments financiers							478,63

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	5.985.044,48	96,94
Total Autres instruments financiers	478,63	0,01
Avoirs en banque	219.960,45	3,56
Autres actifs et passifs	(31.793,22)	(0,51)
Total actif net	6.173.690,34	100,00

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	100,00	96,94
	100,00	96,94

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Etats-Unis	52,33	50,74
Japon	12,93	12,54
Chine	7,82	7,59
Suisse	6,51	6,31
Italie	6,05	5,85
Finlande	4,58	4,44
Allemagne	3,06	2,96
Singapour	2,05	1,98
Autres	4,67	4,53
	100,00	96,94

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
NVIDIA CORP	Appareils électriques & électroniques	459.243,05	7,44
NETFLIX INC	Internet	387.190,60	6,27
TKO GROUP HOLDINGS INC	Capital risque	361.783,81	5,86
TENCENT HOLDINGS LTD	Internet	347.291,96	5,63
MICROSOFT CORP	Logiciels	328.603,82	5,33
AMER SPORTS INC	Services diversifiés	274.007,07	4,44
LIBERTY MEDIA CORP-FORMULA-C	Audiovisuel	254.987,78	4,13
YONEX CO LTD	Services diversifiés	230.844,68	3,74
GARMIN LTD	Appareils électriques & électroniques	217.971,56	3,53
NINTENDO CO LTD	Commerce & Distribution	214.099,53	3,47

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS* (en EUR)

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour la période se terminant le 28 mars 2025

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	867,14
Intérêts bancaires	3.4	270,31
Total revenus		1.137,45
Charges		
Commission de gestion	6	1.554,48
Commission de banque dépositaire	8	2.024,70
Commission de services	7	386,71
Frais de transaction	12	1.946,34
Intérêts bancaires et charges		152,95
Frais de liquidation		25.797,49
Autres charges	11	1,53
Total charges		31.864,20
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		(30.726,75)
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	33.933,15
Change	3.2	(132,21)
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé (e) de la période		3.074,19
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	(88.089,86)
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		(85.015,67)
Souscriptions		-
Rachats		(566.625,83)
Actifs nets en début de période		651.641,50
Actifs nets à la fin de la période		-

* Voir note 1

Etat des Variations du nombre d'actions

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

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Actifs		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		242.941.361,09
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres		(4.795.697,50)
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	238.145.663,59
Avoirs en banque	3.3	20.663.075,16
A recevoir sur souscriptions d'actions		376.261,79
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3	632.142,62
Dividendes et intérêts sur obligations à recevoir	3.4	4.302.571,05
Total actifs		264.119.714,21
Passifs		
Charges à payer	10	244.926,29
A payer sur rachat d'actions		22.518,38
Total passifs		267.444,67
Actifs nets à la fin de l'exercice		263.852.269,54

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2025

	Notes	EUR
Revenus		
Dividendes (prélèvement net à la source)	3.4	3.979,92
Intérêts sur obligations	3.4	10.702.541,81
Intérêts bancaires	3.4	194.835,29
Autres revenus		2.214,94
Total revenus		10.903.571,96
Charges		
Commission de gestion	6	1.153.511,24
Commission de banque dépositaire	8	17.074,05
Commission de services	7	414.210,99
Frais professionnels		27.318,41
Taxe d'abonnement	9	60.317,82
Intérêts bancaires et charges		23,73
Autres charges	11	10.665,85
Total charges		1.683.122,09
Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements		9.220.449,87
Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
Portefeuille-Titres	3.3	(1.172.517,88)
Change	3.2	(781.396,26)
Contrats de change à terme	3.3	4.146.731,21
Bénéfice/Perte net(te) réalisé(e) de l'exercice		11.413.266,94
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-Titres	3.3	(6.607.679,48)
Contrats de change à terme	3.3	2.715.811,09
Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		7.521.398,55
Souscriptions		172.656.946,22
Rachats		(9.641.338,26)
Actifs nets en début d'exercice		93.315.263,03
Actifs nets à la fin de l'exercice		263.852.269,54

Etat des Variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
C	359.327,48	1.054.600,83	(43.712,46)	1.370.215,85
C (CHF)	18.485,40	24.749,33	(13.389,68)	29.845,05
C (d)	1.567,85	2.337,30	(443,85)	3.461,30
C (USDH)	8.363,00	28.908,62	(3.421,73)	33.849,89
I	18.723,72	40.841,30	(2.993,87)	56.571,15
I (d)	2.241,12	2.413,67	(9,92)	4.644,87
IG	29.133,28	8.654,50	-	37.787,78
I (USDH)	2.662,00	1.636,58	(10,00)	4.288,58
I (CHF)	-	56,00	-	56,00
I (GPBH)	-	2,00	-	2,00

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs				
Obligations et autres titres de créance				
Services financiers				
3.000.000,00	28/08/2024	USD	2.648.636,38	1,00
600.000,00	ANTARES HOLDINGS 6.35% 24-23/10/2029	USD	521.349,45	0,20
1.300.000,00	AZORRA FINANCE 7.75% 24-15/04/2030	USD	1.168.984,97	0,44
3.000.000,00	B2 IMPACT ASA 24-18/03/2029 FRN	EUR	3.036.600,00	1,15
800.000,00	B2 IMPACT ASA 25-18/01/2031 FRN	EUR	792.002,58	0,30
1.200.000,00	B2 IMPACT ASA 25-31/03/2030 FRN	EUR	1.220.058,00	0,46
1.400.000,00	BENTELER INTERNA 7.25% 25-15/06/2031	EUR	1.499.862,56	0,57
1.000.000,00	BRACKEN MIDCO 6.75% 21-01/11/2027	GBP	1.134.539,82	0,43
1.100.000,00	BURFORD CAPITAL 9.25% 23-01/07/2031	USD	964.459,62	0,37
2.000.000,00	DOBANK SPA 5.375% 25-15/11/2031	EUR	2.029.431,40	0,77
2.500.000,00	DOBANK SPA 7% 25-28/02/2030	EUR	2.658.109,00	1,01
3.955.000,00	ENCORE CAPITAL 8.5% 24-15/05/2030	USD	3.614.518,77	1,38
1.900.000,00	GRENKE FINANCE 5.25% 25-08/04/2030	EUR	1.998.945,35	0,76
2.000.000,00	INTL PERSONAL FI 10.75% 24-14/12/2029	EUR	2.158.654,60	0,82
2.100.000,00	JEFFERIES FIN LL 6.625% 24-15/10/2031	USD	1.759.607,60	0,67
1.000.000,00	JEFFERSON CAPITA 8.25% 25-15/05/2030	USD	895.150,07	0,34
800.000,00	JEFFERSON CAPITA 9.5% 24-15/02/2029	USD	715.601,00	0,27
2.000.000,00	JERROLD FINCO 7.5% 25-15/06/2031	GBP	2.334.042,49	0,88
2.500.000,00	KANE BIDCO LTD 7.75% 25-15/07/2031	GBP	2.923.764,24	1,11
500.000,00	NAVIENT CORP 11.5% 23-15/03/2031	USD	476.843,88	0,18
600.000,00	ONEMAIN FINANCE 7.125% 24-15/11/2031	USD	533.309,55	0,20
2.200.000,00	PRA GROUP INC 8.875% 24-31/01/2030	USD	1.937.904,13	0,73
300.000,00	STENA INTERNATIO 7.625% 24-15/02/2031	USD	262.742,73	0,10
500.000,00	STONEX GROUP INC 7.875% 24-01/03/2031	USD	452.283,20	0,17
2.000.000,00	TRUENOORD DAC 8.75% 25-01/03/2030	USD	1.799.645,79	0,68
			39.537.047,18	14,99
Energie				
1.000.000,00	AMERIGAS PARTNER 9.375% 23-01/06/2028	USD	882.754,91	0,33
1.000.000,00	AMERIGAS PARTNER 9.5% 25-01/06/2030	USD	907.055,22	0,34
3.611.650,48	BORR IHC/BORR FI 10.375% 23-15/11/2030	USD	3.071.340,56	1,17
2.250.000,00	BREAKWATER ENRGY 9.25% 25-15/11/2030	USD	2.006.129,46	0,76
750.000,00	BREAKWATER ENRGY 9.25% 25-15/11/2030	USD	668.709,82	0,25
1.000.000,00	CALIFORNIA RESOU 8.25% 24-15/06/2029	USD	890.613,22	0,34
400.000,00	CONTOURGLOB PWR 5% 25-28/02/2030	EUR	409.545,04	0,16
1.000.000,00	CONTOURGLOB PWR 6.75% 25-28/02/2030	USD	877.951,38	0,33
1.300.000,00	CVR ENERGY INC 8.5% 23-15/01/2029	USD	1.137.725,31	0,43
2.000.000,00	DIAMOND FRGN/FIN 8.5% 23-01/10/2030	USD	1.804.732,43	0,68
3.000.000,00	HILCORP ENERGY I 6% 21-01/02/2031	USD	2.427.846,14	0,92
1.500.000,00	ITHACA ENERGY N 5.5% 25-01/10/2031	EUR	1.506.240,90	0,57
1.000.000,00	NABORS INDS INC 8.875% 24-15/08/2031	USD	825.996,90	0,31
600.000,00	NABORS INDS INC 9.125% 23-31/01/2030	USD	534.153,01	0,20
1.732.000,00	NGL ENERGY PART 8.125% 24-15/02/2029	USD	1.530.956,75	0,58
2.500.000,00	PBF HOLDING CO 9.875% 25-15/03/2030	USD	2.190.167,74	0,83
1.351.000,00	SATURN OIL & GAS 9.625% 24-15/06/2029	USD	1.134.463,04	0,43
1.500.000,00	TRANSOCEAN INC 8.5% 24-15/05/2031	USD	1.265.093,32	0,48
500.000,00	TRANSOCEAN INC 8.5% 24-15/05/2031	USD	421.697,77	0,16
3.000.000,00	VENTURE GLOBAL L 8.375% 23-01/06/2031	USD	2.540.988,76	0,96
2.100.000,00	VOLTAGRID L 7.375% 25-01/11/2030	USD	1.771.805,47	0,67
3.000.000,00	XPLR INFRAST OP 8.375% 25-15/01/2031	USD	2.681.375,96	1,03
			31.487.343,11	11,93
Audiovisuel				
2.000.000,00	AMC NETWORKS INC 10.25% 24-15/01/2029	USD	1.785.899,78	0,68
2.600.000,00	CABLE ONE INC 4% 20-15/11/2030	USD	1.706.684,90	0,65
3.000.000,00	CANAL PLUS SA 4.625% 25-03/12/2030	EUR	3.026.154,00	1,15
1.300.000,00	DIGI ROMANIA SA 4.625% 25-29/10/2031	EUR	1.296.757,80	0,49
3.000.000,00	DIRECTV FINDTV 10% 25-15/02/2031	USD	2.610.715,74	0,99
1.000.000,00	DIRECTV FINANCI 8.875% 24-01/02/2030	USD	862.906,72	0,33
500.000,00	DISH NETWORK 11.75% 22-15/11/2027	USD	443.066,97	0,17
900.000,00	GRAY TELEVISION 10.5% 24-15/07/2029	USD	824.043,51	0,31
2.500.000,00	SCRIPPS ESCROW 3.875% 20-15/01/2029	USD	1.958.658,95	0,74
2.000.000,00	UNIVISION COMM 8.5% 24-31/07/2031	USD	1.778.592,53	0,67
2.000.000,00	ZIGGO 3.375% 20-28/02/2030	EUR	1.778.519,60	0,67
500.000,00	ZIGGO BV 4.875% 19-15/01/2030	USD	402.430,97	0,15
			18.474.431,47	7,00
Services diversifiés				
1.000.000,00	ALBION FINANCING 5.375% 25-21/05/2030	EUR	1.030.169,40	0,39
1.000.000,00	AMBER FINCO PLC 6.625% 24-15/07/2029	EUR	1.048.095,90	0,40
3.000.000,00	AVIS BUDGET FINA 7.25% 23-31/07/2030	EUR	3.101.420,70	1,18
1.500.000,00	BCP MODULAR 6.5% 25-10/07/2031	EUR	1.395.511,95	0,53
1.500.000,00	CURRENTA GROUP 5.5% 25-15/05/2030	EUR	1.512.109,50	0,57
1.300.000,00	CLCI BIDCO LLC 7.75% 24-15/11/2029	USD	1.137.450,58	0,43

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
1.000.000,00	DELUXE CORP 8.125% 24-15/09/2029	USD	896.997,49	0,34
2.000.000,00	DEUCE FINCO 7% 25-20/11/2031	GBP	2.314.904,43	0,88
1.000.000,00	KAPLA HOLDING SA 24-31/07/2030 FRN	EUR	1.010.213,30	0,38
500.000,00	LINDBLAD EXPEDIT 7% 25-15/09/2030	USD	444.123,63	0,17
1.500.000,00	SABRE FINCL BRWR 11.125% 25-15/06/2029	USD	1.294.228,28	0,49
			15.185.225,16	5,76
Télécommunications				
1.000.000,00	CONNECT FINCO 9% 24-15/09/2029	USD	903.179,53	0,34
2.000.000,00	EHOSTAR CORP 10.75% 24-30/11/2029	USD	1.883.096,09	0,71
1.900.000,00	FIBERCOP SPA 25-30/06/2031 FRN	EUR	1.906.831,07	0,72
1.000.000,00	FIBERCOP SPA 4.75% 25-30/06/2030	EUR	1.014.980,60	0,38
1.100.000,00	ILIAD HOLDING 8.5% 24-15/04/2031	USD	1.008.018,48	0,38
1.300.000,00	PLT VII FINANCE 24-15/06/2031 FRN	EUR	1.306.308,25	0,50
3.000.000,00	SOFTBANK GRP COR 5.875% 25-10/07/2031	EUR	3.064.213,20	1,17
500.000,00	SOFTBANK GRP COR 7% 24-08/07/2031	USD	431.952,11	0,16
2.500.000,00	VMED O2 UK FIN 4.5% 21-15/07/2031	GBP	2.543.498,25	0,97
			14.062.077,58	5,33
Immobilier				
2.000.000,00	ALEXANDRITE LAKE 6.75% 25-30/07/2030	EUR	2.035.297,20	0,77
1.500.000,00	BLACKSTONE MTGE 7.75% 24-01/12/2029	USD	1.362.635,28	0,52
1.700.000,00	CPI PROPERTY GRO 1.5% 21-27/01/2031	EUR	1.384.132,03	0,52
800.000,00	CPI PROPERTY GRO 1.75% 22-14/01/2030	EUR	679.771,70	0,26
1.500.000,00	CPI PROPERTY GRO 4.75% 25-22/07/2030	EUR	1.444.422,78	0,55
1.500.000,00	DL INVEST GROUP 6.625% 25-15/07/2030	EUR	1.487.730,00	0,56
1.500.000,00	EFELLINGTON 5 7.375% 25-30/09/2030	USD	1.287.020,95	0,49
1.000.000,00	MLP GROUP SA 6.125% 24-15/10/2029	EUR	1.037.380,70	0,39
47.000,00	NEXITY 0.875% 21-19/04/2028 CV FLAT	EUR	2.126.797,00	0,81
500.000,00	XHR LP 6.625% 24-15/05/2030	USD	440.054,07	0,17
			13.285.241,71	5,04
Cosmétiques				
1.000.000,00	CENTRIENT HOLDIN 25-30/05/2030 FRN	EUR	901.844,30	0,34
700.000,00	CIDRON AIDA FINC 7% 25-27/10/2031	EUR	722.663,76	0,27
500.000,00	CIDRON AIDA FINC 9.125% 25-27/10/2031	GBP	589.865,72	0,22
3.000.000,00	CLARIANE SE 7.875% 25-27/06/2030	EUR	3.056.465,70	1,17
1.000.000,00	GRIFOLS ESCROW 3.875% 21-15/10/2028	EUR	987.507,80	0,37
1.000.000,00	GRIFOLS SA 7.125% 24-01/05/2030	EUR	1.049.147,10	0,40
2.200.000,00	GRUPPO SAN DONAT 6.5% 25-31/10/2031	EUR	2.234.121,78	0,85
1.000.000,00	NEOPHARMED GENTI 7.125% 24-08/04/2030	EUR	1.037.914,00	0,39
2.500.000,00	ORGANON & CO/ORG 5.125% 21-30/04/2031	USD	1.762.942,27	0,67
400.000,00	RAY FINANCING LL 6.5% 24-15/07/2031	EUR	406.971,80	0,15
			12.749.444,23	4,83
Chimie				
3.000.000,00	CELANESE US HLDS 7% 25-15/02/2031	USD	2.616.493,25	0,99
2.000.000,00	CERDIA FINANZ 9.375% 24-03/10/2031	USD	1.760.398,48	0,67
2.000.000,00	INEOS FINANCE PL 7.5% 24-15/04/2029	USD	1.479.101,54	0,56
600.000,00	INEOS QUATTRO FI 6.75% 24-15/04/2030	EUR	441.064,08	0,17
1.000.000,00	INEOS QUATTRO FI 8.5% 23-15/03/2029	EUR	789.102,50	0,30
1.000.000,00	KRONOS INTL INC 9.5% 24-15/03/2029	EUR	925.618,30	0,35
2.500.000,00	SESI LLC 7.875% 25-30/09/2030	USD	2.095.535,85	0,79
2.000.000,00	TGS ASA 8.5% 24-15/01/2030	USD	1.779.025,42	0,67
			11.886.339,42	4,50
Accessoires & Equipements automobiles				
500.000,00	IHO VERWALTUNGS 7.75% 24-15/11/2030	USD	447.332,33	0,16
500.000,00	IHO VERWALTUNGS 7% 24-15/11/2031	EUR	538.952,65	0,20
1.500.000,00	JB POINDEXTER & 8.75% 23-15/12/2031	USD	1.337.829,75	0,51
1.000.000,00	MAHLE GMBH 6.5% 24-02/05/2031	EUR	1.037.838,90	0,39
1.800.000,00	MANITOWOC CO 9.25% 24-01/10/2031	USD	1.650.034,23	0,63
2.000.000,00	NISSAN MOTOR CO 7.5% 25-17/07/2030	USD	1.785.824,34	0,68
500.000,00	VALEO SE 5.125% 25-20/05/2031	EUR	514.946,15	0,20
1.000.000,00	ZF EUROPE FIN BV 6.125% 23-13/03/2029	EUR	1.034.996,40	0,39
1.200.000,00	ZF EUROPE FIN BV 7% 25-12/06/2030	EUR	1.262.020,56	0,48
			9.609.775,31	3,64
Matériaux de construction				
800.000,00	ASSEMBLIN CAVERI 6.25% 24-01/07/2030	EUR	831.525,20	0,32
2.000.000,00	BEAZER HOMES USA 7.5% 24-15/03/2031	USD	1.726.930,90	0,65
2.500.000,00	K HOVNANIAN ENTR 8% 25-01/04/2031	USD	2.172.757,46	0,82
1.000.000,00	KIER GROUP 9% 24-15/02/2029	GBP	1.201.261,75	0,46
500.000,00	LGI HOMES INC 4% 21-15/07/2029	USD	387.961,13	0,14
1.500.000,00	MILLER HOMES G 25-15/10/2030 FRN	EUR	1.517.692,05	0,58
			7.838.128,49	2,97
Transports				
1.250.000,00	AIR BALTIC 14.5% 24-14/08/2029	EUR	1.225.000,00	0,46
3.000.000,00	CMA CGM SA 5% 25-15/01/2031	EUR	2.996.691,00	1,14
750.000,00	SGL GROUP APS 24-22/04/2030 FRN	EUR	722.371,28	0,27
2.000.000,00	SGL GROUP APS 25-24/02/2031 FRN	EUR	1.917.482,00	0,73

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2025 (suite)

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
1.000.000,00	STAR LEASING CO 7.625% 25-15/02/2030	USD	792.050,59	0,30					
			7.653.594,87	2,90		Accessoires & Equipements automobiles			
	Commerce & Distribution				1.000.000,00	IHO VERWALTUNGS 7.75% 24-15/11/2030	USD	894.664,65	0,34
300.000,00	CD&R FIREFLY 8.625% 24-30/04/2029	GBP	360.011,72	0,13				894.664,65	0,34
1.500.000,00	FERRELLGAS LP 9.25% 25-15/01/2031	USD	1.315.429,69	0,50		Energie			
1.500.000,00	FLOS B&B IT SPA 24-15/12/2029 FRN	EUR	1.491.916,95	0,57	510.000,00	TRANSOCEAN INC 8.75% 23-15/02/2030	USD	453.404,74	0,17
600.000,00	FRESSNAPF HOLD 5.25% 24-31/10/2031	EUR	596.707,98	0,23				453.404,74	0,17
2.000.000,00	KOHL'S CORP 10% 25-01/06/2030	USD	1.875.637,11	0,71				4.618.343,11	1,75
1.100.000,00	LAGARDERE SCA 4.75% 25-12/06/2030	EUR	1.122.675,73	0,43					
500.000,00	NEWELL BRANDS I 6.375% 24-15/05/2030	USD	415.752,74	0,15				238.145.663,59	90,26
			7.178.131,92	2,72		Total portefeuille titres			
	Internet								
1.000.000,00	DELIVERY HERO AG 1.5% 20-15/01/2028 CV	EUR	934.000,00	0,35					
500.000,00	RAKUTEN GROUP 9.75% 24-15/04/2029	USD	475.913,49	0,18					
1.005.000,00	UNITED GROUP 24-15/02/2031 FRN	EUR	1.009.862,59	0,38					
3.700.000,00	UNITED GROUP 6.5% 24-31/10/2031	EUR	3.775.298,70	1,44					
			6.195.074,78	2,35					
	Industrie sidérurgique								
1.500.000,00	CLEVELAND-CLIFFS 7.5% 25-15/09/2031	USD	1.347.209,33	0,51					
4.000.000,00	ERAMET 6.5% 24-30/11/2029	EUR	3.959.332,40	1,50					
1.000.000,00	MINERAL RESOURCE 7% 25-01/04/2031	USD	888.021,37	0,34					
			6.194.563,10	2,35					
	Bureautique								
3.000.000,00	TEREOS FIN GROUP 5.75% 25-30/04/2031	EUR	2.800.158,60	1,06					
3.000.000,00	XEROX CORP 10.25% 25-15/10/2030	USD	2.443.906,31	0,93					
			5.244.064,91	1,99					
	Capital risque								
1.500.000,00	888 ACQUISITIONS 10.75% 24-15/05/2030	GBP	1.439.098,78	0,55					
500.000,00	CIRSA FINANCE IN 4.875% 25-15/10/2031	EUR	512.721,00	0,19					
1.500.000,00	INTRALOT CAPITAL 25-15/10/2031 FRN	EUR	1.478.924,10	0,56					
1.000.000,00	WARNERMEDIA HLDG 4.302% 25-17/01/2030	EUR	975.462,90	0,37					
			4.406.206,78	1,67					
	Logiciels								
2.000.000,00	COREWEAVE INC 9.25% 25-01/06/2030	USD	1.583.332,79	0,60					
2.000.000,00	COREWEAVE INC 9% 25-01/02/2031	USD	1.560.764,61	0,59					
1.000.000,00	IPD 3 BV 24-15/06/2031 FRN	EUR	1.003.364,30	0,38					
			4.147.461,70	1,57					
	Assurances								
1.500.000,00	GALAXY BIDCO LTD 8.125% 24-19/12/2029	GBP	1.800.074,39	0,68					
2.000.000,00	NASSAU COMPANIES 7.875% 25-15/07/2030	USD	1.625.765,93	0,62					
			3.425.840,32	1,30					
	Appareils électriques & électroniques								
2.000.000,00	AMS-OSRAM AG 10.5% 23-30/03/2029	EUR	2.082.644,60	0,79					
1.000.000,00	AMS-OSRAM AG 12.25% 23-30/03/2029	USD	904.376,52	0,34					
			2.987.021,12	1,13					
	Assurances, Réassurances								
2.000.000,00	CZECHOSLOVAK GRO 5.25% 25-10/01/2031	EUR	2.072.953,60	0,79					
1.000.000,00	CZECHOSLOVAK GRO 6.5% 25-10/01/2031	USD	874.877,60	0,33					
			2.947.831,20	1,12					
	Hôtels & Restaurants								
1.800.000,00	ACCORINVEST GROU 5.5% 24-15/11/2031	EUR	1.840.235,94	0,70					
900.000,00	ONE HOTEL GMBH % 24-02/04/2031	EUR	863.106,44	0,32					
			2.703.342,38	1,02					
	Textile								
500.000,00	CT INVESTMENT 6.375% 24-15/04/2030	EUR	518.351,65	0,19					
1.400.000,00	WILLIAM CARTER 7.375% 25-15/02/2031	USD	1.232.481,59	0,47					
			1.750.833,24	0,66					
	Stockage & Entrepôt								
2.000.000,00	OWENS-BROCKWAY 7.25% 23-15/05/2031	USD	1.738.330,28	0,66					
			1.738.330,28	0,66					
	Banques								
1.500.000,00	ILLIMITY BANK 21-07/10/2031 FRN	EUR	1.498.448,18	0,57					
			1.498.448,18	0,57					
	Carburant, Pétrole, Gaz								
1.300.000,00	GLATFELTER CO 7.25% 24-15/11/2031	USD	1.086.600,54	0,41					
			1.086.600,54	0,41					
	Equipement diversifié								
300.000,00	LSB INDUSTRIES 6.25% 21-15/10/2028	USD	254.921,50	0,10					
			254.921,50	0,10					
			233.527.320,48	88,51					
	Créances hypothécaires								
	Capital risque								
3.152.422,00	LHMC FINCO 2 8.625% 25-15/05/2030	EUR	3.270.273,72	1,24					
			3.270.273,72	1,24					

