

MANDARINE FUNDS
Société d'Investissement à Capital Variable

R.C.S. Luxembourg B 151.691

Rapport Annuel, incluant les Etats Financiers Audités au 31 décembre 2019

MANDARINE FUNDS

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

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 dernier prospectus en vigueur et du document d'information clés pour l'investisseur ("KIID") qui sera accompagné du dernier Rapport Annuel, incluant les états financiers et du dernier rapport semi-annuel non-audité si celui-ci est plus récent que le Rapport Annuel.

Table des matières

| | |
|---|----|
| Organisation de la SICAV | 2 |
| Informations aux Actionnaires | 4 |
| Rapport du Conseil d'Administration de la SICAV | 5 |
| Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé | 13 |
| Statistiques | 16 |
| Etat Combiné des Actifs Nets au 31 décembre 2019 | 19 |
| Etat Combiné des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2019 | 19 |
| MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE | |
| Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2019 | 20 |
| Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2019 | 20 |
| Etat des Variations du nombre d'actions | 21 |
| Portefeuille-Titres au 31 décembre 2019 | 22 |
| Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2019 | 22 |
| Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres | 23 |
| Les dix principales positions | 23 |
| MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS | |
| Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2019 | 24 |
| Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2019 | 24 |
| Etat des Variations du nombre d'actions | 25 |
| Portefeuille-Titres au 31 décembre 2019 | 26 |
| Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres | 27 |
| Les dix principales positions | 27 |
| MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP | |
| Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2019 | 28 |
| Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2019 | 28 |
| Etat des Variations du nombre d'actions | 29 |
| Portefeuille-Titres au 31 décembre 2019 | 30 |
| Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2019 | 31 |
| Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres | 32 |
| Les dix principales positions | 32 |
| MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP | |
| Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2019 | 33 |
| Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2019 | 33 |
| Etat des Variations du nombre d'actions | 34 |
| Portefeuille-Titres au 31 décembre 2019 | 35 |
| Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2019 | 37 |
| Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres | 38 |
| Les dix principales positions | 38 |
| Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 | 39 |
| Informations non auditées | 56 |
| Information for Shareholders in Germany (not audited) | 57 |

Organisation de la SICAV**Siège social**

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

Conseil d'Administration de la SICAV**Président**

Rémi LESERVOISIER
MANDARINE GESTION
40, Avenue George V
F-75008 Paris
France

Administrateurs

Isabelle KINTZ (jusqu'au 31 octobre 2019)
La Française Asset Management
128, Boulevard Raspail
F-75006 Paris
France

Guillaume BRICKA
La Française AM International
60, Grande Rue
L-1661 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Arthur CLOUARD
MANDARINE GESTION
40, avenue George V
F-75008 Paris
France

Société de Gestion

La Française AM International (jusqu'au 1 mars 2019)
2, boulevard de la Foire
L-1528 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

La Française AM International (du 2 mars 2019 au 30 octobre 2019)
60, Grande Rue
L-1661 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Mandarine Gestion S.A. (depuis le 31 octobre, 2019)
Société Anonyme
40 Avenue George V
F-75008 Paris
France

Banque Dépositaire, Agent Payeur et Administration Centrale

BNP Paribas Securities Services - Succursale de Luxembourg
60, avenue John Fitzgerald Kennedy
L-1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Distributeur

MANDARINE GESTION S.A.
Société Anonyme
40, Avenue George V
F-75008 Paris
France

Organisation de la SICAV (suite)**Gestionnaire**

MANDARINE GESTION S.A.
Société Anonyme
40, Avenue George V
F-75008 Paris
France

Cabinet de révision agréé

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

Représentants et Agents payeurs en dehors du Luxembourg**Allemagne**

BNP Paribas Securities Services - Succursale de Francfort
12, Europa Allee
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

Représentant

Carnegie Fund Services
11, Rue du Général-Dufour
1204 Genève
Suisse

Belgique

BNP Paribas Securities Services - Succursale de Bruxelles
25, Rue de Loxum
B-1000 Bruxelles
Belgique

France

BNP Paribas Securities Services Paris
3, Rue d'Antin
F-75002 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 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 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) Notifications 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

Modifications significatives concernant Mandarine Funds SICAV au cours de l'année 2019 sous revue

Au cours de l'année 2019, les principales modifications apportées au Prospectus ont été les suivantes :

1. le changement de la société de gestion de la Société, suite à la résiliation de la convention de services avec la société de gestion La Française AM International (anciennement Nord Europe Gestion), datant du 3 mars 2010 et la conclusion d'un nouveau contrat de gestion avec la société de gestion Mandarine Gestion, ainsi que la mise à jour de la section 9 « Société de gestion ».
2. la mise à jour de la section relative à la protection des données personnelles, suite à l'entrée en vigueur du Règlement (UE) 2016/679 du Parlement Européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, dit règlement général sur la protection des données (RGPD) et de la loi luxembourgeoise du 1^{er} août 2018 s'y afférant;
3. la mise à jour des membres du conseil d'administration de la Société et de la société de gestion ;
4. la mise à jour de la section 8 « Facteurs de risque », et notamment le risque lié aux titres de qualité *investment grade*, le risque de change lié aux classes d'actions libellées en une devise autre que celle de référence du fonds et le risque politique ;
5. la mise à jour de la section 16 « Fiscalité de la SICAV et des Actionnaires » ;
6. l'insertion d'une nouvelle section 20 « Prise en compte des critères ESG » (les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) ;
7. l'insertion d'une nouvelle section 21 « Informations concernant le recours à des indicateurs de référence », conformément au Règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement, dit « Benchmark Regulation » ;
8. l'insertion d'une nouvelle section 22 « Restrictions relatives aux souscriptions et aux conversions » ;
9. la mise à jour de de l'annexe 1 relative à la fiche signalétique des compartiments afin de refléter les changements ci-dessus dans chacun des compartiments le cas échéant ;
10. la mise à jour de la politique d'investissement du Compartiment Mandarine Europe Microcap afin d'intégrer une stratégie extra financière de type « Best-In-Class » suite à l'obtention récente du label français Investissement Socialement Responsable (ISR);
11. dans le Compartiment Mandarine Multi-Assets, la diminution de la commission de gestion de la classe d'actions M passant de 0,60% à 0,50% ;
12. la création et l'insertion de la fiche signalétique du nouveau compartiment « Mandarine Active » ;
13. la création et l'insertion de la fiche signalétique du nouveau compartiment « Mandarine Optimal Value » ;
14. la clôture et la suppression de la fiche signalétique du compartiment « Mandarine Valeur Fund » ;
15. la clôture et la suppression de la fiche signalétique du compartiment « Mandarine Reflex Fund » ; et
16. la correction ou adaptation de certains termes définis et la correction de certaines erreurs typographiques.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Management report année 2019 – Mandarine Funds SICAV

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

MANDARINE FUNDS – MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

➤ Environnement économique et contexte boursier :

Les marchés actions européennes ont fortement progressé en 2019 portés par des politiques monétaires toujours plus accommodantes des banques centrales. Ils ont été régulièrement affectés par les négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis (à la baisse en mai et en août), qui ont abouti à la signature d'un premier accord en début d'année 2020. Les craintes sur la croissance de l'économie mondiale se sont apaisées avec une stabilisation des indicateurs économiques sur la deuxième partie de l'année. Les entreprises cycliques ont connu un fort regain d'intérêt à partir de la rentrée de septembre. Côté politique, la victoire mi-décembre de Boris Johnson au parlement anglais donne un peu de visibilité sur le Brexit. Enfin les opérations de fusions-acquisitions sont restées dynamiques en 2019 dans un environnement favorable de taux bas.

➤ Performance du Fonds

Le fonds Mandarine Unique surperforme son indice de référence sur le premier semestre, notamment porté par des valeurs de Santé (Amplifon, Diasorin, Straumann) et des cycliques défensives (Spirax Sarco, Halma) alors que les valeurs cycliques pèsent sur la performance (Umicore, Andritz, Datalogic) ; le fonds sous-performe son indice sur le second semestre : le fonds est impacté par le rebond cyclique et par les baisses d'Ipsen, Ubisoft ou Schoeller Bleckmann, malgré une bonne sélection en SIG Combiboc, Teleperformance, JD Sport, Intermediate Capital ou Amplifon.

➤ Positionnement du Fonds

Au cours du premier semestre 2019, les mouvements les plus importants sont : à l'achat Homeserve, Ipsen, FincoBank, DCC, Aarhus Karlshamn; à la vente Worldline, Qiagen, Jardine Lloyd, Vesuvius, Amadeus.

Au cours du second semestre 2019, les mouvements les plus importants sont : à l'achat JD Sports, Scout 24, TGS Nopec, DCC, ASMI ; à la vente Grenkeleasing, Sika, Thule, Elekta, Entertainment One.

➤ Perspectives 2020

L'année 2020 démarre dans un climat moins « incertain » que l'année précédente (finalisation d'un accord de phase 1 US-Chine + accord sur le Brexit), mais les craintes autour du Corona virus ramènent de la volatilité ; l'épidémie pourrait peser temporairement sur la croissance chinoise et mondiale.

En 2020, la croissance économique, sans être exceptionnelle, devrait rester en territoire positif. Cela permettra à nos entreprises de croître leur chiffre d'affaires et également leurs bénéfices par action. Sur les douze prochains mois, la croissance des bénéfices par actions (BPA) de nos entreprises est attendue à un niveau proche de 13%. La valorisation des petites et moyennes valeurs européennes nous semble toujours relativement attractive, puisqu'elles se paient avec une prime de 11% par rapport aux indices généraux, contre 16% sur la moyenne historique. La visibilité reste limitée en 2020 et sera riche en événements politiques (Brexit, élections américaines). Les négociations commerciales internationales devraient également rester un sujet d'actualité récurrent. Cela pourrait créer de la volatilité dans les prochains mois et sans doute aussi des opportunités d'investissement long terme dans des entreprises de croissance uniques.

MANDARINE FUNDS – MANDARINE MULTI-ASSETS (anciennement MANDARINE FUNDS – MANDARINE MULTISTRATEGIES)

➤ Environnement économique et contexte boursier

Après une année boursière 2018 très délicate, le rebond des actions européennes au cours de l'année 2019 a été particulièrement puissant ... malgré un contexte macro et micro-économique pour le moins compliqué. En effet, difficile de prédire une hausse des marchés de plus de 25% avec une panne de croissance de la première économie d'Europe, les atteroiements autour du Brexit, une mini-récession industrielle et une absence de croissance bénéficiaire des entreprises européennes dans un contexte de décollecte sur les actions du vieux continent. La politique monétaire est la principale cause de cette excellente performance des actifs risqués puisque les marchés de taux ont également enregistré des performances positives.