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 (en EUR)

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2025

Achat		Vente	Echéance	Engagement en EUR	Contrepartie	Plus ou moins-value non réalisées en en EUR
Contrats de changes à terme						
3.360.458,34	CHF	3.624.725,21	EUR	31/03/26	3.611.454,42	BNP Paribas 5.326,15
283.800,92	EUR	263.122,82	CHF	31/03/26	282.775,73	BNP Paribas (428,74)
2.000,00	GBP	2.270,46	EUR	31/03/26	2.290,56	BNP Paribas 9,49
8.220.905,37	USD	6.964.877,83	EUR	31/03/26	6.999.791,71	BNP Paribas 5.358,10
16.812.366,45	EUR	14.800.000,00	GBP	16/04/26	16.950.123,12	BNP Paribas (46.623,50)
113.349.556,33	EUR	133.000.000,00	USD	16/04/26	113.244.497,42	BNP Paribas 668.501,12
						632.142,62
Total des Contrats de change à terme						632.142,62
Total Autres instruments financiers						632.142,62

Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total portefeuille titres	238.145.663,59	90,26
Total Autres instruments financiers	632.142,62	0,24
Avoirs en banque	20.663.075,16	7,83
Autres actifs et passifs	4.411.388,17	1,67
Total actif net	263.852.269,54	100,00

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 (en EUR)

Répartitions par Nature et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets
Obligations et autres titres de créance	98,06	88,51
Créances hypothécaires	1,94	1,75
	100,00	90,26

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Etats-Unis	37,34	33,71
Royaume-Uni	12,16	10,99
Luxembourg	9,25	8,34
France	9,08	8,22
Italie	5,82	5,26
Pays-Bas	4,69	4,23
Allemagne	3,19	2,85
Norvège	2,87	2,58
Japon	2,42	2,19
Iles Caïmans	2,36	2,12
Autres	10,82	9,77
	100,00	90,26

Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
ERAMET 6.5% 24-30/11/2029	Industrie sidérurgique	3.959.332,40	1,50
UNITED GROUP 6.5% 24-31/10/2031	Internet	3.775.298,70	1,44
ENCORE CAPITAL 8.5% 24-15/05/2030	Services financiers	3.614.518,77	1,38
LHMC FINCO 2 8.625% 25-15/05/2030	Capital risque	3.270.273,72	1,24
AVIS BUDGET FINA 7.25% 23-31/07/2030	Services diversifiés	3.101.420,70	1,18
BORR IHC/BORR FI 10.375% 23-15/11/2030	Energie	3.071.340,56	1,17
SOFTBANK GRP COR 5.875% 25-10/07/2031	Télécommunications	3.064.213,20	1,17
CLARIANE SE 7.875% 25-27/06/2030	Cosmétiques	3.056.465,70	1,17
B2 IMPACT ASA 24-18/03/2029 FRN	Services financiers	3.036.600,00	1,15
CANAL PLUS SA 4.625% 25-03/12/2030	Audiovisuel	3.026.154,00	1,15

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025

Note 1 - Informations générales

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

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

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

Au 31 Décembre 2025, les compartiments suivants sont ouverts à la souscription :

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE libellé en EUR
 MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS libellé en EUR
 MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP libellé en EUR
 MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP libellé en EUR
 MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS libellé en EUR
 MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION libellé en EUR
 MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT libellé en EUR
 MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 libellé en EUR

En date du 28 mars 2025, une demande de rachat total des parts du compartiment MANDARINE FUNDS – GLOBAL IMPROVERS, a été initiée par ses principaux actionnaires. Par conséquent, le fonds est dormant depuis cette date.

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

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

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

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

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

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

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

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

Note 1 - Informations générales (suite)

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

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

Note 2 - Actions de la SICAV

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie R, R (USD), R (d), R (CHF) et R (USDH)	50 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F, F (d) et F (CHF)	50 EUR/USD/CHF	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I, I (USD), I (USDH) et I (CHF)	500.000 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie G	500.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien : personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes
Actions de la catégorie S	250.000 EUR	réservées principalement aux investisseurs institutionnels espagnols et italiens
Actions de la catégorie M	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L (d)	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie B3 (GBP)	1.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie MG	1.000 EUR	réservées à Mandarin Gestion et aux entités de son groupe

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

Au 31 Décembre 2025, seules des actions des catégories G, I, I (USDH), M, R, R (USDH), B3 (GBP), F, MG, R (CHF) et R (d) sont en circulation.

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

Note 2 - Actions de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie R et R (d)	50 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F	50 EUR	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I	500.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie M	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels

Au 31 Décembre 2025, seules des actions des catégories I et R sont en circulation.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie R, R (USD) et R (USDH)	50 EUR/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie I, I (USD) et I (USDH)	100.000 EUR/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie G	100.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien: personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes
Actions de la catégorie M	10.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L	10.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F	50 EUR/USD	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie B4 (GBPH)	1.000 GBP	réservées aux investisseurs institutionnels

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

Au 31 Décembre 2025, seules des actions des catégories B4 (GBPH), F, G, I, L, M et R sont en circulation.

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

Note 2 - Actions de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie R, R (USD) et R (USDH)	50 EUR/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F	50 EUR/USD	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I, I (USD) et I (USDH)	100.000 EUR/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie G	100.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes
Actions de la catégorie M	10.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L	10.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels

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

Au 31 Décembre 2025, seules des actions des catégories F, G, I, M et R sont en circulation.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie R, R (CHF) et R (USDH)	50 EUR/CHF/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F	50 EUR/CHF/USD	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I, I (CHF) et I (USDH)	1.000.000 EUR/CHF/USD	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie M	40.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels

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

Au 31 Décembre 2025, seules des actions des catégories F, I et R sont en circulation.

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

Note 2 - Actions de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie R, R (USD), R (USDH), R (CHF) et R (d)	50 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F, F (USDH), F (CHF) et F (d)	50 EUR/USD/GBP	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I, I (USD), I (USDH) et I (CHF)	100.000 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie G	100.000 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien: personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes
Actions de la catégorie M	15.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie L	15.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie U	50 EUR	réservées aux contrats d'assurance-vie distribués ou commercialisés auprès de l'Union Financière de France Banque (UFF Banque)
Actions de la catégorie MGA	50 EUR/USD/CHF	réservées aux contrats d'assurance-vie distribués ou commercialisés auprès de clients de l'Union Financière de France Banque (UFF).
Actions de la catégorie TDA	20.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels

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

Au 31 Décembre 2025, seules des actions des catégories F, F(CHF), F (USDH), F (d), I, I (CHF), I (USD), I (USDH), M, MGA, R, R (CHF), R (USDH), U et TDA sont en circulation.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT

	Montant minimum de souscription initiale	Investisseurs
Actions de la catégorie R, R (USDH), R (d) et R (CHF)	50 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie F, F (d) et F (CHF)	50 EUR/USD/CHF	réservées à tout investisseur
Actions de la catégorie I, I (USDH) et I (CHF)	100.000 EUR/USD/CHF	réservées aux investisseurs institutionnels
Actions de la catégorie G	100.000 EUR/USD/CHF	réservées Institutionnels de droit allemand : personnes morales soumises directement ou indirectement aux règles fiscales et légales allemandes
Actions de la catégorie M et L	15.000.000 EUR	réservées aux investisseurs institutionnels

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

Au 31 Décembre 2025, seules des actions des catégories F, I, I (CHF), I (USDH) et R sont en circulation.

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

Note 2 - Actions de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030

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

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

Au 31 Décembre 2025, seules des actions des catégories C, C (CHF), C (d), C (USDH), I, I (d), IG, I (USDH), I (CHF) et I (GBPH) sont en circulation.

Note 3 - Principales méthodes comptables

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

3.1 Combinaison des différents compartiments

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

3.2 Conversion des devises

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

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

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

Pour l'exercice se terminant le 31 Décembre 2025, les valeurs d'évaluation des titres (déterminées suivant la manière décrite ci-après), les créances, dépôts bancaires et dettes libellés dans une devise autre que celle du compartiment sont convertis dans la devise du compartiment sur base des cours de change en vigueur à cette date, les différences de change résultant de la conversion des créances, dépôts bancaires et dettes étant inclus dans le résultat des Bénéfices / (Pertes) net(te)s réalisé(e)s sur Change dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets.

3.3 Evaluation des Investissements détenus par la SICAV

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

- a) La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, des effets et des billets payables à vue et des comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance, des dividendes et intérêts annoncés ou venus à échéance et non encore touchés est constituée par la valeur nominale de ces avoirs, sauf toutefois s'il s'avère improbable que cette valeur puisse être encaissée ; dans ce dernier cas, la valeur sera déterminée en retranchant un tel montant que la SICAV estimera adéquat en vue de refléter la valeur réelle de ces avoirs;
- b) La valeur de toutes valeurs mobilières et instruments du marché monétaire qui sont cotés ou négociés sur une bourse est déterminée suivant leur dernier cours disponible;
- c) La valeur de toutes valeurs mobilières qui sont négociés sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public est déterminée suivant le dernier cours disponible;

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

Note 3 - Principales méthodes comptables (suite)

3.3 Evaluation des Investissements détenus par la SICAV (suite)

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

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

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

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

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

3.4 Revenus

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

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

3.5 Fiscalité de la SICAV

En vertu de la législation fiscale du Luxembourg, la SICAV n'est pas soumise à l'impôt luxembourgeois sur ses revenus, bénéfices ou plus-values.

La SICAV n'est pas soumise à l'impôt sur la fortune au Luxembourg.

Aucun droit d'apport, droit de timbre ni aucune taxe n'est dû/due au Luxembourg lors de l'émission des Actions de la SICAV, à l'exception d'un droit d'enregistrement fixe d'un montant de 75 EUR payable au moment de la constitution ou de la modification des statuts de la SICAV.

Les revenus d'intérêts et de dividendes perçus par la SICAV peuvent faire l'objet d'une retenue à la source (dont le taux peut varier) non récupérable dans leur pays de source. La SICAV peut par ailleurs être soumise à l'impôt sur les plus-values réalisées et non réalisées sur ses actifs dans leurs pays d'origine. La SICAV peut bénéficier, dans certaines circonstances, de conventions de double imposition conclues entre le Luxembourg et d'autres pays, lesquelles peuvent prévoir une exonération de la retenue à la source ou une réduction du taux d'imposition à la source.

Les distributions effectuées par la SICAV ne sont pas soumises à la retenue à la source au Luxembourg.

Enfin, elle peut être également soumise aux impôts indirects sur ses opérations et sur les services qui lui sont facturés en raison des différentes législations en vigueur.

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

Note 4 - Taux de change 31 Décembre 2025

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

1 EUR	=	1,761200	AUD	1 EUR	=	4,765950	MYR
1 EUR	=	1,609900	CAD	1 EUR	=	11,846500	NOK
1 EUR	=	0,930500	CHF	1 EUR	=	2,042350	NZD
1 EUR	=	8,207250	CNY	1 EUR	=	4,222400	PLN
1 EUR	=	7,469000	DKK	1 EUR	=	10,827000	SEK
1 EUR	=	0,873150	GBP	1 EUR	=	1,510350	SGD
1 EUR	=	9,141300	HKD	1 EUR	=	36,901800	TWD
1 EUR	=	3,743100	ILS	1 EUR	=	1,174450	USD
1 EUR	=	184,089150	JPY	1 EUR	=	19,460600	ZAR
1 EUR	=	1.691,854000	KRW				

Note 5 - Commission à la charge du souscripteur

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

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

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

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

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

* Voir note 1

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

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

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance

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

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

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

Commission de surperformance :

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

Méthode de calcul

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

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

Provisionnement

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

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

Rattrapage des sous-performances et période de référence

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

Cette période est fixée à 5 ans.

Cristallisation

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

Période d'observation

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

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

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

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

Vie du compartiment

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE n'a pas payé de commission de surperformance.

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

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

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

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

Commission de surperformance :

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

Méthode de calcul

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

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

Provisionnement

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

Rattrapage des sous-performances et période de référence

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

Cette période est fixée à 5 ans.

Cristallisation

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

Période d'observation

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

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

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

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

Vie du compartiment

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

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS a payé une commission de surperformance de 42,53 EUR.

Compartiment	Actions	Devise	Montant de la commission de surperformance en devise du fond	Valeur Nette d'inventaire moyenne par action de la devise du fond	Pourcentage de la commission de surperformance par Action
MANDARINE MULTI-ASSETS	Class R	EUR	42,53	1.014.831,87	0.00%

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

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

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

Commission de surperformance :

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

Méthode de calcul

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

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

Provisionnement

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

Rattrapage des sous-performances et période de référence

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

Cette période est fixée à 5 ans.

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

Cristallisation

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

Période d'observation

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

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

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

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

Vie du compartiment

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP a payé une commission de surperformance de 18,384.99 EUR.

Compartiment	Actions	Devise	Montant de la commission de surperformance en devise du fond	Valeur Nette d'inventaire moyenne par action de la devise du fond	Pourcentage de la commission de surperformance par Action
MANDARINE EUROPE MICROCAP	Class F	EUR	5.664,14	6.219.615,96	0.09%
MANDARINE EUROPE MICROCAP	Class G	EUR	2.221,04	353.546,13	0.63%
MANDARINE EUROPE MICROCAP	Class I	EUR	2.358,43	28.068.184,29	0.01%
MANDARINE EUROPE MICROCAP	Class M	EUR	171,48	62.782.639,30	0.00%
MANDARINE EUROPE MICROCAP	Class R	EUR	7.969,90	96.260.824,74	0.01%

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

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

	Commission de gestion*	Commission de surperformance
Actions de la catégorie R	1,95% max p.a.	20% de la surperformance au-delà du MSCI ® World Micro Cap - Net Returns
Actions de la catégorie I	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie G	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie M	0,75% max p.a.	
Actions de la catégorie R (USD) et R (USDH)	1,95% max p.a.	
Actions de la catégorie I (USD) et I (USDH)	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie F	1,10% max p.a.	
Actions de la catégorie L	1,00% max p.a.	

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

Commission de surperformance :

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

Méthode de calcul

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

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

Provisionnement

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

Rattrapage des sous-performances et période de référence

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

Cette période est fixée à 5 ans.

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.

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

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

Période d'observation

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

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

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

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

Vie du compartiment

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP a payé une commission de surperformance de 1.169,56 EUR.

Compartiment	Actions	Devise	Montant de la commission de surperformance en devise du fond	Valeur Nette d'inventaire moyenne par action de la devise du fond	Pourcentage de la commission de surperformance par Action
MANDARINE GLOBAL MICROCAP	Class F	EUR	12,61	556.052,54	0.00%
MANDARINE GLOBAL MICROCAP	Class G	EUR	12,89	1.865.030,75	0.00%
MANDARINE GLOBAL MICROCAP	Class I	EUR	7,43	1.887.490,82	0.00%
MANDARINE GLOBAL MICROCAP	Class I (USDH)	EUR	45,47	1.131.025,76	0.00%
MANDARINE GLOBAL MICROCAP	Class R	EUR	1.091,16	22.180.251,68	0.00%

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

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

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

Commission de surperformance :

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

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

Méthode de calcul

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

Provisionnement

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

Rattrapage des sous-performances et période de référence

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

Cette période est fixée à 5 ans.

Cristallisation

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

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

Période d'observation

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

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

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

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

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

Vie du compartiment

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS n'a pas payé de commission de surperformance.

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

	Commission de gestion*	Commission de surperformance
Actions de la catégorie R, R (USD), R (USDH) et R (CHF)	1,95% max p.a.	15% de la surperformance au-delà du MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (all countries world index) NR
Actions de la catégorie R (d)	1,85% max p.a.	
Actions de la catégorie F, F (USDH) et F (CHF)	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie F (d)	0,95% max p.a.	
Actions de la catégorie I, I (USD), I (USDH) et I (CHF)	0,90% max p.a.	
Actions de la catégorie G	1,00% max p.a.	
Actions de la catégorie U	1,60% max p.a.	
Actions de la catégorie M	0,60% max p.a.	
Actions de la catégorie TDA	0,55% max p.a.	-
Actions de la catégorie MGA	0% max p.a.	-

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

Commission de surperformance :

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

Méthode de calcul

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

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

Provisionnement

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

Rattrapage des sous-performances et période de référence

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

Cette période est fixée à 5 ans.

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

Cristallisation

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

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

Période d'observation

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

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

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

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

Vie du compartiment

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION n'a pas payé de commission de surperformance.

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

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

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

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

Commission de surperformance :

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

Méthode de calcul

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

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

Provisionnement

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

Rattrapage des sous-performances et période de référence

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

Cette période est fixée à 5 ans.

Cristallisation

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

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

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

Période d'observation

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

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

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

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

Vie du compartiment

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

CLASSES D'ACTIONS SPECIFIQUEMENT DEDIEES AUX INVESTISSEURS ALLEMANDS

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

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT n'a pas payé de commission de surperformance.

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

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

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

* Voir note 1

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

Commission de surperformance :

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

Méthode de calcul

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

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

Provisionnement

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

Rattrapage des sous-performances et période de référence

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

Cette période est fixée à 5 ans.

Condition de positivité

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

Cristallisation

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

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

Période d'observation

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

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

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

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

Vie du compartiment

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS* n'a pas payé de surperformance.

* Voir note 1

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

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

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

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

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 n'applique pas de commission de surperformance.

Note 7 - Commission de services

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

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

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

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE a payé une commission de service de 416.311,02 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS a payé une commission de service de 3.054.17 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP a payé une commission de service de 483.786,37 EUR.

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

Note 7 - Commission de services (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP a payé une commission de service de 69.415,32 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS a payé une commission de service de 77.793,07 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

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

Au 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION a payé une commission de service de 796.861,93 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE FUNDS GLOBAL SPORT

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

CLASSES D' ACTIONS SPECIFIQUEMENT DEDIEES AUX INVESTISSEURS ALLEMANDS

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

Au 31 Décembre 2025, pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT a payé une commission de service de 19.030,23 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*

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

Au 31 Décembre 2025, pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS* a payé une commission de service de 386,71 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030

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

Au 31 Décembre 2025, pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030 a payé une commission de service de 414.210,99 EUR.

Note 8 - Commission de banque dépositaire

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

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

* Voir note 1

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

Note 8 - Commission de banque dépositaire (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT

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

CLASSES D'ACTIONS SPECIFIQUEMENT DEDIEES AUX INVESTISSEURS ALLEMANDS

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030

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

Commission de Safekeeping

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

Le taux maximum est de 20bps.

* Voir note 1

Notes aux états financiers au 31 Décembre 2025 (suite)

Note 9 - Taxe d'abonnement

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

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

Note 10 - Charges à payer

Au 31 Décembre 2025, le poste « Charges à payer » est principalement constitué de commission de gestion, de commission de surperformance et de commission de services à payer.

Note 11 - Autres charges

Au 31 Décembre 2025, le poste « Autres charges » est constitué des frais CSSF et des frais d'agent de transfert.

Note 12 - Frais de transaction

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

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

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

Note 14 - Relations avec les parties liées

Au cours de l'exercice clôturé le 31 Décembre 2025, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS a investi une partie de son actif dans d'autres OPC du groupe Mandarine Gestion. Aucune commission de souscription ou de rachat n'a été mise à la charge de la SICAV et ces OPC n'ont pas supporté de commission de gestion.

Note 15 - Distribution de dividendes

Aucun dividende n'a été versé aux actionnaires en 2025.

Note 16 - Evénements ultérieurs

Au 12 Janvier 2026, le Conseil d'Administration de la SICAV a pris acte de la démission de Mr. Dan Sayag en tant qu'administrateur de la SICAV. Par conséquent, le conseil a décidé de coopter Mme. Marie Collet en tant qu'administrateur de la SICAV, avec effet au 12 Janvier 2026.

Au 26 Janvier 2026, le Conseil d'Administration de la SICAV a pris acte de la fusion du compartiment dénommé Mandarine Multi-Assets (le « Compartiment Absorbé ») dans le compartiment de la Société dénommé Mandarine Global Transition (le « Compartiment Absorbant »), avec effet au 26 Janvier 2026.

Informations additionnelles (non révisées)

Règlementation “SFTR”

Au cours de l'exercice terminant le 31 décembre 2025, la SICAV n'a pas effectué d'opérations qui font l'objet du règlement n° 2015/2365 de l'UE sur la transparence des opérations de financement de titres et de réutilisation. Par conséquent, aucune donnée globale, de concentration ou de transaction, ni aucune information sur la réutilisation ou la conservation des biens grevés ne doivent être déclarées.

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

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

Les principes de la politique de rémunération 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 réglementations 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 réglementaires, la tranche restante de 40% de l'intégralité de la rémunération variable, dès le 1er euro, fera l'objet d'un versement progressif par tiers échelonné sur 3 ans.

Informations additionnelles (non révisées) (suite)

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

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

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

Un mécanisme 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 €
- 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 €
- Nombre de bénéficiaires	:	44

Rémunérations variables discrétionnaires des preneurs de risques :

- Montant total brut	:	2 066 182 €
- Nombre de bénéficiaires	:	44

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

SFDR

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

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

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

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

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

Le détail de ces données au titre de l'année 2025 figure dans les annexes d'informations périodiques jointes au présent Rapport Annuel.

Voir annexes

Informations additionnelles (non révisées) (suite)**Exposition globale au risque**

Conformément au dispositif de gestion des risques, l'exposition globale des compartiments est déterminée selon l'approche par les engagements.

Cette méthode s'applique aux compartiments suivants :

- MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE
- MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS
- MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP
- MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP
- MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS
- MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION
- MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT
- MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*
- MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030

Au 31 décembre 2025, l'exposition globale de chacun des compartiments s'élève à 100 % de leur actif net, à l'exception du compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*, pour lequel l'exposition globale s'élève à 100 % de l'actif net au 28 mars 2025.

Compartiment	Date	Exposition globale
MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE	31/12/2025	100 %
MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS	31/12/2025	100 %
MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP	31/12/2025	100 %
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP	31/12/2025	100 %
MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS	31/12/2025	100 %
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION	31/12/2025	100 %
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT	31/12/2025	100 %
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL IMPROVERS*	28/03/2025	100 %
MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030	31/12/2025	100 %

* Voir note 1

Information for Shareholders in Germany (unaudited)

Right to publicly market shares in Germany

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

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

Paying and Information Agent in Germany

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

BNP Paribas S.A. Niederlassung

Deutschland

Senckenberganlage 19, D-60325 Frankfurt am Main

Germany

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

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

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

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

The paying and information agent will also hold available all documents which shareholders are entitled to at the registered office of the SICAV. The subscription, redemption and conversion prices are also available free of charge at the registered office of the paying and information agent. No units of EU UCITS will be issued as printed individual certificates.

Publications

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

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

Informations complémentaires destinées aux investisseurs en Suisse

Représentant en Suisse

Le représentant en Suisse est REYL & Cie SA, Rue du Rhône 4, CH-1204 Genève.

Agent Payeur en Suisse

Banque Cantonale de Genève, Quai de l'Île 17, CH-1204 Genève.

Lieu où les documents déterminants peuvent être obtenus

Le prospectus, les feuilles d'information de base, les statuts, la liste des achats et ventes ainsi que les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse.

Total Expense Ratio («TER»)

Les TER de ce rapport sont calculés en respect de la Directive pour le calcul et la publication du TER des placements collectifs de capitaux, émise le 16 mai 2008 par l'Asset Management Association Switzerland (« AMAS »).

Le TER est calculé sur les 12 derniers mois précédant la date de ce rapport.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

Actions	TER sans frais de performance	TER avec frais de performance
G	1,17%	1,17%
I	1,16%	1,16%
I (USDH)	1,21%	1,21%
M	0,87%	0,87%
R	2,22%	2,22%
B3 (GBP)	1,22%	1,22%
F (EUR)	1,37%	1,37%
MG (EUR)	1,16%	1,16%
R (EUR)	2,21%	2,21%
R (CHF)	2,26%	2,26%
R (d)	2,27%	2,27%

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

Actions	TER sans frais de performance	TER avec frais de performance
I	1,32%	1,32%
R	2,16%	2,17%

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

Actions	TER sans frais de performance	TER avec frais de performance
B4 (GBPH)	1,32%	1,32%
F	1,37%	1,46%
G	1,29%	1,92%
I	1,27%	1,27%
L	1,26%	1,26%
M	1,02%	1,02%
R	2,22%	2,22%

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

Actions	TER sans frais de performance	TER avec frais de performance
F (EUR)	1,38%	1,38%
G	1,28%	1,29%
I	1,28%	1,28%
M	1,03%	1,03%
R	2,23%	2,24%

Informations complémentaires destinées aux investisseurs en Suisse (suite)

Total Expense Ratio («TER») (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

Actions	TER sans frais de performance	TER avec frais de performance
F	1,37%	1,37%
I	1,18%	1,18%
R	2,22%	2,22%

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

Actions	TER sans frais de performance	TER avec frais de performance
F (CHF)	1,31%	1,31%
F (USDH)	1,31%	1,31%
F (d)	1,21%	1,21%
F	1,26%	1,26%
I (CHF)	1,21%	1,21%
I (USD)	1,14%	1,14%
I (USDH)	1,21%	1,21%
I	1,16%	1,16%
M	0,87%	0,87%
MGA	0,11%	0,11%
R	2,21%	2,21%
R (CHF)	2,26%	2,26%
R (USDH)	2,26%	2,26%
U	2,00%	2,00%
TDA	0,81%	0,81%

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT

Actions	TER sans frais de performance	TER avec frais de performance
F	1,31%	1,31%
I	1,22%	1,22%
I (CHF)	1,26%	1,26%
I (USDH)	1,26%	1,26%
R	2,26%	2,26%

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030

Actions	TER sans frais de performance	TER avec frais de performance
C	1,33%	1,33%
C (CHF)	1,39%	1,39%
C (d)	1,34%	1,34%
C (USDH)	1,39%	1,39%
I	0,79%	0,79%
I (d)	0,79%	0,79%
IG	0,45%	0,45%
I (USDH)	0,84%	0,84%
I (CHF)	0,84%	0,84%
I (GPBH)	0,61%	0,61%

Informations complémentaires destinées aux investisseurs en Suisse (suite)

Performances

La "Performance" est définie comme étant le résultat total réalisé par une part durant l'exercice.

Les performances ne tiennent pas compte des commissions et frais éventuels qui pourraient être perçus lors de l'émission ou du rachat des actions. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

La performance des compartiments offerts en Suisse est de :

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

Actions	Performance au 31/12/2025 (en %)	Performance au 31/12/2024 (en %)	Performance au 31/12/2023 (en %)
G	8,76	1,02	11,36
I	8,75	1,02	11,35
I (USDH)	11,05	2,57	13,71
M	9,08	1,32	11,70
R	7,62	(0,04)	10,20
R (USDH)	10,02	1,56	12,74
S	-	(3,25)	12,33
B3 (GBP)	14,79	(3,66)	8,73
F	8,53	0,82	11,15
I (CHF)	-	-	9,15
L	-	1,32	11,54
MG	8,76	1,02	11,38
R (CHF)	5,20	(2,48)	8,04
R (d)	7,63	(0,03)	10,21

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

Actions	Performance au 31/12/2025 (en %)	Performance au 31/12/2024 (en %)	Performance au 31/12/2023 (en %)
I	5,15	3,54	11,51
M	-	-	11,73
R	4,27	2,74	10,55

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

Actions	Performance au 31/12/2025 (en %)	Performance au 31/12/2024 (en %)	Performance au 31/12/2023 (en %)
B4 (GBPH)	15,78	6,04	(3,99)
F	13,78	3,95	(1,85)
G	13,76	4,21	(1,91)
I	13,89	4,01	(1,94)
L	13,92	4,86	(2,69)
M	14,15	4,22	(2,12)
R	12,84	3,22	(1,16)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

Actions	Performance au 31/12/2025 (en %)	Performance au 31/12/2024 (en %)	Performance au 31/12/2023 (en %)
F (EUR)	12,97	15,14	(5,31)
G	13,11	15,19	(5,42)
I	13,12	15,22	(5,37)
I (USDH)	-	-	(8,56)
I (USD)	-	16,40	(7,08)
M	2,83	-	-
R	12,07	14,37	(4,66)

Informations complémentaires destinées aux investisseurs en Suisse (suite)

Performances (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE SOCIAL LEADERS

Actions	Performance au 31/12/2025 (en %)	Performance au 31/12/2024 (en %)	Performance au 31/12/2023 (en %)
F	5,27	5,30	(11,35)
I	5,47	5,12	(11,53)
R	4,37	6,11	(10,37)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TRANSITION

Actions	Performance au 31/12/2025 (en %)	Performance au 31/12/2024 (en %)	Performance au 31/12/2023 (en %)
F	3,36	13,10	(6,31)
F (CHF)	1,00	10,46	-
F (USD)	5,23	14,67	(8,13)
F (d)	3,41	13,16	(6,35)
I	3,46	13,21	(6,40)
I (CHF)	1,09	10,57	(4,50)
I (USD)	17,32	6,13	(9,57)
I (USD)	5,35	14,78	(8,23)
L	-	-	(6,54)
M	3,77	13,55	(6,68)
MGA	4,56	14,42	(6,05)
R	2,38	12,03	(5,41)
R (CHF)	0,07	9,41	(3,45)
R (USD)	4,28	13,62	(7,26)
U	2,60	11,75	(5,17)
TDA	3,81	1,71	-

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL SPORT

Actions	Performance au 31/12/2025 (en %)	Performance au 31/12/2024 (en %)	Performance au 31/12/2023 (en %)
F	(11,13)	19,50	(8,38)
I	(11,04)	19,62	(8,50)
I (CHF)	(13,09)	16,79	(6,69)
I (USD)	(9,48)	21,30	(10,31)
R	(11,96)	18,39	(7,55)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL TARGET 2030

Actions	Performance au 31/12/2025 (en %)	Performance au 31/12/2024 (en %)	Performance au 31/12/2023 (en %)
C	4,78	1,77	-
C (CHF)	2,47	0,07	-
C (d)	4,78	2,20	-
C (USD)	6,99	0,79	-
I	5,69	2,25	-
I (d)	5,35	2,03	-
IG	5,71	2,18	-
I (USD)	7,37	1,15	-
SC I (CHF)	2,12	-	-
I (GBPH)	0,35	-	-

Dénomination du produit :

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

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300I3D737ZMJINE38

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne conduite.

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

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

☐ Oui

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental

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

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

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social

☒ Non

☒ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 60% d'investissements durables

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

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

☒ Ayant un objectif social

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



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

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

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

- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité
- L'exclusion de 25% des émetteurs les moins bien notés au travers d'une approche « Best-In-Universe ».

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

De l'analyse d'indicateurs de durabilité :

- Du suivi de la performance d'une série d'indicateurs de durabilité ;
- Comparé à la période précédente lorsqu'applicable ;

Et d'Investissements Durables :

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

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

Indicateurs	Description	Performance de l'indicateur
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes. Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	2022 : 100,89 2023 : 116 2024 : 656 2025 : 1304 En baisse
Eligibilité à la taxinomie de l'UE ou « part verte »	La part verte du portefeuille correspond au pourcentage de chiffre d'affaires des sociétés éligible à la taxinomie européenne.	2023 : 33% 2024 : 35% 2025 : 34% Stable
Suivi de l'alignement 2°C définis dans les accords de Paris.	Le Fonds met en œuvre un suivi de l'alignement de sa température avec la trajectoire +2°C principalement sur la base de l'initiative Science Based Targets (SBT) qui permet aux entreprises de définir et de soumettre leurs objectifs de réduction de gaz à effet de serre (Scopes 1 et 2 + Scope 3 si celui-ci représente plus de 40% des émissions). Cette méthodologie a été développée dans le but de respecter l'Accord de Paris sur le climat (signé en 2015), ayant pour objectif de limiter le réchauffement climatique en dessous de 2°C par rapport à l'ère préindustrielle et de poursuivre les efforts pour le limiter à 1.5°C. Elle est principalement fondée sur l'attribution d'un budget carbone par secteur d'activité à horizon 2100.	2022 : Inférieur à 2° 2023 : Inférieur à 2° 2024 : 3°C 2025 : 3°C Stable

	Dans ce cadre, Mandarine Gestion met en œuvre une politique d'exclusion des énergies fossiles disponible à ce lien : https://www.mandarine-gestion.com/uploads/reg/reg_mandarine_armes-controversees-politique_fr.pdf	
--	--	--

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

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

☐ ...et par rapport aux périodes précédentes ?

Les indicateurs de durabilité du portefeuille sont globalement restés stables entre 2022 et 2025 dans la mesure où le portefeuille est resté investi dans des valeurs de l'univers d'investissement aux performances extra financières comparables.

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

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

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

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

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

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

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

- a. L'absence de préjudice important aux autres objectifs durables est vérifiée par l'exigence d'une Note ESG-View supérieure à -1 sur les deux piliers E et S pour une note comprise entre -2 et +2. La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négatives sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH ».
 - b. Pour les émetteurs passant ce premier filtre, l'ensemble des 14 indicateurs relatifs aux principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impact, PAI) définis par la réglementation sont analysés, ainsi que ceux (deux au minimum) des 26 indicateurs optionnels qui sont pertinents. Des seuils sont définis sur chacun de ces indicateurs et un franchissement de seuil est considéré comme une alerte, entraînant la nécessité d'une analyse spécifique par un analyste ESG, qui conduira à l'acceptation ou au refus du statut d'investissement durable pour l'émetteur.
- 3) **Bonne gouvernance** : Enfin, l'émetteur éligible devra atteindre une Note ESG-View en matière de gouvernance supérieure à -1 afin de s'assurer que celui-ci applique certains standards minimums.
- Sur la base de cette définition, 60% de l'actif net est durable :
 - 9% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie
 - 7% contribue à un objectif social
 - 44% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PAI	Résultat (N-1)	Résultat N	Part de l'actif net couvert (N-1)	Part de l'actif net couvert
climate_scope1_emissions_ev (t/Market Cap)	29,54	40		

climate_scope12_emissions_ev (t/Market Cap)	36,41	50		
climate_scope123_emissions_ev (t/Market Cap)	591,97	1055		
climate_scope123_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	1359,27	1681		
climate_scope2_emissions_ev (t/Market Cap)	6,87	9.51		
climate_scope3_emissions_ev (t/Market Cap)	555,56	1293		
climate_total_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	49,14	48		
comp_neg_affect_bio_sens_areas (%)			0%	94%
cr_hazardous_waste_evic (t/Market Cap)	0,80	7.87		
energy_consumption_intensity (Mwh/Mn€ revenue)	0,18	0.17		
fossil_fuel_involvement_pai (%)		0	2%	
involv_in_contr_weapons (%)			0%	
lack_processes_ungc_oecd_guidelines (%)			21%	
nace_code_high_cont_climate_change (%)			78%	
ratio_of_women_on_board (%)	0,39			
unadjusted_gender_pay_gap_mean	0,01			92%
ungc_oecd_guidelines_violation (%)			0%	100%

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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



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

1^{er} janvier 2024 – 31 décembre 2024

Investissements les plus importants	% d'actifs	Pays	Secteur
GRANGES AB	3,09%	SE	Commercial & Professional Services
KINGSPAN GROUP PLC	3,09%	IE	Commercial & Professional Services
FINECOBANK SPA	3,03%	IT	Banks
STOREBRAND ASA	2,93%	NO	Health Care Equipment & Services
ID LOGISTICS GROUP	2,89%	FR	Capital Goods
INTERPUMP GROUP SPA	2,84%	IT	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences
AYVENS SA	2,66%	FR	Energy
ALK-ABELLO A/S	2,59%	DK	Capital Goods
METSO CORPORATION	2,43%	FI	Media & Entertainment

ACKERMANS & VAN HAAREN	2,11%	BE	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences
UNIPHAR PLC	2,07%	IE	Capital Goods
CTP NV	1,99%	NL	Media & Entertainment
VAN LANSCHOT KEMPEN NV	1,94%	NL	Semiconductors & Semiconductor Equipment
ALM BRAND	1,91%	DK	Capital Goods
SHAFTESBURY CAPITAL PLC	1,84%	GB	Real Estate Management & Development

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

A la date de clôture, 95% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique ESG et 60% sont des investissements durables.

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

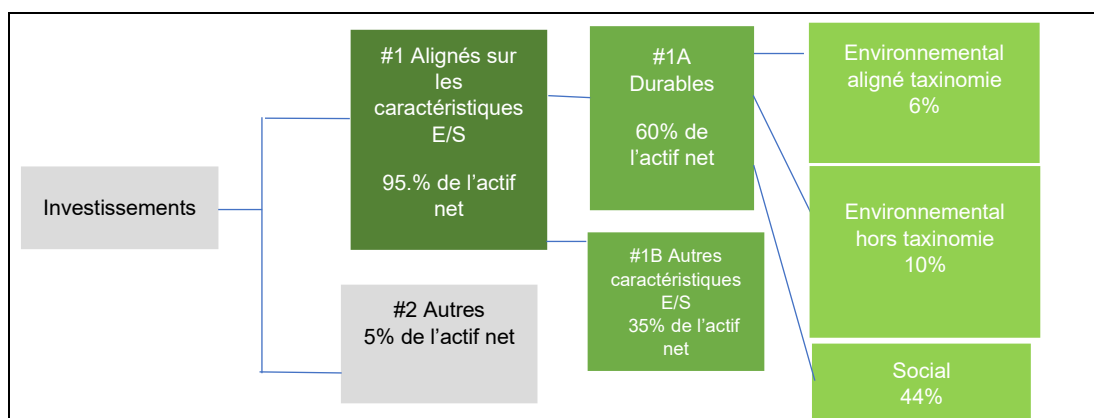
Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035.

En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

○ Quelle était l'allocation des actifs ?



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

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

- la sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux ;
- la sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

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

Investissements		2022	2023	2024	2025
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S		80%	94,9%	95.8%	95%
	#1A Durables	67,94%	60,20%	83.1%	60%
	Environnemental alignés sur la taxinomie	3,14%	6,60%	4.2%	6%
	Environnemental hors taxinomie	46,66%	9,7%	71.0%	10%
	Social	18,14%	43,9%	7.9%	44%
	#1B Autres caractéristiques E/S	12,06%	34,7%	12.7%	35%
#2 Autres		20%	5,1%	4.2%	5%

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

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

Secteurs	Proportion
Capital Goods	21,96%
Transportation	9,68%
Materials	7,73%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	6,40%
Consumer Durables & Apparel	5,12%
Financial Services	5,04%
Insurance	4,84%
Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	4,56%
Banks	4,25%
Media & Entertainment	3,83%
Real Estate Management & Development	3,54%
NULL	3,52%
Commercial & Professional Services	3,33%
Health Care Equipment & Services	3,16%
Consumer Discretionary Distribution & Retail	3,10%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	2,57%
Food, Beverage & Tobacco	1,73%
Automobiles & Components	1,60%
Energy	1,53%
Household & Personal Products	1,30%
Software & Services	1,22%

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



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

Une part de 6% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

- Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹ ?

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

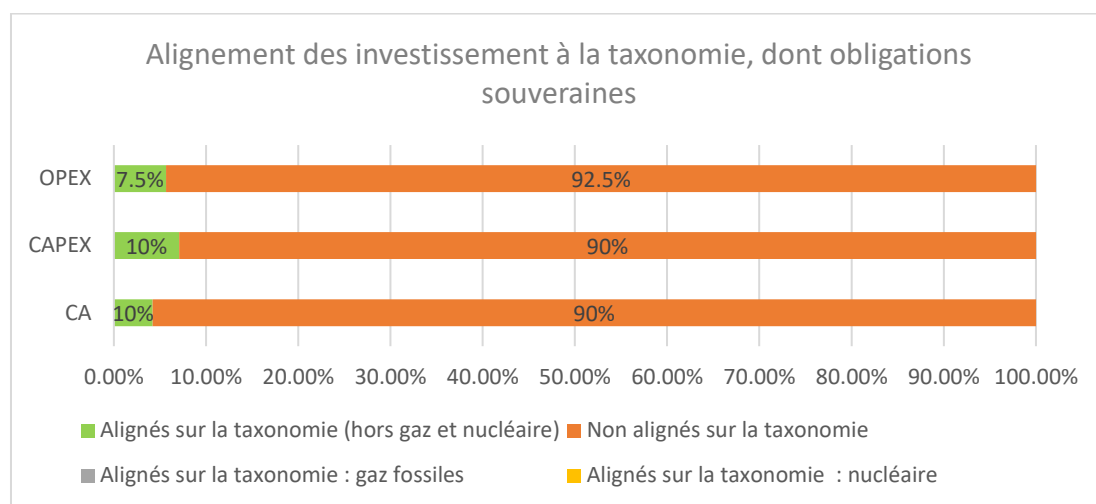
Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

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

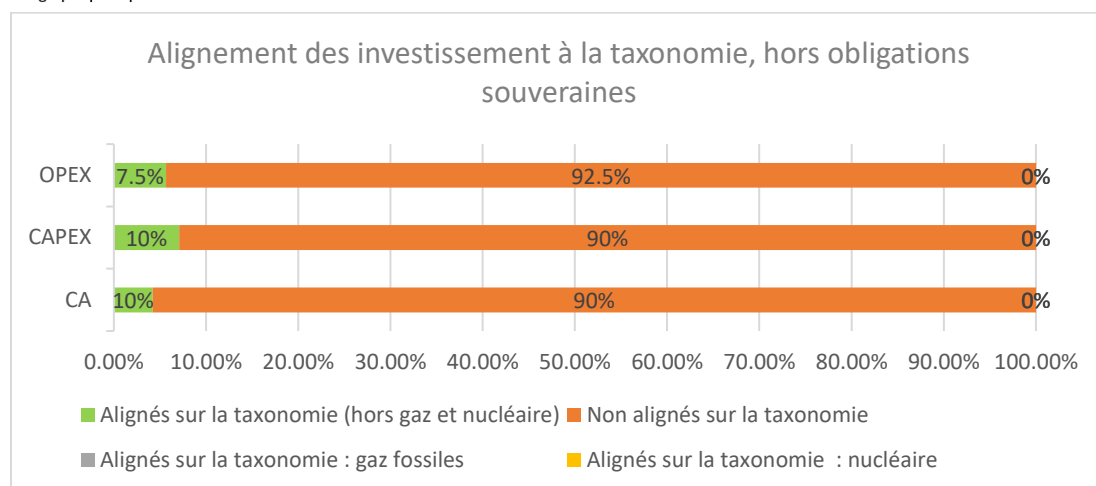
-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple ;

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

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



Ce graphique représente 100% des investissements totaux.



Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

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

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

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

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 11.6% du portefeuille dont :

- 9.9% dans des activités transitoires ;
- 1.7% dans des activités habilitantes.

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

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a augmenté par rapport à la période précédente en passant de 4.2% à 6%



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

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

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

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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 10%, en hausse par rapport à l'exercice précédent.



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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 44%.



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

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

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

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

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

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



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

L'engagement actionnarial de la Société de Gestion a également permis de respecter les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Fonds au cours de la période de référence.



Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2025 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

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

Reporting ESG

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

Transparence

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

Engagements

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

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

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

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

Non applicable

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

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

Dénomination du produit :

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

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300QUPU5V539GKW60

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne conduite.

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

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

☐ Oui

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental

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

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

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social

☒ Non

☒ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 57.6% d'investissements durables

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

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

☒ Ayant un objectif social

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



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

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

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

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

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

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

De l'analyse d'indicateurs de durabilité :

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

Et d'Investissements Durables :

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

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

Les indicateurs de durabilité se sont principalement manifestés par la sélectivité des titres en portefeuille, en particulier la contrainte de détenir de tout temps au moins 50% de titres durables. A la clôture de la période sous revue, 57.6% de l'actif net est durable. Plus de précisions sont apportées dans la section « *Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?* »

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

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

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

Note ESG du fonds :

- 2022 : 0,81
- 2023 : 0,76
- 2024 : 0.78
- 2025 : 0.77

Investissement durable

- 2022 : 58,28%
- 2023 : 57,61%
- 2024 : 61.09%
- 2025 : 57.6%

Légère baisse entre 2024 et 2025.