Au sortir de l'un des pires trimestres boursiers de la décennie (Q4 2018), le début de l'année 2019 a pris de nombreux investisseurs à contrepied. L'indice Stoxx 600, représentatif des marchés d'actions européennes enregistre une performance supérieure à 16% au premier semestre. La principale raison est le retournement spectaculaire de la politique monétaire aux Etats-Unis. Alors que l'année 2018 s'était terminée sur une nouvelle hausse des taux de la FED, le début 2019 a été l'occasion pour son président, Jérôme Powell, de recalibrer son discours de politique monétaire et d'adopter un ton nettement plus accommodant laissant présager des futures baisses de taux. Les autres banques centrales, notamment la BCE, ont également infléchi leurs discours en ce sens. Les marchés de taux ont globalement progressé et les marchés d'actions ont pu bénéficier d'une forte revalorisation.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Management report année 2019 – Mandarin Funds SICAV (suite)

Le second semestre a été celui de la concrétisation de ces mesures monétaires avec trois baisses de taux aux Etats-Unis et une en zone Euro accompagnée d'une reprise des programmes d'achats d'actifs par la Banque Centrale Européenne avant que son président Mario Draghi ne cède la place à Christine Lagarde. Les actions ont poursuivi leurs hausses sur le semestre avec de solides gains toutefois moindre qu'au premier semestre. Du côté obligataire, les taux courts ont baissé, suivant les inflexions des banques centrales mais les taux longs ont peu évolué entraînant une nette repositionnement des courbes de taux et des performances plus contrastées.

➤ Performance du Fonds

Dans un contexte où tous les actifs risqués progressent fortement, Mandarin Multi-Assets a logiquement enregistré une performance très satisfaisante au premier semestre, proche de 12%.

Le portefeuille a d'abord bénéficié de son exposition nette aux actions légèrement supérieure à 60% sur la période.

Au sein du compartiment actions, la forte divergence de performance entre les valeurs de croissance, plébiscitées dans un contexte de baisse des taux, et les valeurs Value à la traîne a été particulièrement marquée au cours du semestre. Le portefeuille bénéficie donc des très fortes hausses de sociétés comme **ICG**, **Worldline** ou **DSM** en hausse de plus de 40% sur les six premiers mois de l'année mais est freiné par le recul de **Vodafone** ou **ArcelorMittal**, fortes convictions de nos équipes de gestion Value.

➤ Positionnement du Fonds

Parmi les mouvements principaux du semestre, notons les achats de **Homeserve**, **Straumann**, **Leonardo**, **Axa** et **Munich Re** et les ventes de **Allianz**, **HSBC**, **Qiagen**, **DSV** ou **Elekta** reflétant les convictions de nos équipes de gestions actions.

Au second semestre, la hausse des marchés actions ayant été un peu moins forte, la performance de Mandarin Multi-Assets a également été moins spectaculaire que sur les six premiers mois de l'année mais nettement positive.

Les écarts entre styles de gestion ont été moins marqués qu'au premier semestre et on retrouve parmi les forts contributeurs à la performance des sociétés sélectionnées à la fois par notre équipe de gestion croissance (**Amplifon**, **ICG**, **Teleperformance**) et nos gérants Value (**Vodafone**, **ASM International**, **Munich Re**)

Les principaux achats ont concerné **Halma**, **Unicredit**, **RWE** et **Weir Group** et les ventes **Straumann** après sa forte hausse ainsi que **Leonardo**, **Vodafone**, **B&M value Retail**, **Wienerberger** et **Siemens**.

Au final, le fonds réalise une très belle performance annuelle et parvient à progresser sur les deux derniers exercices cumulés malgré une année 2018 difficile.

➤ Perspectives

En raison de la forte hausse des marchés actions en 2019 sans croissance bénéficiaire, le niveau de valorisation absolue des actions européennes n'est clairement plus un soutien. Dans un contexte relatif, elles offrent toutefois encore une rémunération (notamment par le rendement du dividende) que les marchés de taux n'offrent plus vraiment d'où l'intérêt d'une surpondération sur cette classe d'actif sur le long terme.

Nous restons par ailleurs convaincus que la composition sectorielle relativement équilibrée du portefeuille actions et sa composition combinant sociétés de croissance et sociétés Value doit lui permettre de naviguer à travers les périodes de fortes rotations sectorielles et de style de gestion que nous avons connues ces deux dernières années et qui continueront d'affecter le marché actions ces prochains mois.

MANDARINE FUNDS – MANDARINE EUROPE MICROCAP

➤ Environnement économique et boursier de l'année 2019

Après une fin d'année 2018 chahutée, l'année 2019 a connu des marchés mieux orientés.

L'année 2019 a néanmoins été ponctuée par la guerre commerciale Sino-Américaine. Au Royaume-Uni, le Brexit a continué de perturber l'année mais s'est progressivement clarifié, amenant un rebond de la livre sterling.

Dans ce contexte, les banques centrales sont restées actives. La politique de taux d'intérêt accommodante et de liquidités abondantes ont ainsi permis de compenser différentes phases de volatilité.

Au niveau des actions, la gestion croissance et les grandes valeurs ont surperformés, et les flux ont été limités sur les petites capitalisations.

Au final, le MSCI Europe progresse de +26.0% en euro, le MSCI Europe Smallcap de +31.4% et le MSCI Europe Microcap de +22.4%. Au sein des microcaps européennes, les sociétés Scandinaves se sont encore une fois bien comportées, quand les sociétés Suisses enregistrent une performance plus mitigée, rappelant ainsi tout l'intérêt de la diversification géographique.

➤ Performance et positionnement du Fonds

Dans ce contexte, Mandarin Europe Microcap surperforme avec une hausse de +31.1% sur la part R et +32.4% sur la part I.

Au premier semestre :

Mandarin Europe Microcap a réalisé une performance légèrement supérieure à son indice de référence avec une hausse de +12.7% sur la part R et +13.2% sur la part I contre +11.4% pour le MSCI Europe Microcap. Avec très peu de paris sectoriels ou géographiques, c'est essentiellement la sélection de titres qui explique la surperformance. Au cours de la période, nous avons notamment acheté 2G Energy, LPKF Laser, LastMinute.com, Admicom et Scanship (devenu VOW). Nous avons également soldé nos positions en Dr Hoenle, Aures Technologies, Cembre, Aeffe et Midsona.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Management report année 2019 - Mandarin Funds SICAV (suite)

Au second semestre :

La surperformance a été plus marquée face à l'indice de référence. Mandarin Europe Microcap a réalisé une performance de +15.9% sur la part R et +16.5% sur la part I, contre un MSCI Europe Microcap à +9.31%. Avec très peu de paris sectoriels ou géographiques, c'est essentiellement la sélection de titres qui explique la surperformance. Au cours de la période, nous avons notamment acheté Poxel, Garofalo Health Care, Hummingbird Resources, Aterme et Centrotec. Nous avons également vendu Mediawan, Trifast, Fiera Milano, Eland Oil & Gas et Games Workshop.

➤ **Perspectives 2020**

Pour 2020, la perspective de l'élection Américaine rassure, car généralement synonyme d'une année boursière plutôt bonne. Les tensions commerciales ne sont pour autant pas dissipées, et on pourrait assister à de nouvelles phases de volatilité. Dans ce contexte, les banques centrales semblent toujours aussi attentives et réactives, avec des politiques qui restent très accommodantes.

Au niveau des microcaps, la sous-performance dure désormais depuis 2 ans, malgré des perspectives de croissance bénéficiaire toujours supérieures aux grandes valeurs. Cet élément, associé à des valorisations raisonnables nous permettent donc de rester optimiste sur le fait que les microcaps devraient surperformer sur le long terme et restent souvent des cibles d'OPA attractives.

➤ **Information sur la prise en compte dans la politique d'investissement des critères ESG**

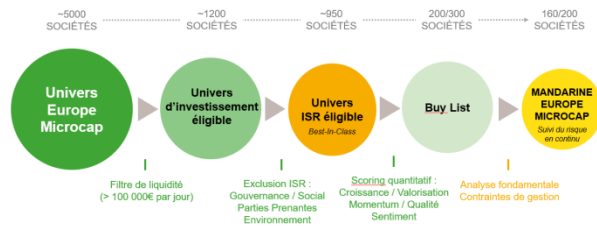
L'information sur la prise en compte dans la politique d'investissement des critères ESG figure sur le site internet de la société de gestion à l'adresse suivante : www.mandarine-gestion.com

Le Compartiment prend systématiquement en compte les critères ESG au sens du Décret n°2012-132.

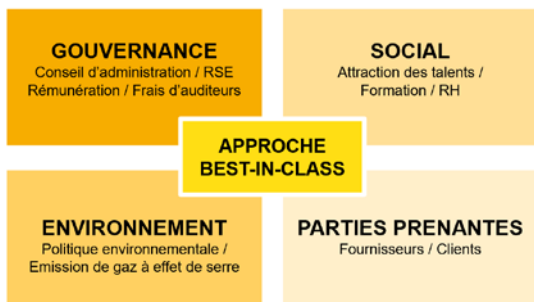
Le Compartiment a obtenu le 5 novembre 2019 le label ISR de droit français.

Rappel de la méthode ESG mise en œuvre dans le portefeuille

En premier lieu il convient de rappeler qu'un filtre ESG est appliqué en amont du processus d'investissement de Mandarin Europe Microcap comme le montre le schéma ci-dessous :

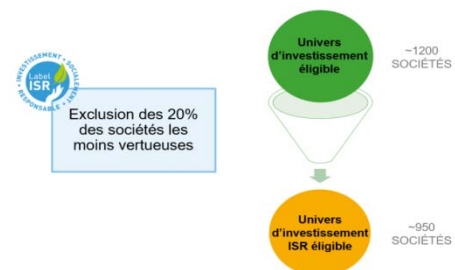


La note ESG retenue est issue de la recherche menée en interne. C'est une note propriétaire fondée sur 14 indicateurs extra-financiers répartis en 4 grand thèmes :



La note ESG est la moyenne équipondérée des 14 indicateurs. Elle est comprise entre [-2 et +2], affinée au fil de l'eau au gré des dialogues actionnaires avec les sociétés.

- ⇒ Les **notes ESG** de l'univers sont classées en **quintiles** par secteur (A-B-C-D-E)
- ⇒ Le **dernier quintile (E)** de chaque secteur est exclu du périmètre d'investissement



Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Management report année 2019 – Mandarin Funds SICAV (suite)

Notation du portefeuille (détaillée de préférence) vs notation du benchmark

Nous avons noté que sur les 2 derniers mois de l'année 2019, la note ESG du fonds était supérieure à celle de l'indice (0.00 vs -0,17 pour le reporting mensuel du mois de décembre 2019).

Mesure d'impact ESG du fonds et de l'indice

Un reporting d'impact ESG trimestriel est réalisé pour comparer les performances du fonds et de l'indice. Les 4 indicateurs ESG utilisés sont :

- Les émissions de gaz à effet de serre (empreinte carbone)
- Le taux d'indépendance des organes de gouvernance
- Existence d'un DRH
- Enquête satisfaction client

Le lien internet pour accéder au rapport est le suivant :

http://www.mandarine-gestion.com/fileadmin/user_upload/Reporting/ReportESG_MandarineEuropeMicrocap.pdf

Émissions de gaz à effet de serre

L'empreinte carbone du portefeuille par rapport à son indice de référence a été structurellement inférieure tout au long de l'année 2019 pour finir à 226 tonnes de CO2 par million d'euros investis, contre 410 pour l'indice. Ceci est dû à un effet de sélection de titres peu émetteurs en CO2 au sein de chaque secteur. L'information est disponible dans chacun des reportings mensuels du fonds Mandarin Europe Microcaps.

Les données utilisées sont fournies par les sociétés sur la base de mesures et/ou d'estimations. Les résultats exprimés en Tonnes équivalent CO2 par M€ investis sont basés, pour chaque société, sur la part de la capitalisation boursière détenue par le fonds, puis rapportés à 1M€ investi. Les données retenues sont celles des scope 1 et 2 (émissions directes et indirectes liées à l'énergie). Mandarin Gestion n'a pas retenu le scope 3 (autres émissions indirectes) du fait du manque de disponibilité et d'homogénéité des données.