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

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

qualité adéquate. Le fonds contribue aux deux premiers objectifs de la taxinomie : atténuation au changement climatique et adaptation au changement climatique.

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

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

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

Chez Mandarine Gestion, les activités économiques qualifiées d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) Contribution significative (selon la thématique dominante du fonds ainsi que la classe d'actifs) :

- ☐ La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0 ou supérieure à 1) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier E, S ou P (Parties Prenantes), en fonction de la thématique dominante du fonds ; OU
- ☐ Afficher un minimum de 50% des revenus ou CAPEX de l'entreprise qui devront être éligibles à la Taxonomie Européenne (éco-activités) ; OU
- ☐ Démontrer une prise en compte des enjeux sociaux et sociétaux au sein de ses opérations contribuant significativement à l'objectif social du fonds ; OU
- ☐ Être associé à des « solutions » (entreprises dont l'activité apporte une valeur ajoutée sociale (suite à une analyse qualitative de l'activité) ; OU
- ☐ Être des obligations durables (Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Linked Bond), validées par une méthodologie d'analyse propriétaire

2) Absence de préjudice important :

La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH » et la politique d'exclusion.

Politique d'exclusion

Des filtres d'exclusion sont appliqués au processus de construction du portefeuille pour restreindre les investissements dans des émetteurs qui affichent une exposition significative à des activités appréciées comme susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large.

Prise en compte des controverses

- Les équipes d'analyse ESG de Mandarin Gestion suivent les controverses des émetteurs éligibles à l'investissement au Fonds. Le service Controverses est fourni par Sustainalytics, qui propose une analyse qualitative de l'implication d'une entreprise dans des controverses, y compris un résumé des événements, de l'impact et des risques auxquels l'entreprise est confrontée. Le service prend en compte une évaluation de la réponse de la direction de l'entreprise et une prévision des perspectives. Les controverses sont classées par niveau de gravité, sur une échelle de 1 à 5, 5 représentant les plus graves. Elles sont revues et mises à jour toutes les 2 semaines. Les émetteurs sujets aux controverses les plus sévères sont systématiquement exclus des univers d'investissement des fonds.

3) Bonne gouvernance :

La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier Gouvernance.

Il s'agit d'une analyse qualitative des valeurs ciblées, spécifiquement focalisée sur les aspects suivants :

(i) L'indépendance et la parité du Conseil d'Administration (i.e pour le Président : fonction séparée de celle de directeur général, indépendance quant aux activités exécutives de l'entreprise, indépendance dans l'actionnariat / pour le directoire : compétence et expérience des membres, indépendance exécutive et actionnariale, parité / pour les comités : indépendance des membres des comités, existence de comités spécialisés en lien avec l'activité de l'entreprise).

(ii) La démocratie actionnariale : respect du principe « une action, une voix.

(iii) Transparence dans la politique de rémunération de l'entreprise : salaire du directeur général divulgué, ratio acceptable entre le salaire du directeur général et celui des employés, la rémunération variable indexée sur la performance d'indicateurs extra-financiers fiables et ambitieux.

(iv) Equilibre des instances de gouvernance : équilibre des pouvoirs et des relations entre les comités spécialisés, positionnement de l'équipe de suivi des risques.

(iv) Niveau de maturité de la RSE : intégration dans les instances de gouvernance, plan stratégique chiffré et daté, élaboration d'une matrice de matérialité.

- Sur la base de cette définition, 57.6% de l'actif net est durable :

- 6.5% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie
- 47.8% contribue à un objectif social
- 3.3% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

contribution environnementale et/ou sociale car elles ne respectaient pas les seuils fixés.



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

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

PAI	Résultat (N-1)	Résultat	Part de l'actif net couvert (N-1)	Part de l'actif net couvert
air_emissions (tCO2e)	3696,99	24.6		
climate_average_peer_emissions_intensity (tCO2e/Mn€ Revenue)	180,43	202		
companies_without_carbon_emission_reduction (%)		17.8	29%	
controversies_affecting_threatened_species (%)		0%	0%	82%
employee_injury_rate	0,11	84%		49%
employee_lost_time_injury	0,26	11%		30%
fresh_water_use_intensity (M3 / Mn€ Revenue)	190,31	77		42%
incident_rate_per_200000_workinghrs	1,40	0.99		29%
lack_of_human_rights_due_diligence_procedures (%)		10%	30%	81%
lack_of_human_rights_policy (%)		16%	35%	81%
lack_of_supplier_code_of_conduct (%)		1.9%	6%	82%
lack_of_water_management_policies (%)		15%	13%	44%

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :
1^{er} janvier 2024 – 31 décembre 2024

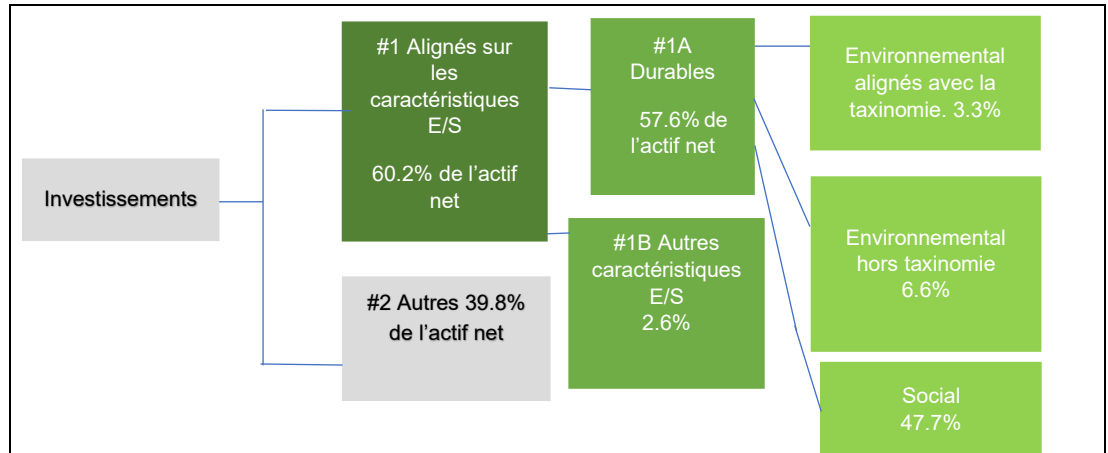
Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
SAP SE	3,04%	2,69%	Germany
ING GROEP NV	2,97%	2,54%	Netherlands
BANCO SANTANDER	2,82%	2,47%	Spain
ALLIANZ SE	2,56%	2,30%	Germany
FINECOBANK SPA	2,47%	2,27%	Italy
SCHNEIDER ELECTRIC	2,39%	2,24%	France
KERRY GROUP	2,29%	2,19%	Ireland
KINGSPAN GROUP PLC	2,23%	2,11%	Ireland
PRYSMIAN SPA	2,23%	2,04%	Italy
BNP PARIBAS	2,16%	1,99%	France
ENGIE	1,97%	1,96%	France
LOREAL	1,87%	1,87%	France
GENERALI	1,81%	1,83%	Italy
ORANGE	1,77%	1,69%	France
EURONEXT NV	1,74%	1,69%	Netherlands

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

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

A la date de clôture, 60% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique ESG et 61.09% sont des investissements durables.

Quelle était l'allocation des actifs ?



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

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

- la sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux ;
- la sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

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

Investissements		2022	2023	2024	2025
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S		58,28%	60,22%	61.09%	60.2%
	#1A Durables	58,28%	57,61%	61.09%	57.6%
	Environnemental alignés sur la taxinomie	3,69%	3,36%	2,1%	3.3%
	Environnemental hors taxinomie	52,31%	6,53%	55,88%	6.6%
	Social	2,28%	47,72%	3.11%	47.7%
	#1B Autres caractéristiques E/S	0%	2,61%	0.00%	2.6%
#2 Autres		42,72%	39,78%	38.92%	39.8%

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

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

Secteurs	Proportion
Other	39,58%
Banks	10,42%
Capital Goods	8,01%
Materials	4,68%
Software & Services	4,38%
Insurance	4,37%
Utilities	4,10%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	3,12%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	2,98%
Telecommunication Services	2,96%
Health Care Equipment & Services	2,39%
Consumer Durables & Apparel	2,30%
Food, Beverage & Tobacco	2,29%
Media & Entertainment	2,00%
Household & Personal Products	1,87%
Financial Services	1,74%
Commercial & Professional Services	1,69%
Automobiles & Components	1,12%
NULL	39,58%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 5%



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

Une part de 3.3% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie. Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

○ **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹ ?**

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

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

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

représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

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

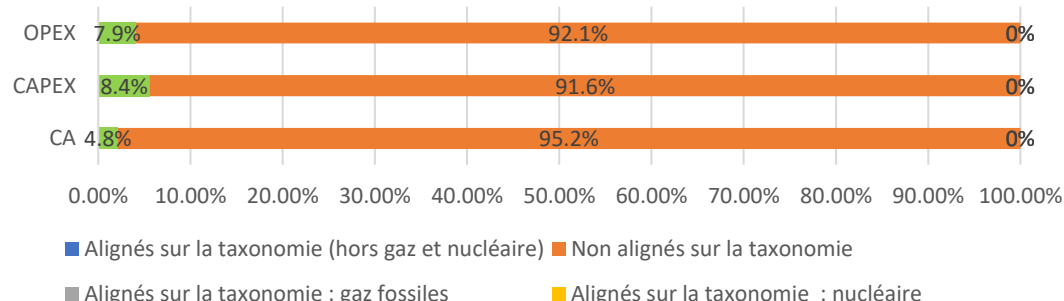
-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple ;

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

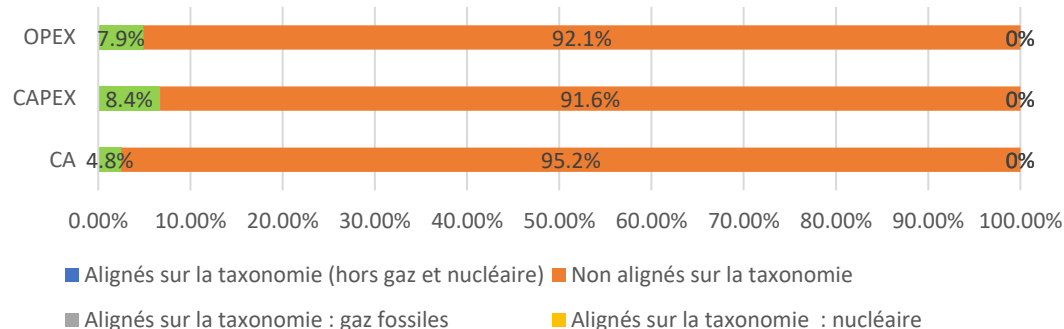


Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.

Alignement des investissements à la taxinomie, dont obligations souveraines



Alignement des investissements à la taxinomie, hors obligations souveraines



Ce graphique représente 71% des investissements totaux.

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

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

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 2.7% du portefeuille répartis comme suit :

- 0.0% dans des activités transitoires ;
- 2.7% dans des activités habilitantes.

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

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE est passé de 2,1% en 2024 à 4.8% en 2025.



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

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

Cela s'explique en particulier par le fait que les données suffisamment fiables concernant l'alignement sur la taxinomie sont rares et la couverture des données reste trop faible pour se fonder sur une définition fiable de l'investissements alignés sur la taxinomie dans ce fonds. A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 6.6%.



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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 47.7%.



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

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants dans la limite de 50% maximum de l'actif net :

- dans des entités n'étant pas considérées comme durables ;
ou
- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF ...).

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

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité



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

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2025 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

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

Reporting ESG

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

Transparence

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

Engagements

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

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

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



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

- **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**
Non applicable

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Europe
Microcap (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300QI6VJBIEEROD28

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne conduite.

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

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

☐ Oui

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental

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

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

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social

☒ Non

☒ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 14.3% d'investissements durables

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

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

☒ Ayant un objectif social

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



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

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

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

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

- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité
- L'exclusion de 25% des émetteurs les moins bien notés au travers d'une approche « Best-In-Class »

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

De l'analyse d'indicateurs de durabilité :

- Du suivi de la performance d'une série d'indicateurs de durabilité ;
- Comparé à la période précédente lorsqu'applicable ;

Et d'Investissements Durables :

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

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

Types d'indicateurs	Descriptions	Performance
Indicateurs relatifs au capital humain	Les données exploitées sont fournies par les entreprises. A l'heure actuelle, seules les informations relatives aux heures de formation proposées aux employés sont exploitables en termes de couverture de l'univers d'investissement. Les données proviennent des rapports annuels des sociétés et les résultats sont pondérés en fonction du poids de chaque société dans le fonds.	2022 : 87% 2023 : 83% 2024 : 85% 2025 : 84% Stable
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	2022 : 164 2023 : 150 2024 : 789 En hausse en 2024 en raison de l'inclusion du scope 3 dans la méthodologie de calcul. 2025 : 642
Mise en place d'une politique RSE	La publication et la mise à jour d'une politique de responsabilité sociale de l'entreprise.	2022 : 83% 2023 : 86% 2024 : 85% 2025 : 84% Stable

Diversité du Conseil	Les données utilisées sont fournies par les sociétés dans leurs rapports annuels et sont pondérées en fonction du poids de chaque société dans le fonds. Les membres du conseil sont considérés comme indépendants au regard des recommandations du code de gouvernance AFEP-MEDEF. Un administrateur indépendant est un membre libre d'intérêts, c'est-à-dire n'exerçant pas de fonctions de direction de la société ou de son groupe et dépourvu de tous liens d'intérêts particuliers (actionnaire, salarié, autre...)	2022 : 41% 2023 : 41% 2024 : 42% 2025% : 41% Stable
Engagement des entreprises	Les données utilisées concernant l'engagement pour le Pacte Mondial proviennent des Nations Unies. Ces données binaires (Oui/Non) sont pondérées en fonction du poids relatif de chaque société dans le Fonds. Le Pacte Mondial est une initiative des Nations Unies lancée en 2000. Aujourd'hui, à travers le monde plus de 9 600 entreprises sont signataires du Pacte Mondial. Il s'agit de la plus grande initiative internationale d'engagement volontaire en matière de développement durable.	2022 : 83% 2023 : 83% 2024 : 85% 2025 : 84% Stable
Eligibilité à la taxinomie de l'UE ou « part verte »	La part verte du portefeuille correspond au pourcentage de chiffre d'affaires des sociétés éligible à la taxinomie européenne. Cette taxinomie verte décrit les critères pour orienter la finance vers des activités climato-compatibles. 3 types d'activités : - Activité bas carbone ; - Activité de transition ; et - Activité rendant possible la neutralité carbone.	2022 : 26% 2023 : 26% 2024 : 28% 2025 : 29% Stable
Suivi de l'alignement 2°C définis dans les accords de Paris.	Le Fonds met en œuvre un suivi de l'alignement de sa température avec la trajectoire +2°C principalement sur la base de l'initiative Science Based Targets (SBT) qui permet aux entreprises de définir et de soumettre leurs objectifs de réduction de gaz à effet de serre (Scopes 1 et 2 + Scope 3 si celui-ci représente plus de 40% des émissions). Cette méthodologie a été développée dans le but de respecter l'Accord de Paris sur le climat (signé en 2015), ayant pour objectif de limiter le réchauffement climatique en dessous de 2°C par rapport à l'ère préindustrielle et de poursuivre les efforts pour le limiter à 1.5°C. Elle est principalement fondée sur l'attribution d'un budget carbone par secteur d'activité à horizon 2100. Mandarine Gestion est notamment signataire de la Net Zero Asset Manager Initiative, dont l'objectif est d'aligner une partie des encours à la trajectoire de	2022 : >3°C 2023 : >3°C 2024 : 3.2°C 2025 : >3°C Stable En 2023, le Fonds s'est conformé la politique énergies fossiles de Mandarine Gestion.

l'accord de Paris, et de réviser cet objectif tous les ans.

Dans ce cadre, Mandarine Gestion met en œuvre une politique énergies fossiles en vue de cesser tout investissement ou à des détenir des titres d'entreprises exposées au charbon d'ici 2030.

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

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

Les indicateurs de durabilité du portefeuille sont globalement restés stables entre 2022 et 2025 dans la mesure où le portefeuille est resté investi dans des valeurs de l'univers d'investissement aux performances extra financières comparables.

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

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

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

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

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

Chez Mandarine Gestion, les activités économiques qualifiées d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

- 1) Contribution significative (selon la thématique dominante du fonds ainsi que la classe d'actifs) :

- ☐ La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0 ou supérieure à 1) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier E, S ou P (Parties Prenantes), en fonction de la thématique dominante du fonds ; OU
- ☐ Afficher un minimum de 50% des revenus ou CAPEX de l'entreprise qui devront être éligibles à la Taxonomie Européenne (éco-activités) ; OU
- ☐ Démontrer une prise en compte des enjeux sociaux et sociétaux au sein de ses opérations contribuant significativement à l'objectif social du fonds ; OU
- ☐ Être associé à des « solutions » (entreprises dont l'activité apporte une valeur ajoutée sociale (suite à une analyse qualitative de l'activité) ; OU
- ☐ Être des obligations durables (Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Linked Bond), validées par une méthodologie d'analyse propriétaire

2) Absence de préjudice important :

La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH » et la politique d'exclusion.

Politique d'exclusion

Des filtres d'exclusion sont appliqués au processus de construction du portefeuille pour restreindre les investissements dans des émetteurs qui affichent une exposition significative à des activités appréciées comme susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large.

Prise en compte des controverses

- Les équipes d'analyse ESG de Mandarinne Gestion suivent les controverses des émetteurs éligibles à l'investissement au Fonds. Le service Controverses est fourni par Sustainalytics, qui propose une analyse qualitative de l'implication d'une entreprise dans des controverses, y compris un résumé des événements, de l'impact et des risques auxquels l'entreprise est confrontée. Le service prend en compte une évaluation de la réponse de la direction de l'entreprise et une prévision des perspectives. Les controverses sont classées par niveau de gravité, sur une échelle de 1 à 5, 5 représentant les plus graves. Elles sont revues et mises à jour toutes les 2 semaines. Les émetteurs sujets aux controverses les plus sévères sont systématiquement exclus des univers d'investissement des fonds.

3) Bonne gouvernance :

La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier Gouvernance.

Il s'agit d'une analyse qualitative des valeurs ciblées, spécifiquement focalisée sur les aspects suivants :

- (i) L'indépendance et la parité du Conseil d'Administration (i.e pour le Président : fonction séparée de celle de directeur général, indépendance quant aux activités exécutives de l'entreprise, indépendance dans l'actionnariat / pour le directoire : compétence et expérience des membres, indépendance exécutive et actionnariale, parité / pour les comités : indépendance des membres des comités, existence de comités spécialisés en lien avec l'activité de l'entreprise).
- (ii) La démocratie actionnariale : respect du principe « une action, une voix.
- (iii) Transparence dans la politique de rémunération de l'entreprise : salaire du directeur général divulgué, ratio acceptable entre le salaire du directeur général et celui des employés, la rémunération variable indexée sur la performance d'indicateurs extra-financiers fiables et ambitieux.

(iv) Equilibre des instances de gouvernance : équilibre des pouvoirs et des relations entre les comités spécialisés, positionnement de l'équipe de suivi des risques.

(v) Niveau de maturité de la RSE : intégration dans les instances de gouvernance, plan stratégique chiffré et daté, élaboration d'une matrice de matérialité.

Sur la base de cette définition, 14.3% de l'actif net est durable :

- 3.2% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie
- 7.3% contribue à un objectif social
- 3.8 % contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» s'applique uniquement aux investissements sous-jacents aux investissements qualifiable de durable.

- *Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et*

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

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

aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée :

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

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



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

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

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

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

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

PAI	Résultat 2025	Résultat N-1	Part de l'actif net couvert (2025)	Part de l'actif net couvert
-----	---------------	--------------	------------------------------------	-----------------------------

				n-1 (N-1)
climate_scope1_emissions_ev (t/Market Cap)	19.71	22		
climate_scope12_emissions_ev (t/Market Cap)	23	28		
climate_scope123_emissions_ev (t/Market Cap)	642	788		
climate_scope123_emissions_int_eur (t/M e invested)	778	855		
climate_scope2_emissions_ev (t/M e invested)	3.71	6		
climate_scope3_emissions_ev (t/M e invested)	618	759		
climate_total_emissions_int_eur (t/M e invested)	37	42		
comp_neg_affect_bio_sens_areas (%)	0%	0%	0%	0%
cr_hazardous_waste_evic (t/Market Cap)		0,11		
fossil_fuel_involvement_pai (%)	0%		87%	1%
lack_processes_ungc_oecd_guidelines (%)			38%	34%
nace_code_high_cont_climate_change (%)			100%	61%
ratio_of_women_on_board (%)	34%	33%	98%	
unadjusted_gender_pay_gap_mean	0.01	0,01	11%	
ungc_oecd_guidelines_violation (%)				



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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

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

1^{er} janvier 2024 – 31 décembre 2024

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
MORROW BANK ASA	Banks	0,84%	NO
BHG GROUP AB	Consumer Discretionary Distribution & Retail	0,79%	SUE
ATTENDO AB	Health Care Equipment & Services	0,78%	SUE
CEWE COLOR HOLDING AG	Commercial & Professional Services	0,78%	ALL
EVS BROADCASTING EQUIP	Technology Hardware & Equipment	0,78%	BEL
FORFARMERS NV	Food, Beverage & Tobacco	0,78%	NL
B2 IMPACT ASA	Financial Services	0,77%	NO
BEGBIES TRAYNOR GROUP	Commercial & Professional Services	0,77%	GB
HANZA HOLDING AB	Technology Hardware & Equipment	0,77%	SUE
LUMIBIRD	Technology Hardware & Equipment	0,76%	FR
NORDREST HOLDING AB	Consumer Services	0,75%	SUE
STENHUS FASTIGHETER I NORDEN	Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	0,74%	SUE
HOIST FINANCE AB	Financial Services	0,73%	SUE
JOURNEO PLC	Automobiles & Components	0,73%	GB
LU-VE SPA	Capital Goods	0,73%	IT

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

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

A la date de clôture, 92% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique ESG et 43.9% sont des investissements durables.

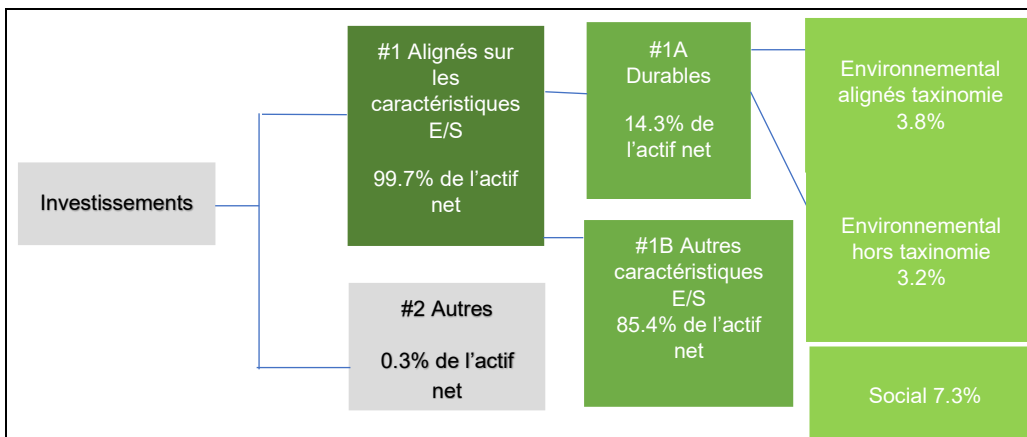
○ Quelle était l'allocation des actifs ?

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

En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

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

- la sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux ;
- la sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

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

Investissements		2022	2023	2024	2025
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S		80%	99,68%	92%	99.7%
	#1A Durables	24,68%	14,26%	43.9%	14.3%
	Environnemental alignés sur la taxinomie	0,80%	3,83%	3%	3.8%
	Environnemental hors taxinomie	17%	3,17%	30,2%	3.2%
	Social	6,88%	7,26%	10.7%	7.3%
	#1B Autres caractéristiques E/S	55,32%	85,41%	48.1%	85.4%
#2 Autres		20%	0,32%	8%	0.3%

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

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

Secteur	Poids
Capital Goods	16,98%
Financial Services	9,42%
Software & Services	7,46%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	6,29%
Technology Hardware & Equipment	6,23%
Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	5,91%
Commercial & Professional Services	5,42%
Consumer Discretionary Distribution & Retail	5,31%
Health Care Equipment & Services	4,72%
Banks	4,63%
Food, Beverage & Tobacco	4,36%
Materials	3,71%
Media & Entertainment	3,52%
Consumer Durables & Apparel	3,05%
Consumer Services	2,32%
NULL	1,92%
Transportation	1,58%
Automobiles & Components	1,39%
Energy	1,20%
Real Estate Management & Development	1,14%
Household & Personal Products	1,13%
Telecommunication Services	0,88%
Insurance	0,59%
Utilities	0,45%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	0,29%

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



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

Une part de 3.8% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

- Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹ ?

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

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

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

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

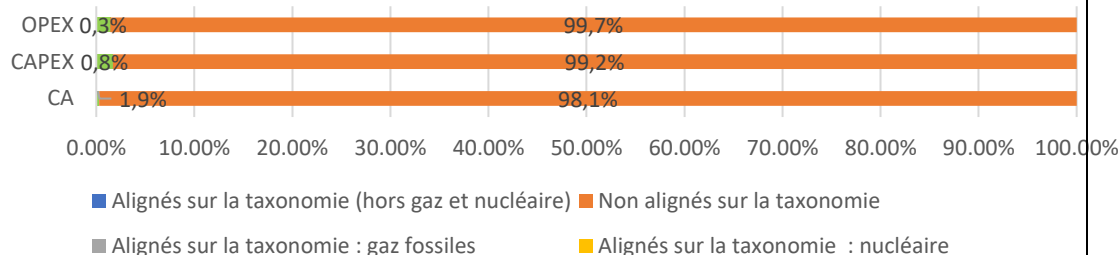
-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple ;

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

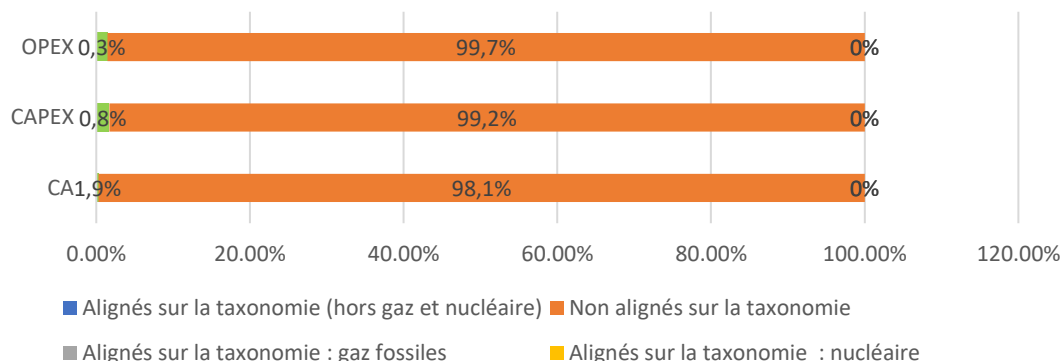


Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.

Alignement des investissements à la taxinomie, dont obligations souveraines



Alignement hors oblig souveraines



Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

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

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

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

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 0,7% du portefeuille répartis comme suit :

- >0.0% dans des activités transitoires ;
- 0,7% dans des activités habilitantes.

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

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a augmenté. Il était de 0.80% en 2022, 3.83% en 2023, 3% en 2024 et désormais 3.8% en 2025



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

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

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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 3.2%.



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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 7.3%.



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

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants dans la limite de 20% maximum de l'actif net :

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

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

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;

- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;
- L'exclusion issue de sa stratégie "Best-in-Class" a conduit à l'impossibilité d'investir dans les entités représentant les 25% les moins bien notées ESG de chaque secteur de l'univers investissable.



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

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2025 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

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

Reporting ESG

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

Transparence

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

Engagements

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

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

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



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

Non applicable

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

- **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**
Non applicable

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Global Microcap (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300CCGBTA02LMF230

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

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

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

☐ Oui

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental

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

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

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social

☒ Non

☒ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion 8,7% d'investissements durables

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

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

☒ Ayant un objectif social

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



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

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

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité

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

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

Au cours de la période de référence, 60% de l'actif net du Fonds présente une intensité carbone inférieure à la moyenne pondérée de son indice (en tonnes CO2e/Mn USD de chiffre d'affaires). A fin 2025, la moyenne de l'empreinte carbone du Fonds telle qu'exprimée ci-dessous était inférieure à celle de son indice (642t).

Indicateurs	Description	Performance de l'indicateur
Emetteurs du portefeuille dont l'intensité carbone est inférieure à celle de l'indice	% des émetteurs en portefeuille, pondéré selon leur poids, dont l'empreinte carbone est inférieure à la moyenne pondérée de l'indice.	2022 : 62,5% 2023 : 60% 2024 : 61% 2025 : 60% Stable
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	2022 : 252,30t 2023 : 252,30t 2024 : 715,25t 2025 : 642t Stable

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers.

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

Les indicateurs de durabilité du portefeuille sont globalement restés stables depuis 2022 dans la mesure où le portefeuille est resté investi dans des valeurs de l'univers d'investissement aux performances extra financières comparables. L'inclusion du scope 3 en 2024 dans le calcul de l'empreinte carbone a fait gonfler le résultat mécaniquement.

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

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

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

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

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

Chez Mandarine Gestion, les activités économiques qualifiées d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

- 1) Contribution significative (selon la thématique dominante du fonds ainsi que la classe d'actifs) :

- ☐ La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0 ou supérieure à 1) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier E, S ou P (Parties Prenantes), en fonction de la thématique dominante du fonds ; OU
- ☐ Afficher un minimum de 50% des revenus ou CAPEX de l'entreprise qui devront être éligibles à la Taxonomie Européenne (éco-activités) ; OU
- ☐ Démontrer une prise en compte des enjeux sociaux et sociétaux au sein de ses opérations contribuant significativement à l'objectif social du fonds ; OU
- ☐ Être associé à des « solutions » (entreprises dont l'activité apporte une valeur ajoutée sociale (suite à une analyse qualitative de l'activité) ; OU
- ☐ Être des obligations durables (Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Linked Bond), validées par une méthodologie d'analyse propriétaire

- 2) Absence de préjudice important :

La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH » et la politique d'exclusion.

Politique d'exclusion

Des filtres d'exclusion sont appliqués au processus de construction du portefeuille pour restreindre les investissements dans des émetteurs qui affichent une exposition significative à des activités appréciées comme susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large.

Prise en compte des controverses

- Les équipes d'analyse ESG de Mandarine Gestion suivent les controverses des émetteurs éligibles à l'investissement au Fonds. Le service Controverses est fourni par Sustainalytics, qui propose une analyse qualitative de l'implication d'une entreprise dans des controverses, y compris un résumé des événements, de l'impact et des risques auxquels l'entreprise est confrontée. Le service prend en compte une évaluation de la réponse de la

direction de l'entreprise et une prévision des perspectives. Les controverses sont classées par niveau de gravité, sur une échelle de 1 à 5, 5 représentant les plus graves. Elles sont revues et mises à jour toutes les 2 semaines. Les émetteurs sujets aux controverses les plus sévères sont systématiquement exclus des univers d'investissement des fonds.

3) Bonne gouvernance :

La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier Gouvernance.

Il s'agit d'une analyse qualitative des valeurs ciblées, spécifiquement focalisée sur les aspects suivants :

(i) L'indépendance et la parité du Conseil d'Administration (i.e pour le Président : fonction séparée de celle de directeur général, indépendance quant aux activités exécutives de l'entreprise, indépendance dans l'actionnariat / pour le directoire : compétence et expérience des membres, indépendance exécutive et actionnariale, parité / pour les comités : indépendance des membres des comités, existence de comités spécialisés en lien avec l'activité de l'entreprise).

(ii) La démocratie actionnariale : respect du principe « une action, une voix.

(iii) Transparence dans la politique de rémunération de l'entreprise : salaire du directeur général divulgué, ratio acceptable entre le salaire du directeur général et celui des employés, la rémunération variable indexée sur la performance d'indicateurs extra-financiers fiables et ambitieux.

(iv) Equilibre des instances de gouvernance : équilibre des pouvoirs et des relations entre les comités spécialisés, positionnement de l'équipe de suivi des risques.

(v) Niveau de maturité de la RSE : intégration dans les instances de gouvernance, plan stratégique chiffré et daté, élaboration d'une matrice de matérialité.

Sur la base de cette définition, 8,7% de l'actif net est durable :

- 2,2% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie ;
- 4,6% contribue à un objectif social
- 1,9% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents aux investissements qualifiable de durable.

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

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



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

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



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

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

PAI	Résultat (N-1)	Résultat	Part de l'actif net couvert (N-1)	Part de l'actif net couvert
air_emissions (t/M€ invested)	52,46	16,9		
ceo_median_employee_payratio	2,62	3,1		
climate_average_peer_emissions_intensity (tCO2e/Mn€ invested)	96,23	93		
companies_without_carbon_emission_reduction (%)		88%	87%	78%
controversies_affecting_threatened_species (%)			0%	
employee_injury_rate	0,31	0,25		
employee_lost_time_injury rate (per M working hours)	0,10	0,21		
fresh_water_use_intensity (M3/M€ revenue)	999,49	84,5		
incident_rate_per_200000_workinghrs	2,73	0,27		
insufficient_whistleblower_protection (%)			5%	
lack_of_human_rights_due_diligence_procedures (%)			86%	
lack_of_human_rights_policy (%)			87%	
lack_of_supplier_code_of_conduct (%)			50%	
lack_of_water_management_policies (%)			89%	



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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

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

1^{er} janvier 2024 – 31 décembre 2024

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
AMERIGO RESOURCES LTD	Materials	0,45%	CAN
BRAINSWAY LTD-ADR	Health Care Equipment & Services	0,45%	ISR
GR ENGINEERING SERVICES LTD	Materials	0,45%	AUS
MORROW BANK ASA	Banks	0,45%	NOR
CECO ENVIRONMENTAL CORP	Commercial & Professional Services	0,44%	USA
WASION HOLDINGS LTD	Technology Hardware & Equipment	0,44%	HONG KONG
ALLOT COMMUNICATIONS LTD	Software & Services	0,43%	ISR
BUSINESS ENGINEERING CORP	Software & Services	0,43%	JAP
HARROW HEALTH INC	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	0,43%	USA
HOIST FINANCE AB	Financial Services	0,43%	SWE
ATTENDO AB	Health Care Equipment & Services	0,42%	SWE
CEWE COLOR HOLDING AG	Commercial & Professional Services	0,42%	GER
FENIX RESOURCES LTD	Materials	0,42%	AUS
HANZA HOLDING AB	Technology Hardware & Equipment	0,42%	SWE
OSAKA ORGANIC CHEMICAL IND	Materials	0,42%	JAP

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

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

A la date de clôture, 54.1% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique ESG et 19.25% sont des investissements durables.

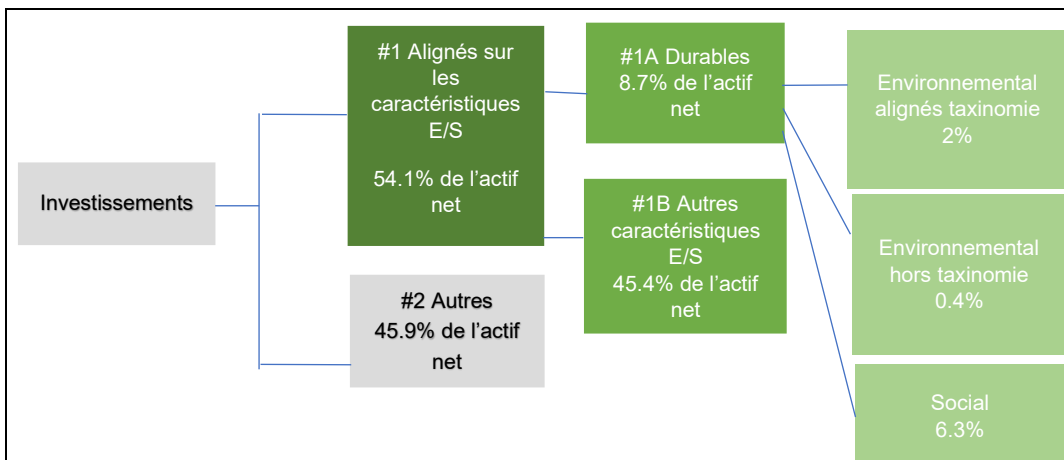
o Quelle était l'allocation des actifs ?

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

En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

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

- la sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux.
- la sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport à la période précédente se présente comme suit :

Investissements		2022	2023	2024	2025
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S		71,05%	54,08%	64.02%	54.1%
	#1A Durables	8,55%	8,62%	19.25%	8.7%
	Environnemental alignés sur la taxinomie	0,10%	1,95%	1,9%	2%
	Environnemental hors taxinomie	6,10%	0,37%	14,61%	0.4%
	Social	2,45%	6,31%	2.74%	6.3%
	#1B Autres caractéristiques E/S	62,50%	45,46%	44.77%	45.4%
#2 Autres		28,95%	45,92%	35.98%	45.9%

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

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

Secteurs	Proportion
Capital Goods	13,52%
Materials	10,04%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	8,43%
Software & Services	6,63%
Banks	6,45%
Technology Hardware & Equipment	6,02%
Financial Services	5,78%
Health Care Equipment & Services	4,82%
Commercial & Professional Services	4,53%
Consumer Services	4,07%
NULL	3,70%
Energy	3,64%
Media & Entertainment	3,14%
Food, Beverage & Tobacco	3,07%
Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	2,91%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 2.95%



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

Une part de 2% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

○ **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹ ?**

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

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

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

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

-

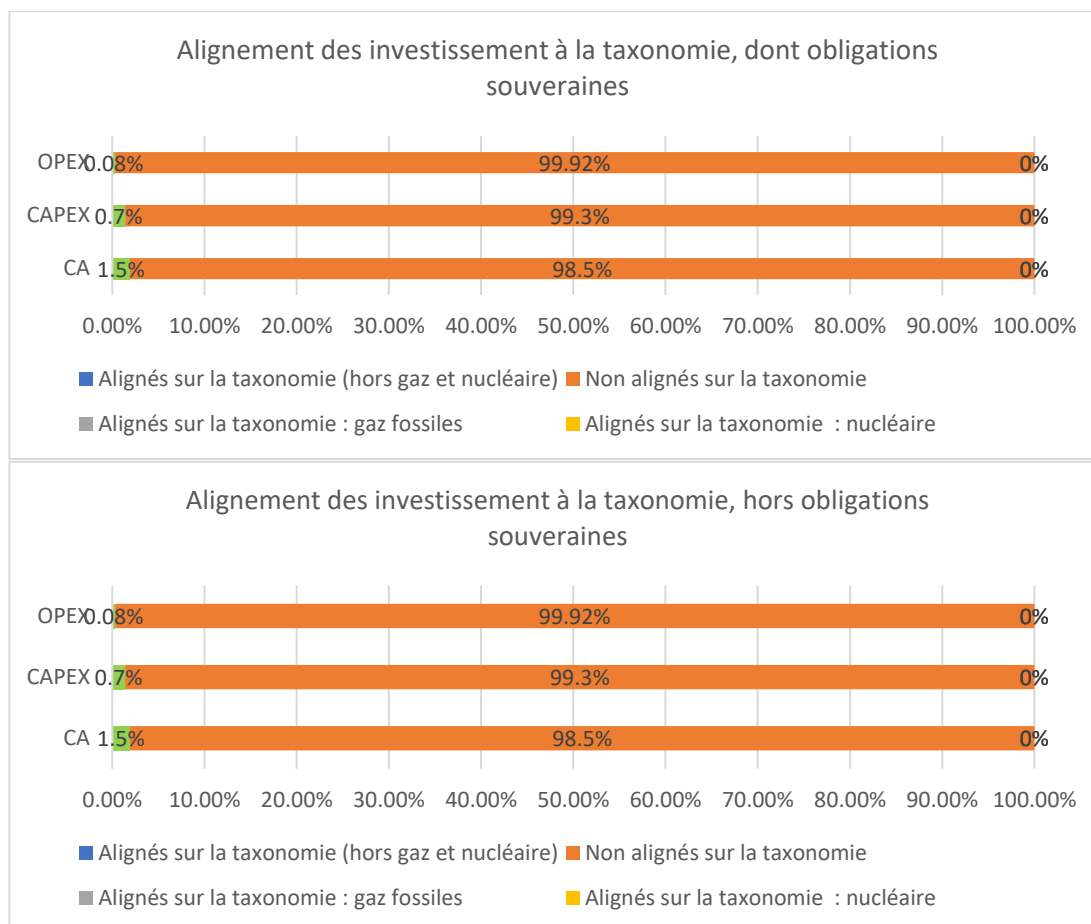
du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

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

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



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



Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

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

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

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 1% du portefeuille répartis comme suit :

- 0 % dans des activités transitoires ;
- 1 % dans des activités habilitantes.

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

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a diminué par rapport à la période précédente, passant de 1,9% en 2024 à 1.5% en 2025.



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

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

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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 0.4%.



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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 6.3%.



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

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants dans la limite de 50% maximum de l'actif net :

- dans des entités ayant une empreinte carbone supérieur à la moyenne de l'indice ou bien ne faisant pas état d'une publication de cette donnée ;
ou
- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF ...).

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

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité

Au cours de la période de référence, la moyenne pondérée de l'empreinte carbone du Fonds est inférieure à la moyenne pondérée de l'empreinte carbone son indice de référence. Afin de réduire le risque associé à une empreinte carbone élevée, un engagement actionnarial autour de la stratégie climatique est réalisé avec les sociétés appartenant au premier décile des contributeurs de l'empreinte carbone du fonds. Une décision de gestion (maintien, renforcement, allègement, vente) est réalisée en fonction des réponses apportées par les entreprises.



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

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2025 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

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

Reporting ESG

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

Transparence

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

Engagements

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

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

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



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

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

- **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**
Non applicable

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Social Leaders (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300EV1PEKNIMKMI61

Objectif d'investissement durable

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

☒ Oui

☒ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : 16%

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

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

☒ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : 81.9%

☐ Non

☐ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion d'investissements durables

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

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

☐ Ayant un objectif social

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

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

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



Les indicateurs de durabilité permettent de mesurer la manière dont les objectifs de durabilité de ce produit financier sont atteints.

Dans quelle mesure l'objectif d'investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint ?

Le Fonds a poursuivi son objectif d'investissement durable durant l'exercice. Celui-ci s'est matérialisé par la sélection d'émetteurs parmi les entreprises ayant les meilleures pratiques sociales et sociétales de l'univers d'investissement. Ces émetteurs, doivent :

- Passer les filtres des différentes exclusion normatives et sectorielles du Fonds ;
- Ne pas appartenir au 25% des émetteurs les moins bien notées de l'univers ;
- Être qualifiable de durable sans causer de préjudice important à un objectif d'investissement durable ;
- Et avoir une note Social Leaders®.

En particulier, cette notation permet d'identifier les acteurs qui prennent en compte le plus efficacement les parties prenantes de sa chaîne de valeur en se fondant sur deux approches structurantes de la note : les individus et la collectivité.

Par ailleurs, les équipes de gestion s'attachent à analyser, de façon discrétionnaire, (sans qu'il s'agisse d'une contrainte d'investissement) l'évolution de la note des émetteurs

Exclusions basées sur des secteurs et des valeurs Des filtres d'exclusion sont appliqués au processus de construction du portefeuille pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;
- 25% de l'univers les moins bien notés selon une approche Best in Universe ;
- Les émetteurs ayant une note Social Leaders® inférieure à 0.

Investissement Durable Le Fonds s'engage à ce que l'ensemble des émetteurs investis par le Fonds soit qualifié de durable. Pour ce faire, le Fonds bénéficie d'une notation extra-financière des émetteurs dans son univers d'investissement.

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

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

Les activités économiques qualifiées d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

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

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

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

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

Indicateurs	Description	Performance
Controverses Ressources Humaines	Cet indicateur analyse les incidents liés aux violations des droits de l'homme dans les opérations de l'entreprise. Il comprend : - les incidents liés au recours au travail forcé et au travail des enfants dans les propres opérations de l'entreprise ; - les violations relatives à la rémunération et aux conditions de travail (c'est-à-dire les salaires) soulevées par les propres employés de l'entreprise ; les incidents liés aux activités de l'entreprise qui ont un impact négatif sur la santé et la sécurité des travailleurs (accidents du travail, risques pour la santé, contamination, mise en danger de la sécurité des employés).	2024 : Niveau 0 : 34% Niveau 1 : 49% Niveau 2 : 17% Niveau 3 : 0% Niveau 4 : 0% Niveau 5 : 0% 2025 : Niveau 0 : 27% Niveau 1 : 12% Niveau 2 : 46% Niveau 3 : 10% Niveau 4 : 0% Niveau 5 : 0%
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes	2022 : 113,5 2023 : 59 2024 : 690.7 2025 : 835 Stable

	Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	
Indicateurs relatifs au capital humain	Le Fonds analyse le taux de rotation annuel des employés, les heures de formation des salariés ancien que le pourcentage d'entreprises proposant un dispositif d'actionnariat salarié.	2024 Heures de formation : 21 2020 Heures de formation : 20 Stable
Diversité Femme/Homme	La proportion de femmes dans les effectifs et le management est comparée à celle de l'indice de référence.	Dans les effectifs : 2022 : 38% 2023 : 42% 2024 : 38% 2025 : 40% Stable
Alignement avec les accords de Paris	La stratégie d'alignement 2°C est mesurée. Elle est exprimée en % des entreprises ayant soumis un scénario respectant la trajectoire d'alignement 2°C de l'Accord de Paris et est comparée à l'indice de référence. Elle est fondée sur l'initiative Science Based Targets (SBT) qui permet aux entreprises de définir et de soumettre leurs objectifs de réduction de gaz à effet de serre (Scopes 1 et 2 + Scope 3 si celui-ci représente plus de 40% des émissions). Dans ce cadre, Mandarinne Gestion met en œuvre une politique énergies fossiles en vue de cesser tout investissement ou à des détenir des titres d'entreprises exposées au charbon d'ici 2030.	2022 : Entre 2°C et 3°C 2023 : Entre 2°C et 3°C 2024 : 3°C 2025 : 2,7-3°C En baisse En 2023, le Fonds s'est conformé la politique énergies fossiles de Mandarinne Gestion.