Politique d'engagement suivie au niveau du fonds

Mandarin Gestion a établi une politique d'engagement depuis 2017. Cette politique s'applique à l'ensemble de la gamme de Mandarin Gestion et n'est pas spécifique au fonds Mandarin Europe Microcaps. Le rapport Dialogue et Engagement de Mandarin Gestion 2019 est disponible sur le site internet de la société de gestion :

http://www.mandarine-gestion.com/fileadmin/user_upload/Documents_Reglementaires/Rapport_Dialogue_et_Engagement.pdf

En parallèle, un dialogue actionnarial avec les sociétés les moins bien notées de chaque secteur est entrepris afin de les inciter à améliorer leur transparence, et donc leur note ESG. Cela permet éventuellement de les rendre éligibles.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

➤ **Environnements économique et boursier de l'année 2019**

Après une fin d'année 2018 chahutée, l'année 2019 a connu des marchés mieux orientés.

L'année 2019 a néanmoins été ponctuée par la guerre commerciale Sino-Américaine. Hong Kong a également été touché par une vague de protestations qui ont perturbé l'activité.

Dans ce contexte, les banques centrales sont restées actives. La politique de taux d'intérêt accommodante et de liquidités abondantes ont ainsi permis de compenser différentes phases de volatilité.

Au niveau des actions, la gestion croissance et les grandes valeurs ont surperformés, et les flux ont été limités sur les petites capitalisations.

Au final, le MSCI Europe progresse de +30.0% en euro, le MSCI Europe Smallcap de +28.5% et le MSCI Europe Microcap de +22.5%. Au sein des microcaps mondiales, les sociétés Européennes, Japonaises, et Américaines se sont bien comportées, avec des performances assez proches, quand les sociétés de Hong Kong et Singapour enregistrent une performance plus mitigée, rappelant ainsi tout l'intérêt de la diversification géographique.

➤ **Performance du Fonds**

Dans ce contexte, Mandarin Global Microcap surperforme avec une hausse de +26.9% sur la part R et +28.1% sur la part I.

Au premier semestre :

Mandarin Global Microcap a réalisé une performance légèrement supérieure à son indice de référence avec une hausse de +11.7% sur la part R et +12.2% sur la part I contre +11.5% pour le MSCI World Microcap. Avec très peu de paris sectoriels ou géographiques, c'est essentiellement la sélection de titres qui explique la surperformance. Au cours de la période, nous avons notamment acheté CTT Systems, Northwest Pipe, Takeei, Eolus Vind et G-7 Holdings. Nous avons également soldé nos positions en Juki, Aeffe, CRI Middleware, Patriot One et Willdan.

Au second semestre :

La surperformance a été plus marquée face à l'indice de référence. Mandarin Global Microcap a réalisé une performance de +12.6% sur la part R et +13.1% sur la part I, contre un MSCI World Microcap à +8.7%. Avec très peu de paris sectoriels ou géographiques, c'est essentiellement la sélection de titres qui explique la surperformance. Au cours de la période, nous avons notamment acheté Taiko Pharma, ACM Research, Poxel, Argonaut Gold et Meihou Facility. Nous avons également vendu Scottish Salmon, Eland Oil & Gas, Roland DG, Hatena et Trifast.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Management report année 2019 - Mandarin Funds SICAV (suite)

➤ **Perspectives 2020**

Pour 2020, la perspective de l'élection Américaine rassure, car généralement synonyme d'une année boursière plutôt bonne. Les tensions commerciales ne sont pour autant pas dissipées, et on pourrait assister à de nouvelles phases de volatilité. Dans ce contexte, les banques centrales semblent toujours aussi attentives et réactives, avec des politiques qui restent très accommodantes.

Au niveau des microcaps, la sous-performance dure désormais depuis 2 ans, malgré des perspectives de croissance bénéficiaire toujours supérieures aux grandes valeurs. Cet élément, associé à des valorisations raisonnables nous permettent donc de rester optimiste sur le fait que les microcaps devraient surperformer sur le long terme et restent souvent des cibles d'OPA attractives.

Performances

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

MANDARINE FUNDS – MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

Performance Benchmark - STOXX® Europe Small 200 (EUR) Net Return : 29.09%

Performances Share classes

| Classe d'action | RUS | IUSH | M | G | I | R | S | L | MG |
|-------------------------|--------|----------|------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|
| Performance 2019 | 33.79% | 35.20% | 32.41% | 32.09% | 32.09% | 30.67% | 31.56% | 32.92% | 32.73% |
| 01/01/2019 | 690.18 | 7,342.22 | 80,175.53 | 12,573.87 | 12,594 | 1,136.8 | 11,647.36 | 13,265.69 | 1,058.52 |
| 31/12/2019 | 923.38 | 9,926.6 | 106,161.14 | 16,608.96 | 16,634.87 | 1,485.41 | 15,323.8 | 17,632.44 | 1,404.95 |

| Classe d'action | R | F | FD | LD | LG | RU | FCH | ICH | RCH | B3GBP |
|-------------------------|--------|--------|--------|----------|----------|--------|--------|--------|--------|----------|
| Performance 2019 | 30.68% | 31.82% | 31.86% | 32.92% | 25.78% | 28.29% | 31.92% | 31.67% | 30.15% | 25.55% |
| 01/01/2019 | 101.8 | 104.67 | 104.56 | 1,066.98 | 1,219.44 | 81.42 | 81.76 | 80.33 | 79.76 | 1,493.52 |
| 31/12/2019 | 133.03 | 137.98 | 137.87 | 1,418.21 | 1,533.83 | 104.45 | 107.86 | 105.77 | 103.81 | 1,875.11 |

MANDARINE FUNDS – MANDARINE MULTI-ASSETS

Performance Benchmark - EONIA : - 0.40%

Performances Share Classes :

| Classe d'action | I2 | M | I | R | L |
|-------------------------|---------|----------|---------|--------|----------|
| Performance 2019 | 17.13% | 17.41% | 16.41% | 15.46% | 17.24% |
| 01/01/2019 | 978.29 | 9811.28 | 977.12 | 96.91 | 9799.41 |
| 31/12/2019 | 1145.84 | 11519.67 | 1137.45 | 111.89 | 11489.21 |

MANDARINE FUNDS – MANDARINE EUROPE MICROCAP

Performance Benchmark - MSCI® Europe Micro Cap – Net Returns : 22.39 %

Performances share classes :

| Classe d'action | R | I | M | G | F |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Année 2019 | 31.13% | 32.36% | 32.60% | 32.54% | 32.35% |
| 01/01/2019 | 15.16 | 156.08 | 109.24 | 108.92 | 108.66 |
| 31/12/2019 | 19.88 | 206.58 | 144.85 | 144.36 | 143.81 |

| Classe d'action | L | IUH | B4GBPH | MG | RUH | RU |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Année 2019 | 35.21% | 35.37% | 36.37% | 35.20% | 22.85% | 28.74% |
| 01/01/2019 | 110.41 | 113.72 | 112.12 | 110.43 | 100 | 75.78 |
| 31/12/2019 | 149.28 | 153.94 | 152.9 | 149.3 | 122.85 | 97.56 |

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Management report année 2019 – Mandarin Funds SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS – MANDARINE GLOBAL MICROCAP

Performance Benchmark - MSCI® World Micro Cap – Net Returns: 22.46 %

Performances share classes

| Classe d'action | R | I | M | G | S | RUSD |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Année 2019 | 26.92% | 28.14% | 28.38% | 28.14% | 27.73% | 24.60% |
| 01/01/2019 | 106.66 | 107.98 | 108.71 | 108.09 | 107.65 | 84.68 |
| 31/12/2019 | 135.37 | 138.37 | 139.56 | 138.51 | 137.5 | 105.51 |

| Classe d'action | L | IU | B4GBPH | MG | IUH | F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Année 2019 | 29.68% | 25.80% | 31.49% | 29.68% | 30.95% | 28.12% |
| 01/01/2019 | 109.86 | 85.8 | 112.49 | 109.66 | 78.87 | 83.7 |
| 31/12/2019 | 142.47 | 107.94 | 147.91 | 142.21 | 103.28 | 107.24 |

Informations fiscales françaises (régime français du plan d'épargne en actions ci-après PEA)

Au 31 décembre 2019 :

- Le Compartiment MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE est investi à plus de 91.98% en titres éligibles au PEA ;
- Le Compartiment MANDARINE EUROPE MICROCAP est investi à plus de 92.78% en titres éligibles au PEA.

Management report année 2019 – Mandarin Funds SICAV (suite)

Information sur la mesure du risque

Evaluation par les risques

| Noms des compartiments | Méthode de calcul du risque de marché | VaR la plus basse | VaR la plus haute | VaR moyenne |
|--|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------|
| MANDARINE FUNDS – MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE | <i>Commitment</i> | N/A | N/A | N/A |
| MANDARINE FUNDS – MANDARINE MULTI-ASSETS | <i>Commitment</i> | N/A | N/A | N/A |
| MANDARINE FUNDS – MANDARINE EUROPE MICROCAP | <i>Commitment</i> | N/A | N/A | N/A |
| MANDARINE FUNDS – MANDARINE GLOBAL MICROCAP | <i>Commitment</i> | N/A | N/A | N/A |

Impact de la crise sanitaire liée au Corona virus

A l'heure où nous écrivons ces lignes, la crise sanitaire apparue en Chine dans la région du Wuhan s'est globalisée.

Les gouvernements ont tous mis en œuvre des procédures lourdes de confinement, et placés plusieurs villes, régions ou pays en quarantaine, fermant de nombreux sites et déployant d'importants moyens sanitaires.

Nul ne peut prédire quand le pic de l'épidémie de COVID-19 sera atteint, ni combien de victimes elle va faire.

En revanche, on sait déjà que ses conséquences économiques seront désastreuses. Si la récession semble inévitable, de quels mécanismes compensatoires les états disposent-ils? On peut prédire quelles vont être les conséquences de la crise actuelle. La récession, en Europe et dans le monde, est inévitable. L'arrêt de l'activité de la plupart des secteurs économiques va provoquer la mise au chômage d'un très grand nombre de personnes actives. Beaucoup d'entreprises, mises en panne, risquent le dépôt de bilan, ce qui entraînerait un chômage de masse.

Les Etats doivent absolument compenser ces pertes de revenus mais les finances publiques ne sont pas des cornes d'abondance. Les sommes en question sont tellement colossales qu'il faut imaginer les moyens de les mobiliser. On peut penser à une nouvelle vague d'expansion monétaire. Reste qu'il faut faire preuve d'ingénuité pour croire que des taux d'intérêt plus bas peuvent compenser les pénuries provoquées par l'absence de collaborateurs dans les entreprises pour cause d'épidémie - exactement comme une baisse des taux d'intérêt, en temps de guerre, n'aurait pas permis de compenser les ruptures d'approvisionnement de plusieurs semaines dues au bombardement des usines...

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Management report année 2019 – Mandarine Funds SICAV (suite)

Sur le plan boursier, la journée du 12 mars 2020 a été celle de tous les records ...de baisse. Les principales places boursières accusant des baisses supérieures à 12%. Les baisses se poursuivent et se succèdent ...