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers.

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

Les indicateurs de durabilité du portefeuille sont globalement restés stables depuis 2022 dans la mesure où le portefeuille est resté investi dans des valeurs de l'univers d'investissement aux performances extra financières comparables. Seule l'empreinte carbone a mécaniquement augmenté en raison de l'inclusion du scope 3 dans le résultat en 2024.

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

○ **Dans quelle mesure les investissements durables n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable ?**

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

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

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

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

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

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

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

La caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

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

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

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

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

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



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

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

Le principe de DNSH qui prend en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été intégré par Mandarine Gestion grâce aux 14 PAI obligatoires ainsi qu'au suivi des controverses. Pour renforcer sa méthodologie de prise en compte des incidences négatives, Mandarine Gestion a défini des seuils, lorsque cela était possible, et

des engagements afin renforcer les taux de couverture et échanger sur les pratiques des entreprises. Si les valeurs ne respectent pas les seuils, elles ne seront pas définies comme investissement durable.

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

PAI	Résultat (N-1)	Résultat	Part de l'actif net couvert (N-1)	Part de l'actif net couvert
climate_scope1_emissions_ev (tCO2e/Mn€ Market Cap)	12,71	34	100%	100%
climate_scope12_emissions_ev (tCO2e/Mn€ Market Cap)	21,05	51		100%
climate_scope123_emissions_ev(tCO2e/Mn€ Market Cap)	690,68	833		100%
climate_scope123_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	1308,85	1585		100%
climate_scope2_emissions_ev (tCO2e/Mn€ Market Cap)	8,34	17		100%
climate_scope3_emissions_ev(tCO2e/Mn€ Market Cap)	669,63	782		100%
comp_neg_affect_bio_sens_areas (%)			0%	100%
cr_hazardous_waste_evic (t/M€ Market Cap))	0,47	17,3		81%
cr_per_energy_use_coal_uncl (MWh/M€ Market Cap)	11,63	11		39%
energy_consumption_intensity (MWh/M€ revenue)	0,15	0,21		95%
fossil_fuel_involvement_pai (%)		0	4%	100%
involv_in_contr_weapons (%)			0%	100%
lack_processes_ungc_oecd_guidelines (%)			9%	100%
nace_code_high_cont_climate_change (%)			73%	100%
non_renewable_energy_consumption (%)	41%	51%		95%
non_renewable_energy_production (%)	3%	6%		100%
ratio_of_women_on_board (%)	40	42		100%
ungc_oecd_guidelines_violation (%)			0%	100%



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
KNORR-BREMSE AG	Industrial Goods & Services	4,79%	DE
NATIONAL GRID PLC	Utilities	4,70%	GB
ELIA	Utilities	4,67%	BE
SPIE SA	Construction & Materials	4,57%	FR
KINGSPAN GROUP PLC	Construction & Materials	4,43%	IE
UMICORE	Chemicals	4,38%	BE
VEOLIA ENVIRONNEMENT	Utilities	4,24%	FR

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

1^{er} janvier 2024 – 31 décembre 2024

FINECOBANK SPA	Banks	4,04%	IT
NOVONESIS A/S CLASS B	Health Care	3,96%	DK
ALSTOM SA	Industrial Goods & Services	3,73%	FR
BANCO SANTANDER	Banks	3,68%	ES
BIOMERIEUX	Health Care	3,58%	FR
KERRY GROUP	Food, Beverage & Tobacco	3,23%	IE
VIRBAC	Health Care	3,08%	FR
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	Construction & Materials	2,98%	FR

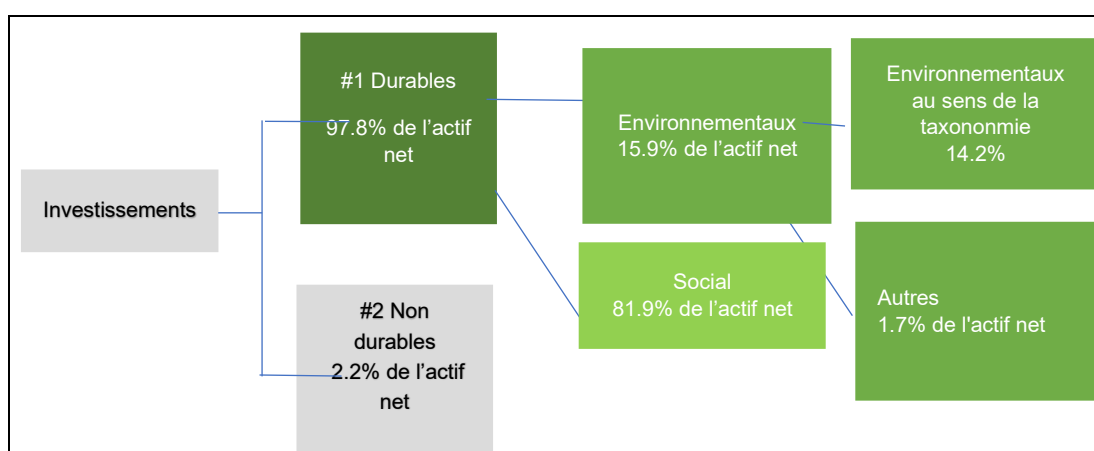


Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

A la date de clôture, 97% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs durable avec un objectif social et environnemental.

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

○ Quelle était l'allocation des actifs ?



La catégorie **#1 Durables** couvre les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux.

La catégorie **#2 Non durables** inclut les investissements qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport à la période précédente se présente comme suit :

Investissements	2022	2023	2024	2025
#1 Durables	93.71%	93.86%	95.77%	98%
#2 Non durables	6.29%	6.14%	4.23%	2%
Environnemental	0.00%	20.03%	16.50%	16%
Social	93.71%	73.82%	79.27%	82%
Alignés Taxonomie	0.00%	4.27%	1.04%	14.2%
Autres	0.00%	15.76%	15.46%	1.7%

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

Le fonds n'a pas atteint le minimum d'investissement durable sur le plan social en raison d'une surpondération dans les secteurs Software & Services et Healthcare aux performances sociales moindres.

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

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

Secteurs	Proportion
Capital Goods	25,29%
Utilities	18,00%
Materials	10,30%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	9,01%
Banks	7,72%
Health Care Equipment & Services	5,70%
Commercial & Professional Services	4,57%
Software & Services	3,78%
Food, Beverage & Tobacco	3,23%
Technology Hardware & Equipment	2,95%
Consumer Durables & Apparel	2,74%
Other	2,22%
Household & Personal Products	2,20%
Telecommunication Services	1,29%
Automobiles & Components	0,98%



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

A la fin de l'année, une part de 4% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée à la taxinomie de l'UE (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

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

En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

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

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

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier investit.

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹ ?**

☐ Oui

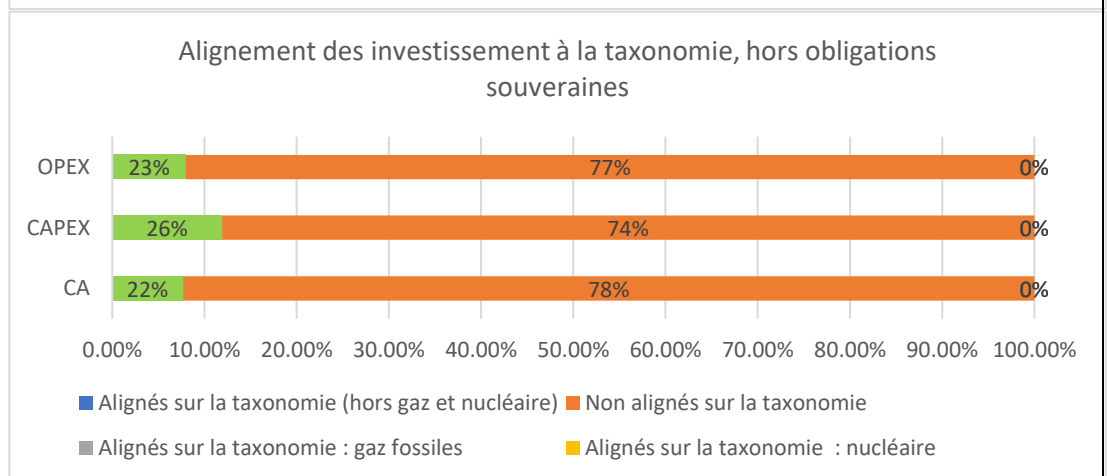
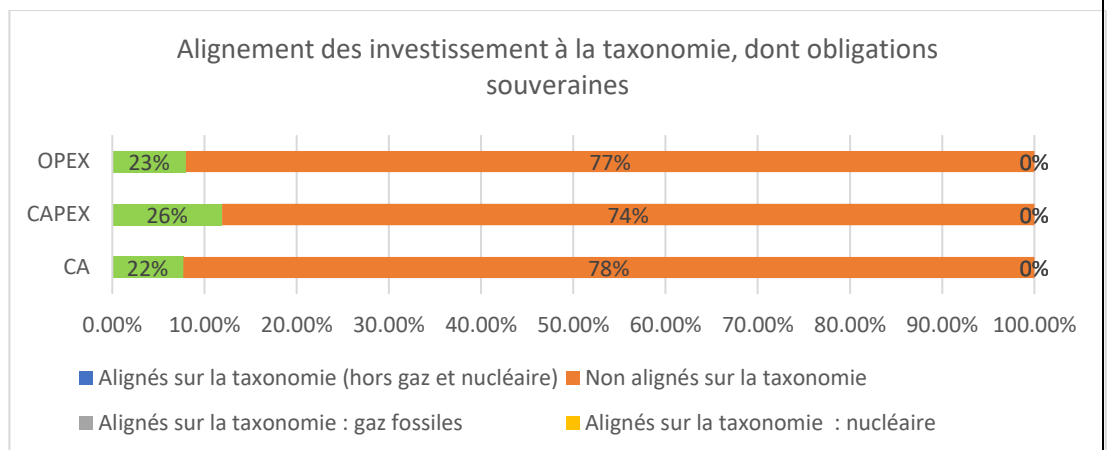
☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

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

Ce graphique représente 100% des investissements totaux



Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

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

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

À la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 13,2% du portefeuille répartis comme suit :

- 0,2% dans des activités transitoires ;

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

- 13% dans des activités habilitantes.
- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE est passée 1,04% en 2024 à 14.2% en 2025.

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



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

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 1.6%.



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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 82%.



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

Dans la catégorie « Autres » de fait non durable, le Fonds a principalement investi dans les instruments suivants :

- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF ...).

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

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;
- Le Fonds met en œuvre une exclusion issue de sa stratégie « Best-in-universe » conduisant à l'impossibilité d'investir dans les entités représentant les 25% les moins bien notées ESG ;
- Le Fonds s'engage à ce qu'à minima 90% de son actif net fasse l'objet d'une Notation ESG.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre l'objectif d'investissement durable au cours de la période de référence ?

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2025 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

Dans le cadre de la fusion entre Meeschaert Asset Management et Mandarine Gestion, nous avons amélioré notre système propriétaire ESG (ESG-View), qui

regroupe les notations des entreprises, les PAI et les aspects liés au caractère durable des investissements. Nous continuons de le développer afin d'y intégrer en continu la richesse des analyses qualitatives prospectives, les engagements, ainsi que les données brutes des entreprises et fournisseurs de données ESG.

Reporting ESG

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

Transparence

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

Engagements

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

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

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



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

- **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**
Non applicable

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

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

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

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Global Transition (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300STO0MI250AAF54

Objectif d'investissement durable

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

☒ Oui

☒ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : 85.7%

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

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

☒ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : 2%

☐ Non

☐ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion d'investissements durables

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

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

☐ Ayant un objectif social

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



Dans quelle mesure l'objectif d'investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint ?

Les indicateurs de durabilité permettent de mesurer la manière dont les objectifs de durabilité de ce produit financier sont atteints.

Le Fonds a poursuivi son objectif durable consistant à contribuer significativement et positivement à la transition énergétique et écologique et la lutte contre le réchauffement climatique, par le financement et l'engagement des entreprises dont les activités ont été identifiées comme "eco-activités" au sens du label Greenfin®.

Dans le respect de ce référentiel, le Fonds s'est efforcé plus spécifiquement d'investir principalement dans les trois domaines d'activité que sont les énergies renouvelables, l'économie circulaire et l'adaptation au changement climatique. Des politiques d'exclusions sectorielles et de valeurs liées aux énergies fossiles notamment s'appliquent à la gestion du Fonds.

Au 31.12.2025, le Fonds était investi à hauteur de:

- à 66% de l'actif net dans les entreprises de Type I - "Part Verte élevée" (celles réalisant plus de 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités, telles que définies par la nomenclature retenue) vs 50% minimum ;
- à 22% de l'actif net dans les entreprises de Type II - "Part Verte modérée" (celles réalisant de 10% à 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 50% maximum;
- à 12% de l'actif net dans les entreprises de Type III - "Diversification" (celles réalisant moins de 10% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 20% maximum.

Ces niveaux sont supérieurs aux objectifs fixés au préalable.

Le Fonds a contribué aux deux premiers objectifs de la Taxonomie : atténuation au changement climatique et adaptation au changement climatique, néanmoins les proportions pour chaque objectif ne sont pas connues.

Investissement Durable Le Fonds s'engage à ce que l'ensemble des émetteurs investis par le Fonds soient qualifiés de durables. Pour ce faire, le Fonds bénéficie d'une notation extra-financière des émetteurs dans son univers d'investissement.

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

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

Les activités économiques qualifiées d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

- 1) **Contribution significative** : La Note ESG-View de l'émetteur devra être strictement supérieure à la moyenne, soit 0 pour une note comprise entre -2 et +2, sur le pilier E ou S, afin de pouvoir être considérée comme contribuant significativement à un l'objectif E ou S.
- 2) **Absence de préjudice important** :
 - a. L'absence de préjudice important aux autres objectifs durables est vérifiée par l'exigence d'une Note ESG-View supérieure à 0 sur les deux piliers E et S pour une note comprise entre -2 et +2. La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH ».
 - b. Pour les émetteurs passant ce premier filtre, l'ensemble des 14 indicateurs relatifs aux principales incidences négatives (ou Principal Adverse Impact, PAI) définis par la réglementation sont analysés, ainsi que ceux (deux au minimum) des 26 indicateurs optionnels qui sont pertinents. Des seuils sont définis sur chacun de ces indicateurs et un franchissement de seuil est considéré comme une alerte, entraînant la nécessité d'une analyse spécifique par un analyste ESG, qui conduira à l'acceptation ou au refus du statut d'investissement durable pour l'émetteur.
- 3) **Bonne gouvernance** : Enfin, l'émetteur éligible devra atteindre une Note ESG-View en matière de gouvernance supérieure à 0 afin de s'assurer que celui-ci applique certains standards minimums.
 Au 31.12.2025, 92% des actifs nets du compartiment étaient investis dans des investissements durables.

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

Au-delà des indicateurs relatifs aux investissements durables ainsi qu'aux pourcentages d'éco-activités dont la performance est décrite dans la section « *Dans quelle mesure l'objectif d'investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint ?* » les indicateurs ci-dessous ont été suivis :

Indicateurs	Description	Performance
Alignement avec les accords de Paris	La stratégie d'alignement 2°C est mesurée. Elle est exprimée en % des entreprises ayant soumis un scénario respectant la trajectoire d'alignement 2°C de l'Accord de Paris et est comparée à l'indice de référence. Elle est fondée sur l'initiative Science Based Targets (SBT) qui permet aux entreprises de définir et de soumettre leurs objectifs de réduction de gaz à effet de serre (Scopes 1 et 2 + Scope 3 si celui-ci représente plus de 40% des émissions).	2022 : Entre 2,7°C et 3°C 2023 : entre 1.5°C-2°C 2024 : inférieur à 1.5°C 2025 : inférieur à 1.5°C Stable
Eligibilité à la taxinomie de l'UE ou « part verte »	La part verte du portefeuille correspond au pourcentage de chiffre d'affaires des sociétés éligible à la taxinomie européenne. Cette taxinomie verte décrit les critères pour orienter la finance vers des activités climato-compatibles. 3 types d'activités : - Activité bas carbone ; - Activité de transition ; - et - Activité rendant possible la neutralité carbone.	2022 : 80% 2023 : 82% 2024 : 74% 2025 : 41% En baisse
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données	2022 : 165 2023 : 133 2024 : 1099 2025 : 823 Changement de scope et de méthodologie en 2024. Nouvelle comparaison possible à la fin de 2025, en baisse.

		sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	
Suivi Greenfin	Label		Au 31.12.2024, le Fonds était investi à hauteur de: - à 60% de l'actif net dans les entreprises de Type I - "Part Verte élevée" (celles réalisant plus de 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités, telles que définies par la nomenclature retenue) vs 50% minimum ; - à 29% de l'actif net dans les entreprises de Type II - "Part Verte modérée" (celles réalisant de 10% à 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 50% maximum; - à 11% de l'actif net dans les entreprises de Type III - "Diversification" (celles réalisant moins de 10% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 20% maximum. Au 31.12.2025, le Fonds était investi à hauteur de: - à 66% de l'actif net dans les entreprises de Type I - "Part Verte élevée" (celles réalisant plus de 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités, telles que définies par la nomenclature retenue) vs 50% minimum ; - à 22% de l'actif net dans les entreprises de Type II - "Part Verte modérée" (celles réalisant de 10% à 50% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 50% maximum; - à 12% de l'actif net dans les entreprises de Type III - "Diversification" (celles réalisant moins de 10% de leur chiffre d'affaires dans les Eco-Activités) vs 20% maximum.

En 2024, le Fonds s'est conformé à la politique énergies fossiles de Mandarine Gestion.

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers.

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

Les indicateurs de durabilité du portefeuille se sont globalement améliorés entre 2022 et 2025 dans la mesure où la gestion active a continué à privilégier les sociétés favorisant la transition énergétique.

- **Dans quelle mesure les investissements durables n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable ?**

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

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

Lors de la caractérisation d'un investissement durable, la note ESG View ® de l'émetteur sur le pilier environnement et sur le pilier social doit être supérieure à 0. Dans le cas contraire, l'émetteur est considéré comme non durable.

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

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

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

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

La caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

PAI	Résultat N-1	Résultat	Part de l'actif net couvert N-1	Part de l'actif net couvert
air_emissions (tCO2e/Mn€ invested)	248,51	175		
ceo_median_employee_payratio	68,08	95		48%
climate_average_peer_emissions_intensity (tCO2e/Mn€ invested)	202,00	277		97%
companies_without_carbon_emission_reduction (%)			33%	100%
controversies_affecting_threatened_species (%)			0%	100%
employee_injury_rate (cases per 10 000 hours worked)	0,59	0,65		65%
employee_lost_time_injury	0,14	0,24		53%
fresh_water_use_intensity (M3/mn€ revenue)	6602,27	14502		55%
incident_rate_per_200000_workinghrs	0,84	1,33		67%
Insufficient_action_anti_corruption_breaches (%)			0%	100%
insufficient_whistleblower_protection (%)			0%	100%
lack_of_human_rights_due_diligence_procedures (%)			25%	100%
lack_of_human_rights_policy (%)			32%	100%
lack_of_supplier_code_of_conduct (%)			10%	100%
lack_of_water_management_policies (%)			34%	80%
nfrd_flag (%)			26%	100%
nox_emissions_evic (t/market cap)	0,03	0,02		32%
pm_emissions_evic (t/market cap)	0,01	0,003		18%
sfdr_adverse_impact_flag (%)			27%	100%
sox_emissions_evic (t/market cap)	0,01	0,01		30%
total_airemissions_evic (t/market cap)	0,03	0,008		11%
total_waste_evic (t/market cap)	15,47	212		67%
voc_emissions_evic (t/market cap)	0,02	0,001		29%



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :
1^{er} janvier 2024 – 31 décembre 2024

Investissements les plus importants	% d'actifs	Pays	Secteur
MICROSOFT CORP	3,41%	US	Software & Services
WABTEC CORP	2,83%	US	Capital Goods
XYLEM INC	2,78%	US	Capital Goods
QUANTA SERVICES INC	2,64%	US	Capital Goods
NVIDIA CORP	2,53%	US	Semiconductors & Semiconductor Equipment
HYDRO ONE LTD	2,50%	CA	Utilities
VALMONT INDUSTRIES	2,44%	US	Capital Goods
WASTE MANAGEMENT INC	2,39%	US	Commercial & Professional Services
VEOLIA ENVIRONNEMENT	2,36%	FR	Utilities
VERALTO CORP	2,33%	US	Commercial & Professional Services
BANK OF AMERICA CORP	2,30%	US	Banks
AMERICAN WATER WORKS CO INC	2,11%	US	Utilities
KNORR-BREMSE AG	2,11%	DE	Capital Goods
SPIE SA	2,11%	FR	Commercial & Professional Services
NOVONESIS A/S CLASS B	2,02%	DK	Materials

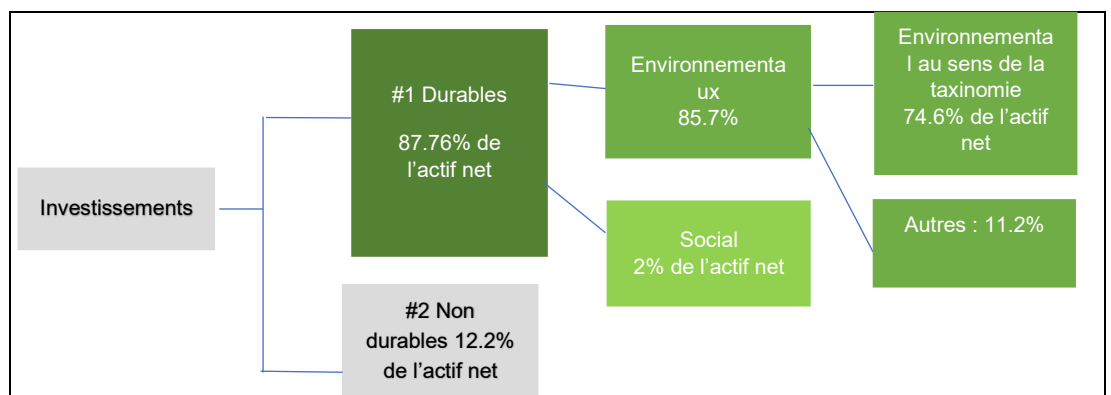


Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

Au 31.12.2025, 92% de l'actif net du Fonds étaient composés d'actifs durables, incluant 51%, d'actifs durables avec une dominante sociale, 37,5% avec une dominante environnementale hors taxinomie et 3,5% avec une dominante environnementale alignée à la taxinomie européenne. Le minimum d'actif net durable dans l'annexe pré contractuelle était de 80% et a été dépassé.

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

Quelle était l'allocation des actifs ?



La catégorie **#1 Durables** couvre les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux.

La catégorie **#2 Non durables** inclut les investissements qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport à la période précédente se présente comme suit :

Investissements	2022	2023	2024	2025
#1 Durables	90,60%	91,7%	84.1%	88%
#2 Non durables	9,40%	8,3%	15,9%	12%
Environnemental	90.6%	41.0%	73.2%	86%
Social	0%	50,7%	10.9%	2%
Alignés Taxonomie	83,33%	3,50%	13.1%	74.6%
Autres	7,27%	37,5%	60.1%	11.2%

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

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

Secteurs	Proportion
Capital Goods	35,20%
Utilities	17,23%
Other	12,20%
Commercial & Professional Services	9,20%
Materials	6,66%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	5,49%
Software & Services	5,26%
Technology Hardware & Equipment	3,06%
Banks	2,30%
Transportation	1,80%
Consumer Durables & Apparel	1,56%

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



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

A la fin de l'année, une part de 3,5% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

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

En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les **activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

-

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

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

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

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

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹ ?**

☐ Oui

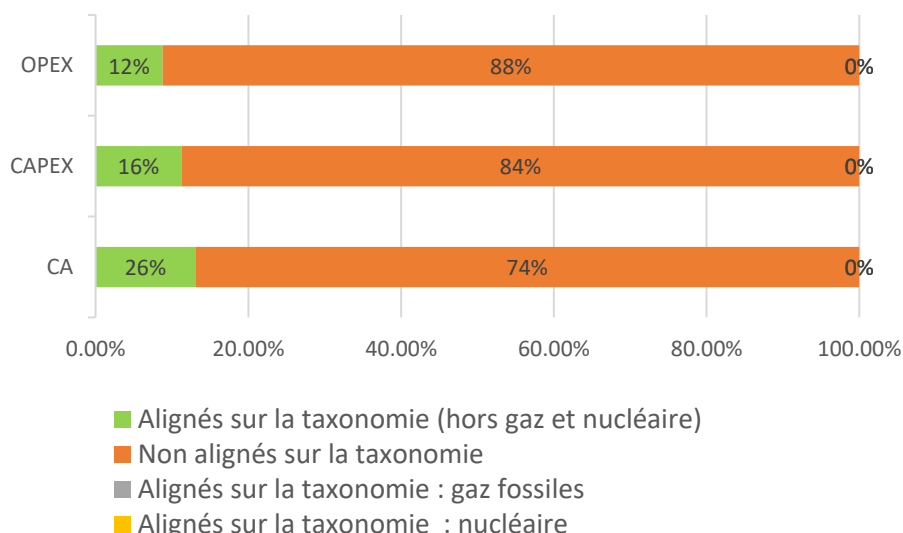
☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

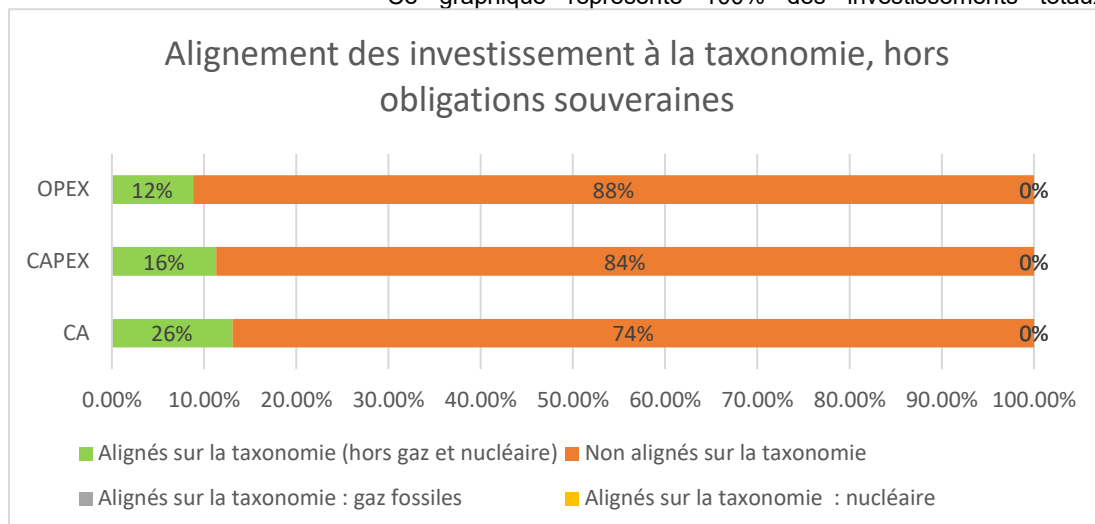
Les graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie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

Alignement des investissements à la taxinomie, dont obligations souveraines



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

Ce graphique représente 100% des investissements totaux



Ce graphique représente 100% des investissements totaux

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

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

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 12% du portefeuille répartis comme suit :

- 0% dans des activités transitoires ;
- 12% dans des activités habilitantes.

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

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a diminué par rapport à la période précédente, passant 13.1% à 74.6. Il était de 2.5% en 2022.



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

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

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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 11.2%.



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

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements durables sur le plan social était de 2%.



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

La part d'investissements inclus dans la catégorie « non durables » était de 8%.

Dans la catégorie « Autres » de fait non durable, le Fonds a principalement investi dans les instruments suivants :

- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF ...).

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

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;



Quelles mesures ont été prises pour atteindre l'objectif d'investissement durable au cours de la période de référence ?

Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2025 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

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

Reporting ESG

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

Transparence

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

Engagements

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

Nous avons recentré nos engagements sur trois thèmes clés de l'ESG : 1) le

changement climatique, 2) la prise en compte du capital humain, 3) l'intégration de critères ESG dans les rémunérations.

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



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

Non applicable

- **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**
Non applicable

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Global Sport (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 549300XPBII6HX34M432

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

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

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

☐ Oui

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental

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

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

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social

☒ Non

☒ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 61.6% d'investissements durables

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

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

☒ Ayant un objectif social

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



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

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

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

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

- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité
- L'exclusion de 25% des émetteurs les moins bien notés au travers d'une approche « Best-In-Universe ».

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

De l'analyse d'indicateurs de durabilité :

- Du suivi de la performance d'une série d'indicateurs de durabilité ;
- Comparé à la période précédente lorsqu'applicable ;

Et d'Investissements Durables :

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

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

Indicateurs	Description	Performance de l'indicateur
Empreinte Carbone	Exprimé en Mt CO2e/Mn€ investis elle correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux activités directes des entreprises (scope 1), celles liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur nécessaire à la fabrication des produits (scope 2) et celles liés au scope 3 amont contre uniquement le scope 3 relatifs aux fournisseurs de premiers rangs avec qui l'entreprise entretient des relations directes (une partie du scope 3 amont) pour les années précédentes Le calcul de l'empreinte carbone reflète les émissions de CO2 à un instant donné. Les données sur les émissions de gaz à effet de serre sont désormais fournies par ISS.	2022 : 71 2023 : 50 2024 : 352 2025 : 102 Baisse
Engagement des entreprises	Les données utilisées concernant l'engagement pour le Pacte Mondial proviennent des Nations Unies. Ces données binaires (Oui/Non) sont pondérées en fonction du poids relatif de chaque société dans le Fonds. Le Pacte Mondial est une initiative des Nations Unies lancée en 2000. Aujourd'hui, à travers le monde plus de 9 600 entreprises sont signataires du Pacte Mondial. Il s'agit de la plus grande initiative internationale d'engagement volontaire en matière de développement durable.	2022 : 6% 2023 : 17% 2024 : 18% 2025 : 19% En hausse

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

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers.

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

Les indicateurs de durabilité du portefeuille sont suivis depuis 2022. La baisse de l'empreinte carbone s'explique par la contribution de valeurs peu émettrice en CO2 par rapport à l'indice de référence. On note une amélioration pour le taux des entreprises au Pacte Mondial, due à une hausse de couverture des entreprises dans le monde.

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

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

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

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

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

Chez Mandarinne Gestion, les activités économiques qualifiées d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) Contribution significative (selon la thématique dominante du fonds ainsi que la classe d'actifs) :

- ☐ La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0 ou supérieure à 1) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier E, S ou P (Parties Prenantes), en fonction de la thématique dominante du fonds ; OU
- ☐ Afficher un minimum de 50% des revenus ou CAPEX de l'entreprise qui devront être éligibles à la Taxonomie Européenne (éco-activités) ; OU
- ☐ Démontrer une prise en compte des enjeux sociaux et sociétaux au sein de ses opérations contribuant significativement à l'objectif social du fonds ; OU
- ☐ Être associé à des « solutions » (entreprises dont l'activité apporte une valeur ajoutée sociale (suite à une analyse qualitative de l'activité) ; OU
- ☐ Être des obligations durables (Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Linked Bond), validées par une méthodologie d'analyse propriétaire

2) Absence de préjudice important :

La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH » et la politique d'exclusion.

Politique d'exclusion

Des filtres d'exclusion sont appliqués au processus de construction du portefeuille pour restreindre les investissements dans des émetteurs qui affichent une exposition significative à des activités appréciées comme susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large.

Prise en compte des controverses

- Les équipes d'analyse ESG de Mandarine Gestion suivent les controverses des émetteurs éligibles à l'investissement au Fonds. Le service Controverses est fourni par Sustainalytics, qui propose une analyse qualitative de l'implication d'une entreprise dans des controverses, y compris un résumé des événements, de l'impact et des risques auxquels l'entreprise est confrontée. Le service prend en compte une évaluation de la réponse de la direction de l'entreprise et une prévision des perspectives. Les controverses sont classées par niveau de gravité, sur une échelle de 1 à 5, 5 représentant les plus graves. Elles sont revues et mises à jour toutes les 2 semaines. Les émetteurs sujets aux controverses les plus sévères sont systématiquement exclus des univers d'investissement des fonds.

3) Bonne gouvernance :

La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier Gouvernance.

Il s'agit d'une analyse qualitative des valeurs ciblées, spécifiquement focalisée sur les aspects suivants :

- (i) L'indépendance et la parité du Conseil d'Administration (i.e pour le Président : fonction séparée de celle de directeur général, indépendance quant aux activités exécutives de l'entreprise, indépendance dans l'actionnariat / pour le directoire : compétence et expérience des membres, indépendance exécutive et actionnariale, parité / pour les comités : indépendance des membres des comités, existence de comités spécialisés en lien avec l'activité de l'entreprise).
- (ii) La démocratie actionnariale : respect du principe « une action, une voix.
- (iii) Transparence dans la politique de rémunération de l'entreprise : salaire du directeur général divulgué, ratio acceptable entre le salaire du directeur général et celui des employés, la rémunération variable indexée sur la performance d'indicateurs extra-financiers fiables et ambitieux.
- (iv) Equilibre des instances de gouvernance : équilibre des pouvoirs et des relations entre les comités spécialisés, positionnement de l'équipe de suivi des risques.
- (v) Niveau de maturité de la RSE : intégration dans les instances de gouvernance, plan stratégique chiffré et daté, élaboration d'une matrice de matérialité.

Sur la base de cette définition, 61.6% de l'actif net est durable :

- 34.3% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie ;
- 21.7% contribue à un objectif social ;
- 5.6% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

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

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

important à un objectif d'investissement durable est analysée de deux manières différentes par le Fonds :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

PAI	Résultat (N-1)	Résultat	Part de l'actif net couvert (N-1)	Part de l'actif net couvert
climate_scope1_emissions_ev (t/Market Cap)	1,66	1.06		
climate_scope12_emissions_ev (t/Market Cap)	4,04	3.82		
climate_scope123_emissions_ev (t/Market Cap)	139,05	102.3		
climate_scope123_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	352,25	268		
climate_scope2_emissions_ev (t/Market Cap)	2,37	2.75		
climate_scope3_emissions_ev (t/Market Cap)	135,02	98		
climate_total_emissions_int_eur (tCO2e/Mn€ invested)	11,77	19.2		
comp_neg_affect_bio_sens_areas (%)			0%	0%
cr_hazardous_waste_evic (t/Market Cap)	0,11	0.10		
cr_per_energy_use_coal_uncl (Mwh/Mn€ revenue)	23,54	6.44		100%
involv_in_contr_weapons (%)			0%	0%
lack_processes_ungc_oecd_guidelines (%)		29%	52%	
nace_code_high_cont_climate_change (%)		56%	73%	100%
ratio_of_women_on_board (%)	28%	31%		100%
unadjusted_gender_pay_gap_mean	0,01	1.4%		13%
ungc_oecd_guidelines_violation (%)			0%	0%



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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

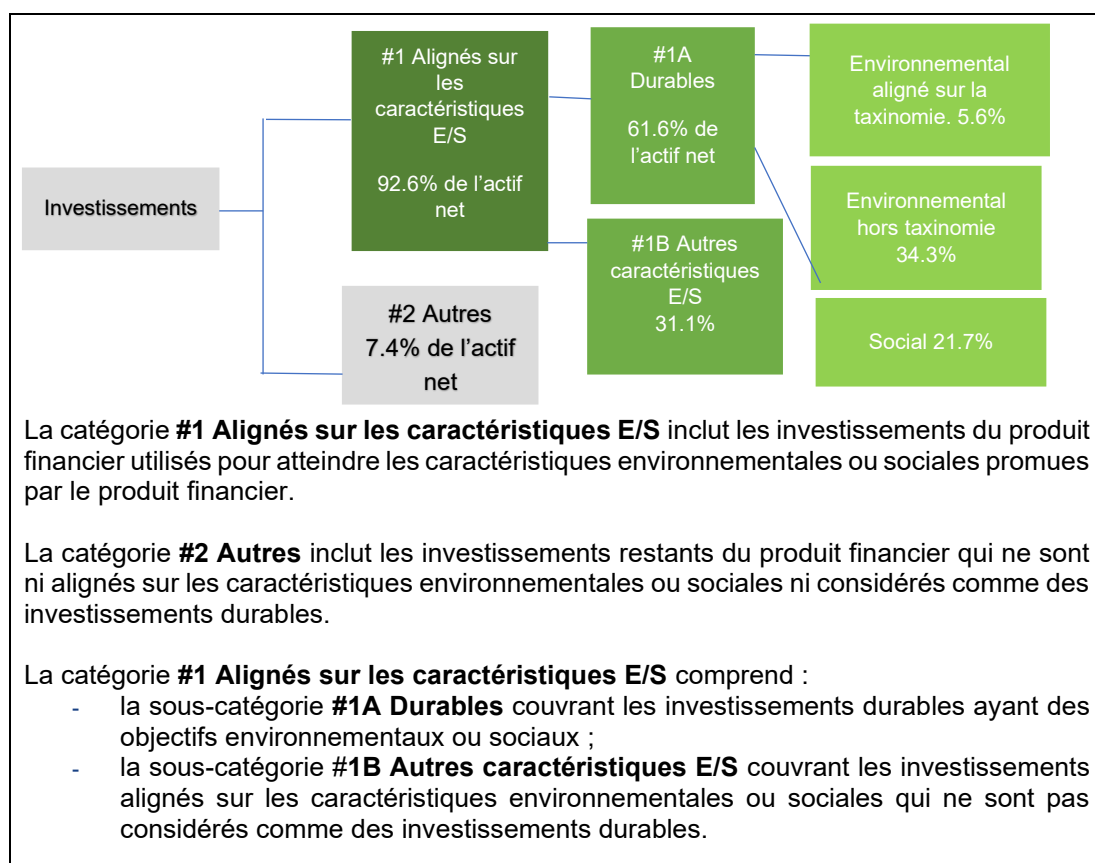
La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
TKO GROUP HOLDINGS INC	Media	5,92%	United States
NVIDIA CORP	Technology	5,80%	United States
LIBERTY MEDIA CORP-LIB-NEW-C	Media	5,59%	United States
AMER SPORTS INC	Retail	5,16%	Finland
YONEX CO LTD	Consumer Products & Services	4,87%	Japan
MADISON SQUARE GARDEN SPORTS	Travel & Leisure	4,86%	United States
GARMIN LTD	Consumer Products & Services	4,09%	Switzerland
NETFLIX INC	Media	3,99%	United States
ON HOLDING AG-CLASS A	Consumer Products & Services	3,91%	Switzerland
ASICS CORP	Consumer Products & Services	3,59%	Japan
PLANET FITNESS INC - CL A	Travel & Leisure	3,57%	United States
TENCENT HOLDINGS LTD	Technology	3,43%	China
CELSIUS HOLDINGS INC	Food, Beverage & Tobacco	3,28%	United States
ALPHABET INC-CL C	Technology	3,06%	United States
COOPER COS INC/THE	Unknown	3,00%	United States

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

A la date de clôture, 92.5% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique ESG et 61.6% sont des investissements durables.

o Quelle était l'allocation des actifs ?



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

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

En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

L'évolution de l'allocation des actifs par rapport à la période précédente se présente comme suit :

Investissements		2022	2023	2024	2025
#1 Alignés sur les caractéristiques E/S		80%	92,52%	96.55%	92.6%
	#1A Durables	35,01%	61,56%	46.65%	61.6%
	Environnemental alignés sur la taxinomie	0%	5,52%	0.99%	5.6%
	Environnemental hors taxinomie	28,10%	34,37%	40.57%	34.3%
	Social	6,91%	21,67%	5.09%	21.7%
	#1B Autres caractéristiques E/S	44,99%	30,96%	49.9%	31.1%
#2 Autres		20%	7,48%	3.45%	7.4%

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

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

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

Secteurs	Proportion
Media & Entertainment	34,52%
Consumer Durables & Apparel	25,77%
Software & Services	8,27%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	7,44%
Consumer Services	5,22%
Health Care Equipment & Services	3,54%
Technology Hardware & Equipment	3,20%
NULL	3,06%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	2,83%
Food, Beverage & Tobacco	2,50%
Automobiles & Components	2,17%
Household & Personal Products	0,88%
Materials	0,60%
Media & Entertainment	34,52%

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



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

Une part de 5.6% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

- Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹ ?

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

-

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

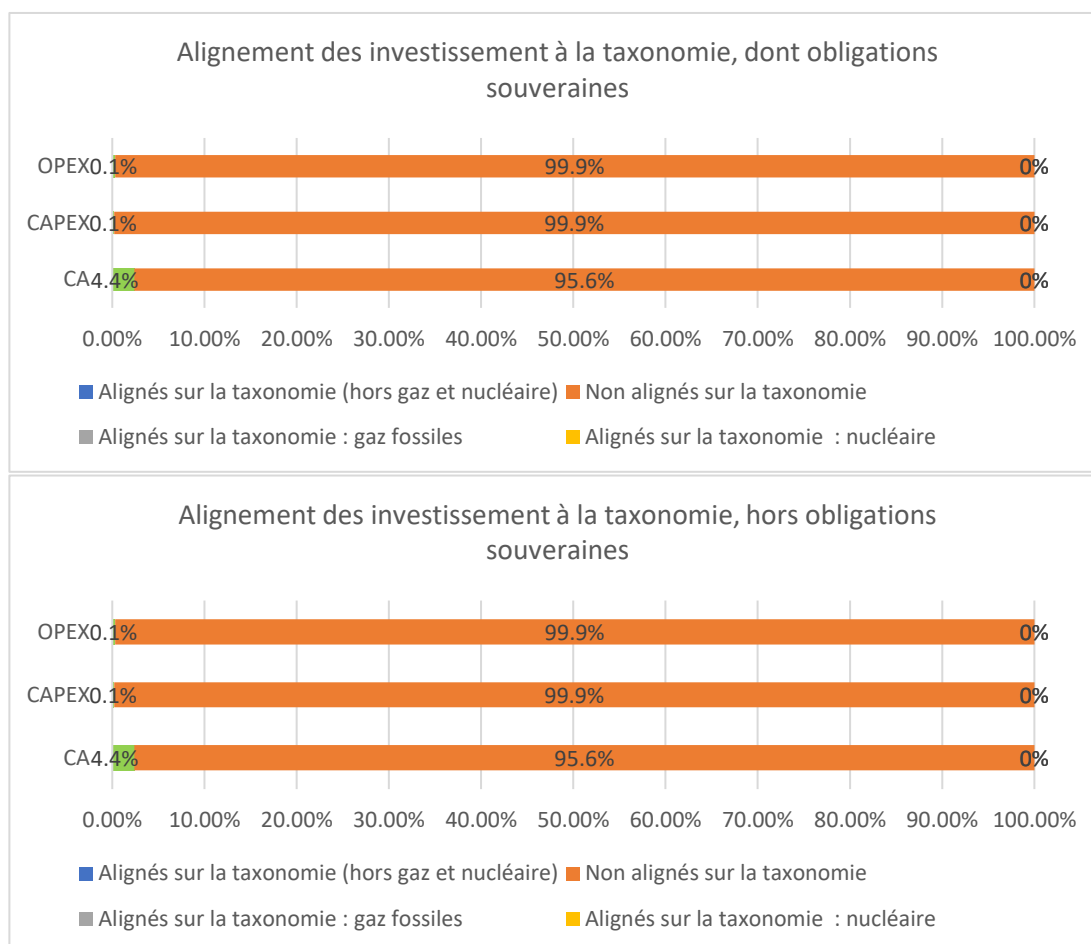
-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple ;

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



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

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



Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

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

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

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

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 4.4% du portefeuille répartis comme suit :

- 0% dans des activités transitoires ;
- 4.4% dans des activités habilitantes.

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

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a augmenté par rapport à la période précédente, passant de 0.99% en 2024 à 4.4% en 2025.



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

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

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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 34.3%.



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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 21.7%.



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

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants dans la limite de 20% maximum de l'actif net :

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

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

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;

- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;
- Le Fonds met en œuvre une exclusion issue de sa stratégie « Best-in-universe » conduisant à l'impossibilité d'investir dans les entités représentant les 25% les moins bien notées ESG ;
- Le Fonds s'engage à ce qu'à minima 90% de son actif net fasse l'objet d'une Notation ESG.



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

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

Intégration ESG

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

Reporting ESG

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

Transparence

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

Engagements

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

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

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



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

- **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

Non applicable

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

Non applicable

Dénomination du produit :

Mandarine Funds - Mandarine Global
Target 2030 (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 636700ZVSXWK4AFHQL15

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne conduite.

La taxinomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Ce règlement n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-t-il un objectif d'investissement durable ?

☐ Oui

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental

☐ Dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☐ Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social

☒ Non

☒ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 14% d'investissements durables

☒ Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☒ Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☒ Ayant un objectif social

☐ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Le Fonds a poursuivi sa promotion de caractéristiques environnementales et sociales (les « Caractéristiques E/S ») notamment par la mise en œuvre, durant la période sous revue, d'une série d'exclusions normatives et sectorielles suivantes :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;

- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les secteurs des armes à feu, le tabac, les clubs de football, les entités incorporées dans les états non coopératifs,
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité

La promotion des caractéristiques E/S s'est également matérialisée au travers :

De l'analyse d'indicateurs de durabilité :

- (i) Du suivi de la performance d'une série d'indicateurs de durabilité ;
- (ii) Comparé à la période précédente lorsqu'applicable ;

Et d'Investissements Durables :

- (i) D'un engagement à respecter une proportion minimum d'investissement durable au sein du portefeuille durant l'exercice sous revue ;
- (ii) Ces derniers étant soumis au contrôle de l'absence de préjudice important à un autre objectif d'investissement durable ;
- (iii) Notamment par l'analyse des principales incidences négatives desdits investissements.