Cette pandémie changera-t-elle le paradigme de l'organisation mondiale. La mondialisation heureuse et l'idéologie mondialiste sont-elles en train de mourir du coronavirus? Déléguer notre alimentation, notre protection, notre capacité à soigner, notre cadre de vie au fond, à d'autres, n'était-elle pas une folie? Une fois la crise conjurée, il appartiendra à l'histoire de juger si cet évènement a signé la fin du « Nouveau Monde » et le retour en force de « l'Ancien Monde » : la nation va-t-elle revenir au centre de l'organisation mondiale?

Depuis la clôture de l'exercice, après un début d'année marqué par un environnement boursier en légère progression, l'ensemble des compartiments ont été impactés par la crise du Covid-19 et la baisse très brutale et soudaine des marchés financier entamée depuis le 19 février 2020.

A la date de la rédaction des présentes soit au 31 mars 2020, l'ensemble des compartiments pâtissent des baisses en ligne avec les baisses accusées par leurs marchés financiers de référence.

La performance relative de chaque fonds avec son benchmark est malgré tout satisfaisante, les compartiments Mandarine Unique, Mandarine Europe Microcap et Mandarine Global Microcap conservent une performance relative positive par rapport à leurs indices respectifs en YTD.

Les compartiments de la SICAV investis en actions n'ont pas souffert d'un assèchement de la liquidité, les volumes traités étant au contraire plus importants que ceux traités avant la crise.

La performance des différents compartiment « share classees » I ressort au 31 mars 2020 comme suit :

- ✓ Mandarine Unique -Small & Mid caps Europe : -24.43%
- ✓ Mandarine Europe Microcap : -29.53%
- ✓ Mandarine Global Microcap : -29.42%
- ✓ Mandarine Multi-Assets : -17.71%

L'actif net de chacun des compartiments a été affecté par un double phénomène, la baisse des marchés financiers ainsi que les rachats. La crise du COVID-19 continue de se propager.

La dernière grave crise économique qu'a connue la planète remonte à 2008. Ce qui nous pousse à la comparer avec celle que nous vivons aujourd'hui. Or, les deux épisodes n'ont ni les mêmes causes ni les mêmes effets. L'une était une crise financière, celle-ci est une crise sanitaire Les remèdes pour combattre la crise actuelle doivent ainsi être différents de ceux qui nous ont permis de surmonter celle de 2008 ...

Activation du plan de continuité d'activité.

Mandarine Gestion, société de gestion de la SICAV est affectée par les mesures de confinement décidées dans le cadre de la lutte contre le Covid-19. Le plan de continuité d'activité a été déclenché. A ce stade, il est à noter aucun dysfonctionnement dans le fonctionnement de la société et dans sa capacité à remplir de manière opérationnelle ses fonctions de société de gestion.

A ce jour, nous ne pouvons présager ni de la durée, ni de l'ampleur de cette crise et encore moins de ses conséquences à termes. Celle-ci derrière nous, il s'agira d'en tirer les enseignements et d'en dégager les externalités positives.

Nous n'avons qu'une certitude celle annoncée par le Président Macron, « Le jour d'après, ce ne sera pas un retour au jour d'avant ».

Luxembourg le 22 avril 2020

Le Conseil d'Administration de la SICAV

Note: Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

Aux Actionnaires de MANDARINE FUNDS
Société d'investissement à capital variable
60, Avenue John Fitzgerald Kennedy
L-1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de MANDARINE FUNDS (la « SICAV ») comprenant l'état des actifs nets au 31 décembre 2019 ainsi que l'état des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de la SICAV au 31 décembre 2019, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

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

Responsabilités du Conseil d'Administration de la SICAV pour les états financiers

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

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

Responsabilités du Réviseur d'Entreprises Agréé pour l'audit des états financiers

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

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

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui

d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.

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

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

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Le rapport de gestion est en concordance avec les états financiers et a été établi conformément aux exigences légales applicables.

Pour Deloitte Audit, Cabinet de Révision Agréé



Elisabeth Layer, Réviseur d'Entreprises Agréé
Partner

Le 22 avril 2020

Statistiques

| | | 31 décembre 2019 | 31 décembre 2018 | 31 décembre 2017 |
|---|-----|------------------|------------------|------------------|
| MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE | | | | |
| Actifs nets | EUR | 473,087,846.77 | 526,796,547.16 | 1,050,735,915.66 |
| Valeur nette d'inventaire par action | | | | |
| G | EUR | 16,608.96 | 12,573.87 | 14,870.46 |
| I | EUR | 16,634.87 | 12,594.00 | 14,898.65 |
| I (USD) | USD | 9,926.60 | 7,342.22 | 8,471.02 |
| M | EUR | 106,161.14 | 80,175.53 | 94,518.63 |
| R | EUR | 1,485.41 | 1,136.80 | 1,362.22 |
| R (USDH) | USD | 923.38 | 690.18 | 806.61 |
| S | EUR | 15,323.80 | 11,647.36 | 13,844.22 |
| B3 (GBP) | GBP | 1,875.11 | 1,493.52 | 1,745.26 |
| B4 (GBPH) | GBP | - | - | 1,553.73 |
| F | EUR | 137.98 | 104.67 | 124.08 |
| F (CHF) | CHF | 107.86 | 81.76 | - |
| F (d) | EUR | 137.87 | 104.56 | 124.16 |
| I (CHF) | CHF | 105.77 | 80.33 | - |
| L | EUR | 17,632.44 | 13,265.69 | 15,649.21 |
| L (GBP) | GBP | 1,533.83 | 1,219.44 | 1,422.01 |
| L (GBPd) | GBP | - | - | 1,422.09 |
| L (d) | EUR | 1,418.21 | 1,066.98 | 1,258.72 |
| MG | EUR | 1,404.95 | 1,058.52 | 1,251.96 |
| R (CHF) | CHF | 103.81 | 79.76 | - |
| R (USD) | USD | 104.45 | 81.42 | 102.65 |
| R (d) | EUR | 133.03 | 101.80 | 121.95 |
| Nombre d'actions | | | | |
| G | | 1,669.14 | 2,792.47 | 4,935.86 |
| I | | 5,009.63 | 9,225.03 | 12,190.11 |
| I (USD) | | 220.28 | 167.88 | 463.71 |
| M | | 1,215.61 | 1,567.51 | 3,347.07 |
| R | | 124,417.54 | 172,098.91 | 201,553.09 |
| R (USDH) | | 2,347.84 | 2,680.92 | 2,796.26 |
| S | | 65.63 | 60.13 | 336.54 |
| B3 (GBP) | | 52.48 | 103.24 | 864.29 |
| B4 (GBPH) | | - | - | 4,421.00 |
| F | | 209,564.73 | 217,312.61 | 520,193.15 |
| F (CHF) | | 1,200.00 | 600.00 | - |
| F (d) | | 1,015.52 | 2,815.86 | 100.00 |
| I (CHF) | | 5,500.00 | 5,800.00 | - |
| L | | 596.42 | 1,546.42 | 5,860.65 |
| L (GBP) | | 108.00 | 4,074.00 | 15,394.09 |
| L (GBPd) | | - | - | 1,486.46 |
| L (d) | | 250.00 | 562.00 | 1,717.09 |
| MG | | 10.00 | 10.00 | 10.00 |
| R (CHF) | | 23,060.00 | 2,350.00 | - |
| R (USD) | | 1,700.00 | 3,960.00 | 500.00 |
| R (d) | | 128.80 | 117.00 | 208.00 |
| MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS | | | | |
| Actifs nets | EUR | 120,619,139.67 | 111,774,488.84 | 10,497,589.83 |

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

Statistiques

| | | 31 décembre 2019 | 31 décembre 2018 | 31 décembre 2017 |
|---|-----|------------------|------------------|------------------|
| Valeur nette d'inventaire par action | | | | |
| G2 | EUR | - | - | 1,073.73 |
| I | EUR | 1,137.45 | 977.12 | 1,073.44 |
| I2 | EUR | 1,145.84 | 978.29 | 1,073.74 |
| L | EUR | 11,489.21 | 9,799.41 | 10,741.89 |
| M | EUR | 11,519.67 | 9,811.28 | 10,744.76 |
| R | EUR | 111.89 | 96.91 | 107.23 |

| | | | | |
|-------------------------|--|-----------|-----------|-----------|
| Nombre d'actions | | | | |
| G2 | | - | - | 200.00 |
| I | | 1,268.99 | 738.99 | 1,149.38 |
| I2 | | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| L | | 10.00 | 10.00 | 10.00 |
| M | | 10,260.00 | 11,239.00 | 524.00 |
| R | | 6,743.02 | 6,063.43 | 29,879.45 |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

| | | | | |
|--------------------|-----|----------------|----------------|----------------|
| Actifs nets | EUR | 117,564,472.79 | 122,659,546.30 | 130,941,472.67 |
|--------------------|-----|----------------|----------------|----------------|

| | | | | |
|---|-----|--------|--------|--------|
| Valeur nette d'inventaire par action | | | | |
| B3 (GBP) | GBP | - | - | 140.53 |
| B4 (GBPH) | GBP | 152.90 | 112.12 | 135.69 |
| F | EUR | 143.81 | 108.66 | 132.64 |
| G | EUR | 144.36 | 108.92 | 132.81 |
| I | EUR | 206.58 | 156.08 | 190.33 |
| I (USDH) | USD | 153.94 | 113.72 | 135.35 |
| L | EUR | 149.28 | 110.41 | 134.62 |
| M | EUR | 144.85 | 109.24 | 132.88 |
| MG | EUR | 149.30 | 110.43 | 134.63 |
| R | EUR | 19.88 | 15.16 | 18.72 |
| R (USD) | USD | 97.56 | 75.78 | - |
| R (USDH) | USD | 122.85 | - | 133.04 |
| S | EUR | - | - | 132.28 |

| | | | | |
|-------------------------|--|--------------|--------------|--------------|
| Nombre d'actions | | | | |
| B3 (GBP) | | - | - | 100.00 |
| B4 (GBPH) | | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| F | | 64,873.67 | 31,978.39 | 36,078.57 |
| G | | 69,900.00 | 23,671.45 | 25,589.75 |
| I | | 65,072.26 | 155,707.34 | 186,852.18 |
| I (USDH) | | 3,050.00 | 3,030.00 | 100.00 |
| L | | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| M | | 81,586.74 | 144,786.74 | 235,851.00 |
| MG | | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| R | | 3,639,159.44 | 5,017,870.08 | 2,951,605.66 |
| R (USD) | | 600.00 | 902.97 | - |
| R (USDH) | | 60.00 | - | 4,794.00 |
| S | | - | - | 100.00 |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

| | | | | |
|--------------------|-----|---------------|---------------|---------------|
| Actifs nets | EUR | 56,758,346.70 | 56,062,413.39 | 56,093,281.58 |
|--------------------|-----|---------------|---------------|---------------|