○ **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?**

Au minimum 90% des émetteurs en portefeuille font l'objet d'une notation ESG via l'outil propriétaire ESG View® de Mandarine Gestion.

Le fonds bénéficie ainsi d'une notation ESG du portefeuille qui prend en compte des critères qui permettent de mesurer la réalisation de caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit financier, à savoir :

Dans le domaine environnemental, voici les critères utilisés et indicateurs associés :

- politiques : existence d'engagements formalisés intégrant les éléments de la dimension environnementale, dotés de plans d'actions et d'objectifs chiffrés et datés, niveau d'ambition des objectifs
- responsabilités : identification des personnes et organes responsables de la mise en œuvre et de la supervision de la politique
- moyens : budget d'investissement, R&D, système de gestion environnemental, formation des équipes, déploiement opérationnel interne, intégration des exigences dans les relations avec les fournisseurs
- résultats : communication sur les résultats, évolution des ratios et suivi des indicateurs présentés dans les plans d'actions (émissions de GES en absolu, en tendance, production de déchets et part des déchets valorisés, consommation d'eau, d'énergie ...)
- impact environnemental des produits : analyse du cycle de vie, contribution positive ou négative de l'activité

Dans le domaine social, voici les critères utilisés et indicateurs associés :

- politiques : existence d'engagements formalisés intégrant les éléments de la dimension sociale, dotés de plans d'actions et d'objectifs chiffrés et datés, niveau d'ambition des objectifs
- responsabilités : identification des personnes et organes responsables de la mise en œuvre et de la supervision de la politique
- moyens : budget d'investissement, système de gestion des conditions de travail, formation des équipes, déploiement opérationnel interne, intégration des exigences dans les relations avec les fournisseurs), système de gestion des restructurations
- résultats : communication sur les résultats, évolution des ratios et suivi des indicateurs présentés dans les plans d'actions (taux de personnel couvert par des accords collectifs, absentéisme, turnover, accidentologie, taux d'employés formés et nombre d'heures formation, association des collaborateurs au capital)

Les indicateurs de durabilité permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers. Certains indicateurs ne font plus l'objet d'un engagement de publication comme les indicateurs relatifs au capital humain et ceux liés à la diversité du Conseil, pour des raisons d'accès à la donnée de nos fournisseurs.

☐ ...et par rapport aux périodes précédentes ?

Non applicable car lancement du Fonds en septembre 2024.

☐ **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

Chez Mandarine Gestion, les activités économiques qualifiées d'investissements durables doivent vérifier les points 1 à 3 ci-dessus, de la manière suivante :

1) Contribution significative (selon la thématique dominante du fonds ainsi que la classe d'actifs) :

- ☐ La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0 ou supérieure à 1) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier E, S ou P (Parties Prenantes), en fonction de la thématique dominante du fonds ; OU
- ☐ Afficher un minimum de 50% des revenus ou CAPEX de l'entreprise qui devront être éligibles à la Taxonomie Européenne (éco-activités) ; OU
- ☐ Démontrer une prise en compte des enjeux sociaux et sociétaux au sein de ses opérations contribuant significativement à l'objectif social du fonds ; OU
- ☐ Être associé à des « solutions » (entreprises dont l'activité apporte une valeur ajoutée sociale (suite à une analyse qualitative de l'activité) ; OU
- ☐ Être des obligations durables (Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Linked Bond), validées par une méthodologie d'analyse propriétaire

2) Absence de préjudice important :

La Note ESG-View intègre des indicateurs relatifs aux principales incidences négative sur chacun des piliers E et S, permettant à la société de gestion de s'assurer que l'activité économique objet de l'investissement respecte le principe du « DNSH » et la politique d'exclusion.

Politique d'exclusion

Des filtres d'exclusion sont appliqués au processus de construction du portefeuille pour restreindre les investissements dans des émetteurs qui affichent une exposition significative à des activités appréciées comme susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large.

Prise en compte des controverses

- Les équipes d'analyse ESG de Mandarine Gestion suivent les controverses des émetteurs éligibles à l'investissement au Fonds. Le service Controverses est fourni par Sustainalytics, qui propose une analyse qualitative de l'implication d'une entreprise dans des controverses, y compris un résumé des événements, de l'impact et des risques auxquels l'entreprise est confrontée. Le service prend en compte une évaluation de la réponse de la direction de l'entreprise et une prévision des perspectives. Les controverses sont classées par niveau de gravité, sur une échelle de 1 à 5, 5 représentant les plus graves. Elles sont revues et mises à jour toutes les 2 semaines. Les émetteurs sujets aux controverses les plus sévères sont systématiquement exclus des univers d'investissement des fonds.

3) Bonne gouvernance :

La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier Gouvernance.

Il s'agit d'une analyse qualitative des valeurs ciblées, spécifiquement focalisée sur les aspects suivants :

- (i) L'indépendance et la parité du Conseil d'Administration (i.e pour le Président : fonction séparée de celle de directeur général, indépendance quant aux activités exécutives de l'entreprise, indépendance dans l'actionnariat / pour le directoire : compétence et expérience des membres, indépendance exécutive et actionnariale, parité / pour les comités : indépendance des membres des comités, existence de comités spécialisés en lien avec l'activité de l'entreprise).
- (ii) La démocratie actionnariale : respect du principe « une action, une voix.
- (iii) Transparence dans la politique de rémunération de l'entreprise : salaire du directeur général divulgué, ratio acceptable entre le salaire du directeur général et celui des employés, la rémunération variable indexée sur la performance d'indicateurs extra-financiers fiables et ambitieux.
- (iv) Equilibre des instances de gouvernance : équilibre des pouvoirs et des relations entre les comités spécialisés, positionnement de l'équipe de suivi des risques.
- (v) Niveau de maturité de la RSE : intégration dans les instances de gouvernance, plan stratégique chiffré et daté, élaboration d'une matrice de matérialité.

Par ailleurs, le Fonds a pour objectif durable de créer un impact positif en investissant dans des sociétés qui exercent des activités économiques contribuant de manière substantielle à au moins un des objectifs de la taxinomie de l'UE. Le Fonds a recours à un indice de référence qui n'est pas aligné sur son objectif durable.

La taxinomie de l'UE définit six objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire (y compris la prévention des déchets et le recyclage), la prévention et la réduction de la pollution, ainsi que la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes, et recense les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental à des fins d'investissement. L'alignement des activités des sociétés par rapport aux objectifs de la taxinomie de l'UE est identifié et évalué pour autant que les données soient disponibles et de qualité adéquate. En fonction de la disponibilité d'opportunités d'investissement réalisables, le fonds peut contribuer aux 2 premiers objectifs de la Taxinomie : changement climatique et adaptation au changement climatique.

- Sur la base de cette définition, 14% de l'actif net est durable :
 - 6% contribue à un objectif environnemental hors taxinomie
 - 4% contribue à un objectif social
 - 4% contribue à un objectif environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

○ Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

L'ensemble des investissements durables effectués par le Fonds ne doivent pas porter une atteinte importante à un objectif d'investissement durable. Cette absence de préjudice important à un objectif d'investissement durable est analysée de deux manières différentes par le Fonds :

1/ Au sein de la définition même de l'investissement durable.

Lors de la caractérisation d'un investissement durable, les émetteurs doivent respecter les conditions suivantes:

- 1) Contribution significative (selon la thématique dominante du fonds ainsi que la classe d'actifs) :
 - ☐ La Note ESG-View de l'émetteur devra être positive (>0 ou supérieure à 1) sur une échelle comprise entre -2 et +2, sur le pilier E, S ou P (Parties Prenantes), en fonction de la thématique dominante du fonds ; OU
 - ☐ Afficher un minimum de 50% des revenus ou CAPEX de l'entreprise qui devront être éligibles à la Taxonomie Européenne (éco-activités) ; OU
 - ☐ Démontrer une prise en compte des enjeux sociaux et sociétaux au sein de ses opérations contribuant significativement à l'objectif social du fonds ; OU
 - ☐ Être associé à des « solutions » (entreprises dont l'activité apporte une valeur ajoutée sociale (suite à une analyse qualitative de l'activité) ; OU
 - ☐ Être des obligations durables (Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Linked Bond), validées par une méthodologie d'analyse propriétaire

2/ Dans le cadre de l'analyse des Principales Incidences Négatives

Pour être qualifié de durable, un émetteur doit également être analysé à l'aune des *Principales Incidences Négatives* (« PAI »). Chaque émetteur, qualifié de durable selon la méthode décrite dans la section « *Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?* », est ensuite analysé selon sa performance sur chacun des 16 PAI listés dans la section « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?* ». Si l'émetteur enfreint l'un des objectifs attachés aux PAI, il fait d'objet d'une analyse qualitative complémentaire. En l'absence d'analyse qualitative complémentaire favorable dans un délai raisonnable, ou en cas d'avis défavorable, l'émetteur est considéré comme non-durable.

L'analyse des PAI et plus généralement la définition d'investissement durable est mise à jour régulièrement. Ainsi, une valeur qualifiée de durable à la date de son acquisition peut être requalifiée en valeur non durable pendant la durée de sa détention par le Fonds et conduire à une obligation de cession de celle-ci dans un délai raisonnable.

- *Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?*

Comme indiqué ci-dessus, la caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

Le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout d'abord, le système de notation intègre une note minimale sur l'ensemble des piliers E et S composés d'indicateurs de durabilité relevant des catégories environnementales et sociales. Elle est également complétée par une note minimale obligatoire orienté sur une série d'indicateurs composant le pilier d'une bonne gouvernance.

Une fois ce filtre de notation passé, chaque émetteur est analysé à l'aune des principales incidences négatives (« PAI ») telles que décrites dans la section ci-après « *Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité* ».

Le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» s'applique uniquement aux investissements qualifiables de durable.

- *Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée :*

L'alignement sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et sur les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme est testé et assuré dans le cadre du processus d'identification des investissements durables.

A noter que l'indicateur ISRD précédemment utilisé n'est plus un indicateur applicable.

○ **Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?**

Les PAI sont monitorés à l'aide de notre fournisseur de données ISS ESG, les équipes de recherche ISR ont formalisé des seuils minimaux afin de prendre en considération les incidences négatives des investissements. A ce jour, des sociétés n'ont pas été intégrées à la définition d'investissement durable bien qu'elles présentaient une contribution environnementale et/ou sociale car elles ne respectaient pas les seuils fixés.

Le principe de DNSH qui prend en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité a été intégré par Mandarin Gestion grâce aux 14 PAI obligatoires ainsi qu'au suivi des controverses. Pour renforcer sa méthodologie de prise en compte des incidences négatives, Mandarin Gestion a défini des seuils, lorsque cela était possible, et des engagements afin renforcer les taux de couverture et échanger sur les pratiques des entreprises. Si les valeurs ne respectent pas les seuils, elles ne seront pas définies comme investissement durable.

Dans une logique de transparence et « best effort », nous communiquons des PAI pour lesquels nous avons la donnée dans le tableau ci-dessous :

PAI	Résultat (N-1)	Résultat	Part de l'actif net couvert (N-1)	Résultat
ceo_median_employee_payratio (%)	37,06	21		
climate_average_peer_emissions_intensity	120,35	98		
companies_without_carbon_emission_reduction (%)		61	65%	
controversies_affecting_threatened_species (%)		69	0%	
employee_injury_rate (%)	28%	15%		
employee_lost_time_injury (%)	30%	16%		

fresh_water_use_intensity (M3/Mn€ revenue)	631,91	306		9%
incident_rate_per_200000_workinghrs	2,01	40		
insufficient_whistleblower_protection (%)			1%	
lack_of_human_rights_due_diligence_procedures (%)			51%	33%
lack_of_human_rights_policy (%)			49%	39%
lack_of_supplier_code_of_conduct (%)			27%	36%
lack_of_water_management_policies (%)			66%	16%
nfrd_flag (%)			27%	48%
total_waste_evic (t/Mn€ Market Cap)	276,79	260		16%

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

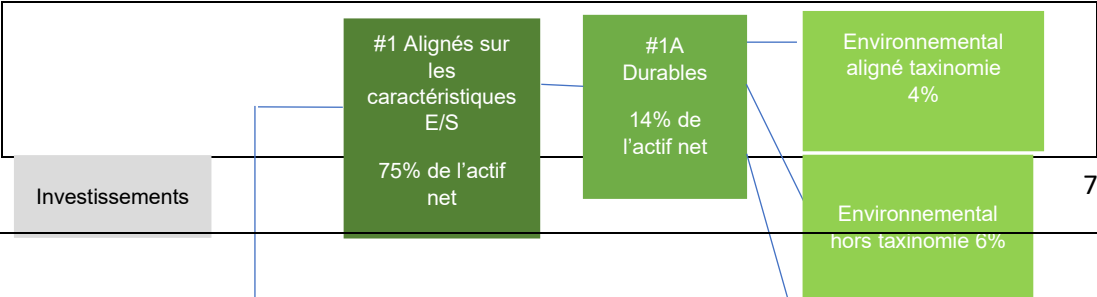
Le tableau ci-dessous liste les 15 principaux investissements du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

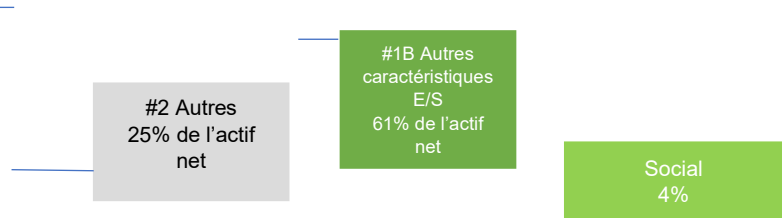
Investissements les plus importants	% d'actifs	Pays	Secteur
ERAFP 6 1/2 11/30/29	1,51%	FR	Materials
ADRBID 6 1/2 10/31/31	1,46%	DE	Telecom
ECPG 8 1/2 05/15/30	1,38%	US	Financial Services
LHMCFI 8 5/8 05/15/30	1,25%	LUX	Other
CAR 7 1/4 07/31/30	1,21%	US	Financial Services
CLARFP 7 7/8 06/27/30	1,20%	FR	Health Care
SOFTBK 5 7/8 07/10/31	1,19%	JAP	Communications
BORRNO 10 3/8 11/15/30	1,18%	US	Equipment Services
CMACG 5 01/15/31	1,16%	FR	Transportation
BTWO FLOAT 03/18/29	1,15%	NO	Financial Services
CANALP 4 5/8 12/03/30	1,15%	FR	Communications
TRUEPT 7 3/4 07/15/31	1,15%	UK	Other
TEREOS 5 3/4 04/30/31	1,07%	FR	Other
XIFR 8 3/8 01/15/31	1,05%	US	Other
DOBIM 7 02/28/30	1,03%	ESP	Financial Services

Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

A la date de clôture, 77% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs alignés sur la promotion de caractéristique E et S, en dessous des 90% annoncés, en raison de performance ESG moindres des émetteurs dans le portefeuille. 6% sont des investissements durables.

○ Quelle était l'allocation des actifs ?





La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** comprend :

- la sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux ;
- la sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

○ **Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?**

Le tableau ci-dessous liste les secteurs du Fonds calculés sur la base d'une moyenne mensuelle.

Secteurs	Proportion
Other	71,67%
Financial Services	5,96%
Media & Entertainment	4,17%
Materials	2,37%
Commercial & Professional Services	2,15%
Energy	1,91%
Real Estate Management & Development	1,89%
Telecommunication Services	1,36%
Software & Services	1,22%
Health Care Equipment & Services	1,20%
Capital Goods	1,11%
Technology Hardware & Equipment	0,94%
Automobiles & Components	0,89%
Consumer Discretionary Distribution & Retail	0,89%
Consumer Durables & Apparel	0,83%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	0,78%
Consumer Services	0,36%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	0,35%
NULL	71,67%
Financial Services	5,96%
Media & Entertainment	4,17%
Materials	2,37%

Exposition du Compartiment aux secteurs liés aux combustibles fossiles : 9%



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Une part de 4% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec les deux premiers objectifs environnementaux au sens de la taxinomie (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

- Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹ ?

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

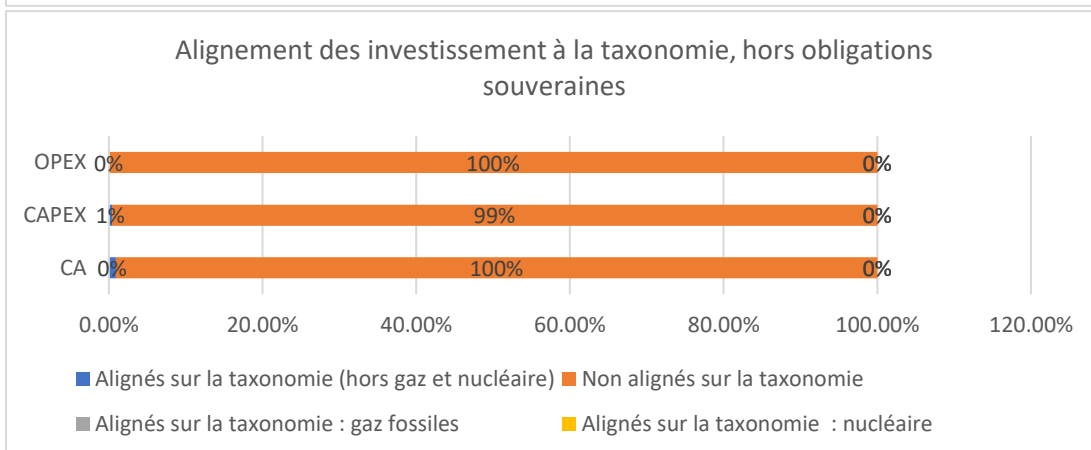
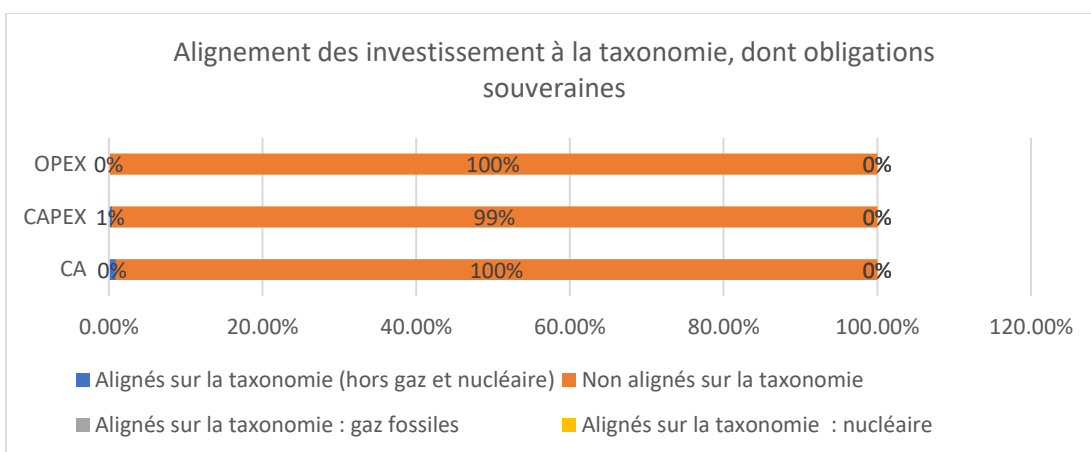
-du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

-des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

Les graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.

Ce graphique représente 100% des investissements totaux.



Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

***Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.**

- Quelle était la proportion d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?

¹ Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge à gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes était de 0.03% du portefeuille dont :

- 0% dans des activités transitoires ;
- 0.03% dans des activités habilitantes.

○ **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

Non applicable.



Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Le symbole  représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.

La définition de l'investissement durable sur le plan environnemental appliquée par le fonds se fonde sur une série de critères et d'indicateurs environnementaux qui ne tiennent pas compte exclusivement des critères spécifiques à la taxinomie européenne.

Cela s'explique en particulier par le fait que les données suffisamment fiables concernant l'alignement sur la taxinomie sont rares et la couverture des données reste trop faible pour se fonder sur une définition fiable de l'investissements alignés sur la taxinomie dans ce fonds.

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 6%.



Quelle était la proportion d'investissements durables sur le plan social ?

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 4%.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Au cours de la période de référence, la catégorie « Autres » comprenait les investissements suivants :

- dans des entités n'ayant pas fait l'objet d'une évaluation en raison de l'absence d'information disponible ou contradictoires ;
ou
- Du cash, d'éventuels OPC dont des MMF en vue de la gestion de la trésorerie
- Le Fonds a pu avoir recours à des instruments dérivés notamment aux fins de couverture ou pour gérer les investissements dans des émetteurs cotés dans une devise autre que la devise de référence du fonds (ie : USD, GBP, CHF ...).

Les garanties environnementales ou sociales minimales consistent dans la mise en œuvre d'exclusions pour restreindre les investissements dans des sociétés et des émetteurs qui affichent une exposition significative à certaines activités susceptibles de porter préjudice à l'environnement ou à la société au sens large :

- Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri ;
- Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial ;
- Les entreprises qui font l'objet de controverses les plus graves (niveau de gravité à 5 sur une échelle allant de 1 à 5 ;
- Les entreprises ou secteurs considérés comme particulièrement exposés à un risque de durabilité ;

- Les secteurs des armes à feu, le tabac, les clubs de football, les entités incorporées dans les états non coopératifs,
- Au minimum 90% de l'actif net du Fond fait l'objet d'une Notation ESG.



Quelles mesures ont été prises pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

L'engagement actionnarial de la Société de Gestion a également permis de respecter les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Fonds au cours de la période de référence.



Les actions ci-dessous ont été menées au niveau du dispositif de la société de gestion et du fonds en 2025 afin de soutenir l'objectif durable :

Intégration ESG

Dans le cadre de la fusion entre Meeschaert Asset Management et Mandarine Gestion, nous avons amélioré notre système propriétaire ESG (ESG-View), qui regroupe les notations des entreprises, les PAI et les aspects liés au caractère durable des investissements. Nous continuons de le développer afin d'y intégrer en continu la richesse des analyses qualitatives prospectives, les engagements, ainsi que les données brutes des entreprises et fournisseurs de données ESG.

Reporting ESG

Nous avons harmonisé les reportings ESG mensuels, notamment pour les fonds Article 9, en ajoutant les données ESG à la suite des données financières.

Transparence

Nous avons créé une nouvelle section dédiée à notre démarche d'investisseur durable sur notre site internet, afin de valoriser notre approche, nos politiques (durabilité, engagement, exclusions)

Engagements

A l'échelle de Mandarine Gestion, nous nous sommes engagés auprès de d'une cinquantaine d'entreprises sur des questions ESG.

Nous avons recentré nos engagements sur trois thèmes clés de l'ESG : 1) le changement climatique, 2) la prise en compte du capital humain, 3) l'intégration de critères ESG dans les rémunérations.

Cela se traduit par des participations au sein de Groupe de Travail, notamment via le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), qui permettent de faire avancer les sociétés sur des thématiques clés : décarbonation, biodiversité, accompagnement CSRD, actionnariat salarié, séparation des pouvoirs (président et directeur général), etc.

Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?
Non applicable

- **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?**
Non applicable

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promet.

- **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**
Non applicable
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**
Non applicable