Statistiques

| | | 31 décembre 2019 | 31 décembre 2018 | 31 décembre 2017 |
|---|-----|------------------|------------------|------------------|
| Valeur nette d'inventaire par action | | | | |
| B3 (GBP) | GBP | - | - | 144.69 |
| B4 (GBPH) | GBP | 147.91 | 112.49 | 138.25 |
| F | EUR | 107.24 | 83.70 | - |
| G | EUR | 138.51 | 108.09 | 134.20 |
| I | EUR | 138.37 | 107.98 | 134.18 |
| I (USD) | USD | 107.94 | 85.80 | 111.65 |
| I (USDH) | USD | 103.28 | 78.87 | - |
| L | EUR | 142.47 | 109.86 | 136.37 |
| M | EUR | 139.56 | 108.71 | 134.60 |
| MG | EUR | 142.21 | 109.66 | 136.13 |
| R | EUR | 135.37 | 106.66 | 134.02 |
| R (USD) | USD | 105.51 | 84.68 | 111.29 |
| S | EUR | 137.50 | 107.65 | 134.16 |
| Nombre d'actions | | | | |
| B3 (GBP) | | - | - | 100.00 |
| B4 (GBPH) | | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| F | | 3,713.00 | 3,713.00 | - |
| G | | 26,330.00 | 24,158.00 | 26,624.00 |
| I | | 11,211.17 | 53,679.76 | 19,278.85 |
| I (USD) | | 21,013.00 | 300.00 | 300.00 |
| I (USDH) | | 22,909.01 | 2,500.00 | - |
| L | | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| M | | 17,250.00 | 78,931.42 | 99,602.55 |
| MG | | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| R | | 328,862.66 | 353,862.56 | 263,947.21 |
| R (USD) | | 530.00 | 10,545.00 | 11,365.00 |
| S | | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

Etat Combiné

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2019

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2019

| | Notes | EUR | | Notes | EUR |
|--|---------|-----------------------|---|---------|-----------------------|
| Actifs | | | Revenus | | |
| Portefeuille-titres au coût d'acquisition | | 589,424,194.52 | Dividendes (prélèvement net à la source) | 3.4 | 11,726,345.64 |
| Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres | | 152,491,076.02 | Intérêts sur obligations | 3.4 | 268,278.01 |
| Portefeuille-titres à leur valeur de marché | 3.3 | 741,915,270.54 | Intérêts bancaires | 3.4 | 10,511.43 |
| Avoirs en banque | 3.3 | 27,576,255.01 | Autres revenus | | 5,804.02 |
| A recevoir sur vente de titres | | 476,149.35 | Total revenus | | 12,010,939.10 |
| A recevoir sur souscriptions d'actions | | 245,147.90 | Charges | | |
| Remboursement fiscal à recevoir | 3.5 | 1,549,352.73 | Commission de gestion | 6 | 10,025,601.13 |
| Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme | 3.3, 13 | 15,227.12 | Commission de banque dépositaire | 8 | 12,471.10 |
| Intérêts et dividendes à recevoir | 3.3 | 520,076.01 | Commission de surperformance | 6 | 4,769,512.95 |
| Total actifs | | 772,297,478.66 | Commission de services | 7 | 3,691,313.84 |
| Passifs | | | Frais de transaction | 12 | 1,845,575.74 |
| Découvert bancaire | 3.3 | 1,536,606.26 | Taxe d'abonnement | 9 | 76,334.56 |
| Charges à payer | 10 | 5,964,597.64 | Intérêts bancaires et charges | | 252,835.74 |
| A payer sur achat de titres | | 1,036,322.76 | Frais d'impression et de publication | | 1,106.45 |
| A payer sur rachat d'actions | | 435,733.60 | Autres charges | 11 | 18,699.79 |
| Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme | 3.3, 13 | 10,070.69 | Total charges | | 20,693,451.30 |
| Total passifs | | 8,983,330.95 | Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements | | (8,682,512.20) |
| Actifs nets à la fin de l'exercice | | 763,314,147.71 | Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur: | | |
| | | | Portefeuille-Titres | 3.3 | 52,774,608.26 |
| | | | Change | 3.2 | 9,205.43 |
| | | | Contrats de change à terme | 3.3, 13 | 125,763.22 |
| | | | Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice | | 44,227,064.71 |
| | | | Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur: | | |
| | | | Portefeuille-Titres | 3.3 | 155,306,197.05 |
| | | | Contrats de change à terme | 3.3, 13 | 56,366.27 |
| | | | Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations | | 199,589,628.03 |
| | | | Souscriptions | | 118,114,850.23 |
| | | | Rachats | | (368,148,701.38) |
| | | | Actifs nets en début d'exercice | | 813,758,370.83 |
| | | | Actifs nets à la fin de l'exercice | | 763,314,147.71 |

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

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2019

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2019

| | Notes | EUR | | Notes | EUR |
|--|---------|-----------------------|---|---------|-----------------------|
| Actifs | | | Revenus | | |
| Portefeuille-titres au coût d'acquisition | | 357,125,190.05 | Dividendes (prélèvement net à la source) | 3.4 | 6,669,354.87 |
| Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres | | 113,087,199.98 | Intérêts bancaires | 3.4 | 6,995.53 |
| <hr/> | | | <hr/> | | |
| Portefeuille-titres à leur valeur de marché | 3.3 | 470,212,390.03 | Total revenus | | 6,676,350.40 |
| Avoirs en banque | 3.3 | 6,983,045.27 | Charges | | |
| A recevoir sur souscriptions d'actions | | 64,883.25 | Commission de gestion | 6 | 6,484,586.83 |
| Remboursement fiscal à recevoir | 3.5 | 1,066,466.64 | Commission de surperformance | 6 | 2,156,698.40 |
| Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme | 3.3, 13 | 15,227.12 | Commission de services | 7 | 2,411,167.98 |
| Intérêts et dividendes à recevoir | 3.3 | 248,562.70 | Frais de transaction | 12 | 835,250.85 |
| <hr/> | | | Taxe d'abonnement | 9 | 48,238.42 |
| Total actifs | | 478,590,575.01 | Intérêts bancaires et charges | | 149,848.30 |
| <hr/> | | | Autres charges | 11 | 3,750.00 |
| Passifs | | | Total charges | | 12,089,540.78 |
| Découvert bancaire | 3.3 | 1,514,591.94 | Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements | | |
| Charges à payer | 10 | 2,918,962.47 | | | (5,413,190.38) |
| A payer sur achat de titres | | 681,938.46 | Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur: | | |
| A payer sur rachat d'actions | | 387,235.37 | Portefeuille-Titres | 3.3 | 44,037,338.04 |
| <hr/> | | | Change | 3.2 | (39,967.77) |
| Total passifs | | 5,502,728.24 | Contrats de change à terme | 3.3, 13 | 123,112.77 |
| Actifs nets à la fin de l'exercice | | 473,087,846.77 | <hr/> | | |
| <hr/> | | | Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice | | 38,707,292.66 |
| | | | Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur: | | |
| | | | Portefeuille-Titres | | 100,005,329.46 |
| | | | Contrats de change à terme | 3.3, 13 | 61,069.76 |
| | | | <hr/> | | |
| | | | Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations | | 138,773,691.88 |
| | | | <hr/> | | |
| | | | Souscriptions | | 65,311,255.99 |
| | | | Rachats | | (257,793,648.26) |
| | | | Actifs nets en début d'exercice | | 526,796,547.16 |
| | | | <hr/> | | |
| | | | Actifs nets à la fin de l'exercice | | 473,087,846.77 |
| | | | <hr/> | | |

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

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 | 2,792.47 | 293.68 | (1,417.01) | 1,669.14 |
| I | 9,225.03 | 1,185.09 | (5,400.49) | 5,009.63 |
| I (USD) | 167.88 | 159.28 | (106.88) | 220.28 |
| M | 1,567.51 | 2.61 | (354.51) | 1,215.61 |
| R | 172,098.91 | 14,796.41 | (62,477.78) | 124,417.54 |
| R (USDH) | 2,680.92 | - | (333.08) | 2,347.84 |
| S | 60.13 | 26.27 | (20.77) | 65.63 |
| B3 (GBP) | 103.24 | - | (50.76) | 52.48 |
| B4 (GBPH) | - | - | - | - |
| F | 217,312.61 | 153,113.82 | (160,861.70) | 209,564.73 |
| F (CHF) | 600.00 | 6,500.00 | (5,900.00) | 1,200.00 |
| F (d) | 2,815.86 | 10.49 | (1,810.83) | 1,015.52 |
| I (CHF) | 5,800.00 | 1,700.00 | (2,000.00) | 5,500.00 |
| L | 1,546.42 | - | (950.00) | 596.42 |
| L (GBP) | 4,074.00 | 3.00 | (3,969.00) | 108.00 |
| L (GBPd) | - | - | - | - |
| L (d) | 562.00 | 10.00 | (322.00) | 250.00 |
| MG | 10.00 | - | - | 10.00 |
| R (CHF) | 2,350.00 | 26,380.00 | (5,670.00) | 23,060.00 |
| R (USD) | 3,960.00 | - | (2,260.00) | 1,700.00 |
| R (d) | 117.00 | 17.44 | (5.64) | 128.80 |

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

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2019

| 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 | | | | |
| 646,000.00 | AMPLIFON SPA | EUR | 16,563,440.00 | 3.49 |
| 100,000.00 | DIASORIN SPA | EUR | 11,540,000.00 | 2.44 |
| 420,000.00 | ELEKTA AB-B SHS | SEK | 4,930,360.92 | 1.04 |
| 13,500.00 | EUROFINS SCIENTIFIC | EUR | 6,671,700.00 | 1.41 |
| 385,000.00 | FAGRON | EUR | 7,442,050.00 | 1.57 |
| 80,000.00 | IPSEN | EUR | 6,320,000.00 | 1.34 |
| 23,400.00 | LONZA GROUP AG-REG | CHF | 7,603,385.46 | 1.61 |
| 11,500.00 | STRAUMANN HOLDING AG-REG | CHF | 10,054,829.81 | 2.13 |
| 1,017,000.00 | UDG HEALTHCARE PLC | GBP | 9,673,712.16 | 2.04 |
| | | | 80,799,478.35 | 17.07 |
| Matériaux de construction | | | | |
| 81,000.00 | ACKERMANS & VAN HAAREN SA | EUR | 11,315,700.00 | 2.39 |
| 125,000.00 | GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA | EUR | 10,675,000.00 | 2.26 |
| 952,000.00 | HOMESERVE SHS | GBP | 14,201,073.94 | 3.00 |
| 185,000.00 | KINGSPAN GROUP PLC | EUR | 10,073,250.00 | 2.13 |
| | | | 46,265,023.94 | 9.78 |
| Chimie | | | | |
| 80,000.00 | ARKEMA | EUR | 7,576,000.00 | 1.60 |
| 182,466.00 | CRODA INTERNATIONAL PLC | GBP | 11,025,266.06 | 2.33 |
| 44,000.00 | KONINKLIJKE DSM | EUR | 5,108,400.00 | 1.08 |
| 493,000.00 | OC OERLIKON CORP AG-REG | CHF | 5,152,235.51 | 1.09 |
| 75,000.00 | SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD | EUR | 3,772,500.00 | 0.80 |
| 250,000.00 | TGS NOPEC GEOPHYSICAL CO ASA | NOK | 6,769,737.68 | 1.43 |
| | | | 39,404,139.25 | 8.33 |
| Bureautique | | | | |
| 227,000.00 | LOGITECH INTERNATIONAL-REG | CHF | 9,570,754.37 | 2.02 |
| 550,000.00 | SOLUTIONS 30 SE | EUR | 5,478,000.00 | 1.16 |
| 260,000.00 | S&T AG | EUR | 5,532,800.00 | 1.17 |
| 70,000.00 | TELEPERFORMANCE | EUR | 15,218,000.00 | 3.22 |
| | | | 35,799,554.37 | 7.57 |
| Appareils électriques & électroniques | | | | |
| 46,700.00 | ASM INTERNATIONAL NV | EUR | 4,677,005.00 | 0.99 |
| 35,000.00 | BARCO N.V. | EUR | 7,665,000.00 | 1.62 |
| 558,000.00 | HALMA PLC | GBP | 13,934,360.06 | 2.95 |
| 142,500.00 | TKH GROUP NV-DUTCH CERT | EUR | 7,110,750.00 | 1.50 |
| | | | 33,387,115.06 | 7.06 |
| Services diversifiés | | | | |
| 191,500.00 | EDENRED | EUR | 8,828,150.00 | 1.87 |
| 750,000.00 | ELIS SA -WI | EUR | 13,875,000.00 | 2.93 |
| 150,000.00 | EURAZEO SE | EUR | 9,150,000.00 | 1.93 |
| | | | 31,853,150.00 | 6.73 |
| Energie | | | | |
| 150,000.00 | DCC PLC | GBP | 11,584,351.21 | 2.45 |
| 260,000.00 | NESTE OYJ | EUR | 8,065,200.00 | 1.70 |
| 175,000.00 | RUBIS | EUR | 9,581,250.00 | 2.03 |
| | | | 29,230,801.21 | 6.18 |
| Accessoires & Equipements automobiles | | | | |
| 190,000.00 | INTERPUMP GROUP SPA | EUR | 5,365,600.00 | 1.13 |
| 700,000.00 | SIG COMBIBLOC GROUP AG | CHF | 9,955,841.77 | 2.10 |
| 113,000.00 | SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC | GBP | 11,855,431.64 | 2.51 |
| | | | 27,176,873.41 | 5.74 |
| Loisirs | | | | |
| 770,000.00 | INTERMEDIATE CAPITAL GROUP | GBP | 14,630,318.05 | 3.10 |
| 9,000.00 | PARTNERS GROUP HOLDING AG | CHF | 7,347,378.10 | 1.55 |
| | | | 21,977,696.15 | 4.65 |
| Commerce & Distribution | | | | |
| 2,000,000.00 | B&M EUROPEAN VALUE RETAIL SA | GBP | 9,667,787.81 | 2.04 |
| 1,218,000.00 | JD SPORTS FASHION PLC | GBP | 12,036,976.46 | 2.55 |
| | | | 21,704,764.27 | 4.59 |

| Quantité ou nominal | Dénomination | Devise | Valeur de marché en EUR | % VNI |
|--|---|--------|-------------------------|--------------|
| Logiciels | | | | |
| 49,200.00 | DASSAULT SYSTEMES SA | EUR | 7,210,260.00 | 1.53 |
| 51,000.00 | TEMENOS AG - REG | CHF | 7,187,856.49 | 1.52 |
| 91,000.00 | UBISOFT ENTERTAINMENT | EUR | 5,603,780.00 | 1.18 |
| | | | 20,001,896.49 | 4.23 |
| Alimentation | | | | |
| 529,000.00 | AAK AB | SEK | 8,961,195.31 | 1.89 |
| 40,000.00 | REMY COINTREAU | EUR | 4,380,000.00 | 0.93 |
| | | | 13,341,195.31 | 2.82 |
| Publicité | | | | |
| 175,000.00 | STROEER SE + CO KGAA | EUR | 12,608,750.00 | 2.67 |
| | | | 12,608,750.00 | 2.67 |
| Internet | | | | |
| 170,000.00 | SCOUT24 AG | EUR | 10,021,500.00 | 2.12 |
| | | | 10,021,500.00 | 2.12 |
| Banques | | | | |
| 900,000.00 | FINECOBANK SPA | EUR | 9,621,000.00 | 2.03 |
| | | | 9,621,000.00 | 2.03 |
| Textile | | | | |
| 200,000.00 | MONCLER SPA | EUR | 8,014,000.00 | 1.69 |
| | | | 8,014,000.00 | 1.69 |
| | | | 441,206,937.81 | 93.26 |
| Fonds | | | | |
| Organismes de placement collectif | | | | |
| OPC de type ouvert | | | | |
| 2,300.00 | FEDERAL SUPPORT MONETAIRE | EUR | 24,289,794.00 | 5.13 |
| 22,906.00 | MANDARINE EUROPE MICROCAP ICA (note 15 et 16) | EUR | 4,715,658.22 | 1.00 |
| | | | 29,005,452.22 | 6.13 |
| | | | 29,005,452.22 | 6.13 |
| Total du Portefeuille-Titres | | | 470,212,390.03 | 99.39 |

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2019

| Achat | Vente | Date de Maturité | Engagement en EUR | Plus ou moins-values non-réalisées en EUR |
|---|------------------|------------------|-------------------|---|
| Contrats de changes à terme | | | | |
| 189.00 EUR | 207.00 CHF | 31/03/20 | 189.00 | (1.58) |
| 3,104,360.38 CHF | 2,829,161.71 EUR | 31/03/20 | 2,829,161.71 | 29,010.04 |
| 4,384,991.28 USD | 3,897,098.52 EUR | 31/03/20 | 3,897,098.52 | (13,781.34) |
| | | | | 15,227.12 |
| Total des contrats de change à terme | | | | 15,227.12 |
| Total des instruments financiers dérivés | | | | 15,227.12 |

Récapitulatif de l'actif net

| | Valeur | % VNI |
|---|-----------------------|---------------|
| Total du Portefeuille-Titres | 470,212,390.03 | 99.39 |
| Total des instruments financiers dérivés | 15,227.12 | - |
| Avoirs en banque | 5,468,453.33 | 1.16 |
| Autres actifs et passifs | (2,608,223.71) | (0.55) |
| Total des actifs nets | 473,087,846.77 | 100.00 |

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

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

Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-
Titres

| Répartition par nature des titres | % du portefeuille | % des actifs nets |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Actions | 93.83 | 93.26 |
| Organismes de placement collectif | 6.17 | 6.13 |
| | 100.00 | 99.39 |

| Répartition par pays | % du portefeuille | % des actifs nets |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| France | 26.11 | 25.95 |
| Royaume-Uni | 16.52 | 16.44 |
| Suisse | 12.10 | 12.02 |
| Italie | 10.87 | 10.78 |
| Irlande | 6.66 | 6.62 |
| Luxembourg | 5.64 | 5.61 |
| Belgique | 5.62 | 5.58 |
| Allemagne | 4.81 | 4.79 |
| Pays-Bas | 3.59 | 3.57 |
| Suède | 2.95 | 2.93 |
| Autres | 5.13 | 5.10 |
| | 100.00 | 99.39 |

Les dix principales positions

| Les dix principales positions | Secteur | Valeur de marché EUR | % des actifs nets |
|-------------------------------|---------------------------------------|-------------------------|-------------------|
| FEDERAL SUPPORT MONETAIRE | OPC de type ouvert | 24,289,794.00 | 5.13 |
| AMPLIFON SPA | Cosmétiques | 16,563,440.00 | 3.49 |
| TELEPERFORMANCE | Bureautique | 15,218,000.00 | 3.22 |
| INTERMEDIATE CAPITAL GROUP | Loisirs | 14,630,318.05 | 3.10 |
| HOMESERVE SHS | Matériaux de construction | 14,201,073.94 | 3.00 |
| HALMA PLC | Appareils électriques & électroniques | 13,934,360.06 | 2.95 |
| ELIS SA -WI | Services diversifiés | 13,875,000.00 | 2.93 |
| STROEER SE + CO KGAA | Publicité | 12,608,750.00 | 2.67 |
| JD SPORTS FASHION PLC | Commerce & Distribution | 12,036,976.46 | 2.55 |
| SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC | Accessoires & Equipements automobiles | 11,855,431.64 | 2.51 |

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2019

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2019

| | Notes | EUR | | Notes | EUR |
|--|-------|-----------------------|---|-------|-----------------------|
| Actifs | | | Revenus | | |
| Portefeuille-titres au coût d'acquisition | | 101,921,384.88 | Dividendes (prélèvement net à la source) | 3.4 | 1,929,187.15 |
| Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres | | 7,199,964.84 | Intérêts sur obligations | 3.4 | 268,278.01 |
| Portefeuille-titres à leur valeur de marché | 3.3 | 109,121,349.72 | Intérêts bancaires | 3.4 | 522.53 |
| Avoirs en banque | 3.3 | 11,527,810.98 | Total revenus | | 2,197,987.69 |
| Remboursement fiscal à recevoir | 3.5 | 81,436.87 | Charges | | |
| Intérêts et dividendes à recevoir | 3.3 | 146,054.45 | Commission de gestion | 6 | 608,156.79 |
| Total actifs | | 120,876,652.02 | Commission de banque dépositaire | 8 | 12,471.10 |
| Passifs | | | Commission de surperformance | 6 | 155,980.53 |
| Charges à payer | 10 | 257,512.35 | Commission de services | 7 | 474,952.84 |
| Total passifs | | 257,512.35 | Frais de transaction | 12 | 370,915.90 |
| Actifs nets à la fin de l'exercice | | 120,619,139.67 | Taxe d'abonnement | 9 | 12,024.97 |
| | | | Intérêts bancaires et charges | | 60,137.06 |
| | | | Autres charges | 11 | 4,550.01 |
| | | | Total charges | | 1,699,189.20 |
| | | | Bénéfice / (Perte) net(te) des investissements | | 498,798.49 |
| | | | Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur: | | |
| | | | Portefeuille-Titres | 3.3 | 2,541,340.06 |
| | | | Change | 3.2 | 3,586.86 |
| | | | Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice | | 3,043,725.41 |
| | | | Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur: | | |
| | | | Portefeuille-Titres | 3.3 | 15,857,651.42 |
| | | | Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations | | 18,901,376.83 |
| | | | Souscriptions | | 3,510,569.78 |
| | | | Rachats | | (13,567,295.78) |
| | | | Actifs nets en début d'exercice | | 111,774,488.84 |
| | | | Actifs nets à la fin de l'exercice | | 120,619,139.67 |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS (en EUR)

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 |
|----|---|--------------------------------|-------------------------------|---|
| G2 | - | - | - | - |
| I | 738.99 | 530.00 | - | 1,268.99 |
| I2 | 100.00 | - | - | 100.00 |
| L | 10.00 | - | - | 10.00 |
| M | 11,239.00 | - | (979.00) | 10,260.00 |
| R | 6,063.43 | 27,580.82 | (26,901.23) | 6,743.02 |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2019

| 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 | | | | |
| 90,000.00 | AMPLIFON SPA | EUR | 2,307,600.00 | 1.91 |
| 14,465.00 | DIASORIN SPA | EUR | 1,669,261.00 | 1.38 |
| 24,350.00 | FRESENIUS SE & CO KGAA | EUR | 1,221,883.00 | 1.01 |
| 13,681.00 | LOREAL | EUR | 3,611,784.00 | 3.00 |
| 18,068.00 | NOVARTIS AG-REG | CHF | 1,527,552.16 | 1.27 |
| 4,525.00 | ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN | CHF | 1,307,129.71 | 1.08 |
| 35,915.00 | SANOFI | EUR | 3,218,702.30 | 2.67 |
| | | | 14,863,912.17 | 12.32 |
| Energie | | | | |
| 391,184.00 | BP PLC | GBP | 2,177,168.51 | 1.81 |
| 216,806.00 | IBERDROLA SA | EUR | 1,990,279.08 | 1.65 |
| 77,009.00 | ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS | GBP | 2,031,216.32 | 1.68 |
| 60,000.00 | RWE | EUR | 1,641,000.00 | 1.36 |
| | | | 7,839,663.91 | 6.50 |
| Banques | | | | |
| 588,043.00 | BANCO SANTANDER SA | EUR | 2,193,400.39 | 1.82 |
| 234,599.00 | ING GROEP NV | EUR | 2,507,394.11 | 2.08 |
| 73,210.00 | STANDARD CHARTERED PLC | GBP | 615,504.86 | 0.51 |
| 140,000.00 | UNICREDIT SPA | EUR | 1,822,800.00 | 1.51 |
| | | | 7,139,099.36 | 5.92 |
| Accessoires & Equipements automobiles | | | | |
| 46,545.00 | NOKIAN RENKAAT OYJ | EUR | 1,192,948.35 | 0.99 |
| 13,429.00 | SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC | GBP | 1,408,907.89 | 1.17 |
| 8,676.00 | VOLKSWAGEN AG-PREF | EUR | 1,529,058.24 | 1.27 |
| 100,000.00 | WEIR GROUP PLC/THE | GBP | 1,781,436.24 | 1.47 |
| | | | 5,912,350.72 | 4.90 |
| Assurances | | | | |
| 118,415.00 | AXA SA | EUR | 2,973,400.65 | 2.46 |
| 8,061.00 | MUENCHENER RUECKVER AG-REG | EUR | 2,120,043.00 | 1.76 |
| | | | 5,093,443.65 | 4.22 |
| Alimentation | | | | |
| 8,480.00 | ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV | EUR | 616,580.80 | 0.51 |
| 42,000.00 | ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC | GBP | 1,287,732.34 | 1.07 |
| 24,759.00 | KERRY GROUP PLC-A | EUR | 2,750,724.90 | 2.28 |
| | | | 4,655,038.04 | 3.86 |
| Appareils électriques & électroniques | | | | |
| 24,172.00 | ASM INTERNATIONAL NV | EUR | 2,420,825.80 | 2.01 |
| 88,838.00 | HALMA PLC | GBP | 2,218,460.00 | 1.84 |
| | | | 4,639,285.80 | 3.85 |
| Chimie | | | | |
| 23,027.00 | CRODA INTERNATIONAL PLC | GBP | 1,391,375.94 | 1.15 |
| 5,500.00 | KONINKLIJKE DSM | EUR | 638,550.00 | 0.53 |
| 11,017.00 | LINDE PLC | EUR | 2,102,043.60 | 1.75 |
| | | | 4,131,969.54 | 3.43 |
| Matériaux de construction | | | | |
| 7,500.00 | GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA | EUR | 640,500.00 | 0.53 |
| 142,486.00 | HOMESERVE SHS | GBP | 2,125,477.12 | 1.76 |
| 24,785.00 | KINGSPAN GROUP PLC | EUR | 1,349,543.25 | 1.12 |
| | | | 4,115,520.37 | 3.41 |
| Textile | | | | |
| 5,000.00 | ADIDAS AG | EUR | 1,449,000.00 | 1.20 |
| 3,110.00 | HERMES INTERNATIONAL | EUR | 2,071,882.00 | 1.72 |
| | | | 3,520,882.00 | 2.92 |
| Métal | | | | |
| 169,733.00 | ARCELORMITTAL | EUR | 2,654,963.59 | 2.20 |
| | | | 2,654,963.59 | 2.20 |
| Loisirs | | | | |
| 101,595.00 | INTERMEDIATE CAPITAL GROUP | GBP | 1,930,346.96 | 1.60 |

| Quantité ou nominal | Dénomination | Devise | Valeur de marché en EUR | % VNI |
|--|-----------------------------------|--------|-------------------------|---------------|
| 828.00 | PARTNERS GROUP HOLDING AG | CHF | 675,958.79 | 0.56 |
| | | | 2,606,305.75 | 2.16 |
| Bureautique | | | | |
| 10,473.00 | TELEPERFORMANCE | EUR | 2,276,830.20 | 1.89 |
| | | | 2,276,830.20 | 1.89 |
| Télécommunications | | | | |
| 338,980.00 | TELEFONICA SA | EUR | 2,110,828.46 | 1.75 |
| | | | 2,110,828.46 | 1.75 |
| Logiciels | | | | |
| 13,154.00 | DASSAULT SYSTEMES SA | EUR | 1,927,718.70 | 1.60 |
| | | | 1,927,718.70 | 1.60 |
| Publicité | | | | |
| 26,504.00 | STROEER SE + CO KGAA | EUR | 1,909,613.20 | 1.58 |
| | | | 1,909,613.20 | 1.58 |
| Commerce & Distribution | | | | |
| 128,319.00 | JD SPORTS FASHION PLC | GBP | 1,268,122.16 | 1.05 |
| | | | 1,268,122.16 | 1.05 |
| Immobilier | | | | |
| 3,500.00 | WAREHOUSES DE PAUW SCA | EUR | 567,700.00 | 0.47 |
| | | | 567,700.00 | 0.47 |
| | | | 77,233,247.62 | 64.03 |
| Obligations et autres titres de créance | | | | |
| Gouvernements | | | | |
| 4,000,000.00 | FRANCE O.A.T. 0% 15-25/05/2020 | EUR | 4,008,840.00 | 3.32 |
| 4,000,000.00 | FRANCE O.A.T. 0% 17-25/02/2020 | EUR | 4,003,520.00 | 3.32 |
| 3,600,000.00 | FRANCE O.A.T. 2.25% 13-25/05/2024 | EUR | 4,025,754.36 | 3.34 |
| 4,000,000.00 | FRANCE O.A.T. 2.5% 10-25/10/2020 | EUR | 4,101,200.00 | 3.40 |
| 3,200,000.00 | FRANCE O.A.T. 4.25% 07-25/10/2023 | EUR | 3,783,424.00 | 3.14 |
| | | | 19,922,738.36 | 16.52 |
| | | | 19,922,738.36 | 16.52 |
| Fonds | | | | |
| Organismes de placement collectif | | | | |
| OPC de type ouvert | | | | |
| 1,133.00 | FEDERAL SUPPORT MONETAIRE | EUR | 11,965,363.74 | 9.92 |
| | | | 11,965,363.74 | 9.92 |
| | | | 11,965,363.74 | 9.92 |
| Total du Portefeuille-Titres | | | 109,121,349.72 | 90.47 |
| Récapitulatif de l'actif net | | | | |
| Total du Portefeuille-Titres | | | 109,121,349.72 | 90.47 |
| Avoirs en banque | | | 11,527,810.98 | 9.56 |
| Autres actifs et passifs | | | (30,021.03) | (0.03) |
| Total des actifs nets | | | 120,619,139.67 | 100.00 |

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS (en EUR)

Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

| Répartition par nature des titres | % du portefeuille | % des actifs nets |
|---|-------------------|-------------------|
| Actions | 70.77 | 64.03 |
| Obligations et autres titres de créance | 18.26 | 16.52 |
| Organismes de placement collectif | 10.97 | 9.92 |
| | 100.00 | 90.47 |

| Répartition par pays | % du portefeuille | % des actifs nets |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| France | 44.55 | 40.31 |
| Royaume-Uni | 16.71 | 15.11 |
| Allemagne | 9.05 | 8.18 |
| Espagne | 5.77 | 5.22 |
| Italie | 5.31 | 4.80 |
| Pays-Bas | 5.10 | 4.62 |
| Irlande | 3.76 | 3.40 |
| Suisse | 3.22 | 2.91 |
| Luxembourg | 2.43 | 2.20 |
| Autres | 4.10 | 3.72 |
| | 100.00 | 90.47 |

Les dix principales positions

| Les dix principales positions | Secteur | Valeur de marché EUR | % des actifs nets |
|-----------------------------------|--------------------|-------------------------|-------------------|
| FEDERAL SUPPORT MONETAIRE | OPC de type ouvert | 11,965,363.74 | 9.92 |
| FRANCE O.A.T. 2.5% 10-25/10/2020 | Gouvernements | 4,101,200.00 | 3.40 |
| FRANCE O.A.T. 2.25% 13-25/05/2024 | Gouvernements | 4,025,754.36 | 3.34 |
| FRANCE O.A.T. 0% 15-25/05/2020 | Gouvernements | 4,008,840.00 | 3.32 |
| FRANCE O.A.T. 0% 17-25/02/2020 | Gouvernements | 4,003,520.00 | 3.32 |
| FRANCE O.A.T. 4.25% 07-25/10/2023 | Gouvernements | 3,783,424.00 | 3.14 |
| LOREAL | Cosmétiques | 3,611,784.00 | 3.00 |
| SANOFI | Cosmétiques | 3,218,702.30 | 2.67 |
| AXA SA | Assurances | 2,973,400.65 | 2.46 |
| KERRY GROUP PLC-A | Alimentation | 2,750,724.90 | 2.28 |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2019

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2019

| | Notes | EUR | | Notes | EUR |
|--|---------|-----------------------|---|---------|-----------------------|
| Actifs | | | Revenus | | |
| Portefeuille-titres au coût d'acquisition | | 89,378,700.29 | Dividendes (prélèvement net à la source) | 3.4 | 2,348,154.83 |
| Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres | | 23,370,956.13 | Intérêts bancaires | 3.4 | 459.22 |
| <hr/> | | | <hr/> | | |
| Portefeuille-titres à leur valeur de marché | 3.3 | 112,749,656.42 | Total revenus | | 2,348,614.05 |
| Avoirs en banque | 3.3 | 6,454,743.89 | Charges | | |
| A recevoir sur vente de titres | | 37,079.53 | Commission de gestion | 6 | 1,924,432.28 |
| A recevoir sur souscriptions d'actions | | 96,309.51 | Commission de surperformance | 6 | 1,938,727.04 |
| Remboursement fiscal à recevoir | 3.5 | 378,501.91 | Commission de services | 7 | 545,060.87 |
| Intérêts et dividendes à recevoir | 3.3 | 69,885.35 | Frais de transaction | 12 | 438,195.61 |
| <hr/> | | | Taxe d'abonnement | 9 | 10,857.40 |
| Total actifs | | 119,786,176.61 | Intérêts bancaires et charges | | 26,996.44 |
| Passifs | | | Frais d'impression et de publication | | 1,106.45 |
| Découvert bancaire | 3.3 | 21,992.59 | Autres charges | 11 | 3,750.29 |
| Charges à payer | 10 | 2,152,749.56 | Total charges | | 4,889,126.38 |
| A payer sur achat de titres | | 11,225.95 | Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements | | |
| A payer sur rachat d'actions | | 33,854.66 | | | (2,540,512.33) |
| Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme | 3.3, 13 | 1,881.06 | Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur: | | |
| <hr/> | | | Portefeuille-Titres | 3.3 | 5,672,440.81 |
| Total passifs | | 2,221,703.82 | Change | 3.2 | 30,027.30 |
| Actifs nets à la fin de l'exercice | | 117,564,472.79 | Contrats de change à terme | 3.3, 13 | 1,305.54 |
| <hr/> | | | Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice | | |
| | | | | | 3,163,261.32 |
| | | | Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur: | | |
| | | | Portefeuille-Titres | 3.3 | 27,367,285.82 |
| | | | Contrats de change à terme | 3.3, 13 | 1,534.45 |
| | | | Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations | | |
| | | | | | 30,532,081.59 |
| | | | Souscriptions | | 36,486,994.70 |
| | | | Rachats | | (72,114,149.80) |
| | | | Actifs nets en début d'exercice | | 122,659,546.30 |
| | | | Actifs nets à la fin de l'exercice | | |
| | | | | | 117,564,472.79 |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

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 |
|-----------|---|-----------------------------|----------------------------|---|
| B3 (GBP) | - | - | - | - |
| B4 (GBPH) | 100.00 | - | - | 100.00 |
| F | 31,978.39 | 58,171.40 | (25,276.12) | 64,873.67 |
| G | 23,671.45 | 69,900.00 | (23,671.45) | 69,900.00 |
| I | 155,707.34 | 17,678.21 | (108,313.29) | 65,072.26 |
| I (USDH) | 3,030.00 | 120.00 | (100.00) | 3,050.00 |
| L | 100.00 | - | - | 100.00 |
| M | 144,786.74 | 12,526.00 | (75,726.00) | 81,586.74 |
| MG | 100.00 | - | - | 100.00 |
| R | 5,017,870.08 | 867,280.14 | (2,245,990.78) | 3,639,159.44 |
| R (USD) | 902.97 | - | (302.97) | 600.00 |
| R (USDH) | - | 60.00 | - | 60.00 |
| S | - | - | - | - |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2019

| 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 | | | | | Services financiers | | | | |
| 17,900.00 | BASTIDE LE CONFORT MEDICAL | EUR | 674,830.00 | 0.57 | 102,500.00 | ABC ARBITRAGE | EUR | 686,750.00 | 0.58 |
| 7,500.00 | BIOVENTIX PLC | GBP | 292,972.21 | 0.25 | 45,000.00 | ALANTRA PARTNERS SA | EUR | 688,500.00 | 0.59 |
| 225,000.00 | BONESUPPORT HOLDING AB | SEK | 695,914.92 | 0.59 | 1,400,000.00 | BADGER EXPLORER ASA | NOK | 777,797.49 | 0.66 |
| 20,000.00 | CELLINK AB - B | SEK | 635,721.25 | 0.54 | 450,000.00 | BEBBIES TRAYNOR GROUP PLC | GBP | 485,926.71 | 0.41 |
| 3,900.00 | ECKERT + ZIEGLER STRAHLEN UN | EUR | 743,340.00 | 0.63 | 950.00 | CIE DU BOIS SAUVAGE SA | EUR | 365,750.00 | 0.31 |
| 690,000.00 | EKF DIAGNOSTICS HOLDINGS PLC | GBP | 278,898.92 | 0.24 | 17,218.00 | CREADES AB-A SHARES | SEK | 784,070.14 | 0.67 |
| 160,000.00 | ERGOMED PLC | GBP | 742,078.24 | 0.63 | 190,000.00 | IMPAX ASSET MANAGEMENT GROUP | GBP | 872,248.78 | 0.75 |
| 124,000.00 | GAROFALO HEALTH CARE SPA | EUR | 714,240.00 | 0.61 | 64,500.00 | LIONTRUST ASSET MANAGEMENT | GBP | 837,316.34 | 0.71 |
| 306,000.00 | GENOVIS AB | SEK | 728,034.07 | 0.62 | 75,200.00 | MORTGAGE ADVICE BUREAU HOLDI | GBP | 686,903.88 | 0.58 |
| 17,000.00 | INFANT BACTERIAL THERAPEUTIC | SEK | 231,353.05 | 0.20 | 183,000.00 | PARETO BANK ASA | NOK | 716,137.37 | 0.61 |
| 19,500.00 | LUMBIBIRD | EUR | 296,400.00 | 0.25 | 36,042.00 | ROCKROSE ENERGY PLC | GBP | 795,403.79 | 0.68 |
| 52,000.00 | MEDCAP AB | SEK | 687,873.24 | 0.59 | 11,500.00 | S + U PLC | GBP | 286,363.37 | 0.24 |
| 355,000.00 | MEDICA GROUP PLC | GBP | 680,798.96 | 0.58 | 1,075,000.00 | SIGMAROC PLC | GBP | 627,987.25 | 0.53 |
| 43,000.00 | MOLECULAR PARTNERS AG | CHF | 693,063.48 | 0.59 | | | | 8,611,155.12 | 7.32 |
| 25,000.00 | PHARMANUTRA SPA | EUR | 585,000.00 | 0.50 | Appareils électriques & électroniques | | | | |
| 83,000.00 | POXEL SA | EUR | 1,012,600.00 | 0.86 | 63,000.00 | ATEME SA | EUR | 705,600.00 | 0.60 |
| 753,000.00 | SDI GROUP PLC | GBP | 688,705.97 | 0.59 | 23,800.00 | CHEMOMETEC A/S | DKK | 652,927.40 | 0.56 |
| 151,300.00 | TRISTEL PLC | GBP | 687,443.21 | 0.58 | 90,500.00 | COHORT PLC | GBP | 771,121.73 | 0.66 |
| | | | 11,069,267.52 | 9.42 | 118,000.00 | DISCOVERIE GROUP PLC | GBP | 793,768.81 | 0.68 |
| Matériaux de construction | | | | | 42,700.00 | GROUPE GORGE | EUR | 727,608.00 | 0.62 |
| 20,500.00 | CENTROTEC SUSTAINABLE AG | EUR | 337,430.00 | 0.29 | 11,850.00 | JUDGES SCIENTIFIC PLC | GBP | 790,139.85 | 0.67 |
| 65,000.00 | EKINOPS | EUR | 429,650.00 | 0.37 | 743,000.00 | KITRON ASA | NOK | 828,589.53 | 0.69 |
| 73,000.00 | EOLUS VIND AB-B SHS | SEK | 761,418.95 | 0.65 | 47,700.00 | LPKF LASER & ELECTRONICS | EUR | 753,660.00 | 0.64 |
| 590,000.00 | EPWIN GROUP PLC | GBP | 724,139.97 | 0.62 | 535,500.00 | LUCECO PLC | GBP | 798,810.41 | 0.68 |
| 46,900.00 | H & H INTERNATIONAL A/S | DKK | 783,288.06 | 0.67 | 35,500.00 | MICROWAVE VISION | EUR | 656,750.00 | 0.56 |
| 17,800.00 | HELMA EIGENHEIMBAU AG | EUR | 747,600.00 | 0.64 | 77,500.00 | SCANFIL OYJ | EUR | 378,975.00 | 0.32 |
| 57,500.00 | INSTALCO AB | SEK | 739,834.88 | 0.63 | | | | 7,857,950.73 | 6.68 |
| 49,500.00 | LU-VE SPA | EUR | 633,600.00 | 0.54 | Immobilier | | | | |
| 32,500.00 | MJ GLEESON PLC | GBP | 366,289.02 | 0.31 | 9,200.00 | ARGAN | EUR | 713,920.00 | 0.61 |
| 228,500.00 | NORCROS PLC | GBP | 755,059.89 | 0.64 | 9,600.00 | ATENOR | EUR | 693,120.00 | 0.59 |
| 73,000.00 | NORDIC WATERPROOFING HOL | SEK | 668,325.76 | 0.57 | 334,700.00 | COREM PROPERTY GROUP-B SHARE | SEK | 860,022.36 | 0.72 |
| 21,500.00 | PER AARSLEFF A/S-CL B | DKK | 617,162.93 | 0.52 | 44,500.00 | DEUTSCHE KONSUM REIT AG | EUR | 707,550.00 | 0.60 |
| 60,000.00 | RENEW HOLDINGS PLC | GBP | 386,617.10 | 0.33 | 33,500.00 | NP3 FASTIGHETER AB | SEK | 360,257.90 | 0.31 |
| 728,000.00 | SEVERFIELD PLC | GBP | 721,685.25 | 0.61 | 96,000.00 | NP3 FASTIGHETER AB-PREF | SEK | 333,468.15 | 0.28 |
| 22,800.00 | STEICO SE | EUR | 624,720.00 | 0.53 | 21,200.00 | PEACH PROPERTY GROUP AG | CHF | 770,377.18 | 0.66 |
| 495,000.00 | TCLARKE PLC | GBP | 800,318.64 | 0.67 | 217,000.00 | RENTA CORP REAL ESTATE SA | EUR | 683,550.00 | 0.58 |
| 37,500.00 | TCM GROUP A/S | DKK | 632,318.50 | 0.54 | 109,000.00 | SELVAAG BOLIG ASA | NOK | 817,741.73 | 0.70 |
| | | | 10,729,458.95 | 9.13 | 26,700.00 | VIB VERMOEGEN AG | EUR | 795,660.00 | 0.68 |
| Logiciels | | | | | 231,000.00 | WATKIN JONES PLC | GBP | 662,453.53 | 0.56 |
| 13,200.00 | ADMICOM OYJ | EUR | 850,080.00 | 0.72 | | | | 7,398,120.85 | 6.29 |
| 4,750.00 | ATOSS SOFTWARE AG | EUR | 681,625.00 | 0.58 | Bureautique | | | | |
| 54,500.00 | BIGBEN INTERACTIVE | EUR | 874,180.00 | 0.74 | 10,200.00 | DATAGROUP SE | EUR | 667,080.00 | 0.57 |
| 247,500.00 | CODEMASTERS GROUP HOLDINGS P | GBP | 819,304.30 | 0.70 | 137,500.00 | D4T4 SOLUTIONS PLC | GBP | 354,561.28 | 0.30 |
| 157,000.00 | CRAYON GROUP HOLDING AS | NOK | 827,677.10 | 0.70 | 82,500.00 | EUROTECH SPA | EUR | 695,475.00 | 0.59 |
| 530,000.00 | DOTDIGITAL GROUP PLC | GBP | 600,460.26 | 0.51 | 235,000.00 | F-SECURE OYJ | EUR | 715,575.00 | 0.61 |
| 8,000.00 | ESKER SA | EUR | 739,200.00 | 0.63 | 87,000.00 | KAINOS GROUP PLC | GBP | 761,833.95 | 0.65 |
| 107,000.00 | EXPERT SYSTEM SPA | EUR | 327,420.00 | 0.28 | 36,300.00 | KNOW IT AB | SEK | 720,282.65 | 0.61 |
| 47,000.00 | FORTNOX AB | SEK | 751,445.36 | 0.64 | 75,853.00 | MIDWICH GROUP PLC | GBP | 492,348.50 | 0.42 |
| 17,300.00 | MENSCH MASCHINE SOFTWARE SE | EUR | 738,710.00 | 0.63 | 335,000.00 | ORDINA NV | EUR | 681,725.00 | 0.58 |
| 9,200.00 | NEXUS AG | EUR | 318,320.00 | 0.27 | 17,500.00 | PROACT IT GROUP AB | SEK | 306,440.48 | 0.26 |
| 640,000.00 | OXFORD METRICS | GBP | 800,613.68 | 0.68 | 205,500.00 | RM PLC | GBP | 693,609.49 | 0.59 |
| 52,500.00 | TINEXTA SPA | EUR | 609,000.00 | 0.52 | 27,000.00 | SOCIETE POUR LINFORMATIQUE | EUR | 774,900.00 | 0.66 |
| 89,000.00 | TRACSYS PLC | GBP | 740,485.04 | 0.63 | 120,000.00 | SYSOPEM DIGIA PLC | EUR | 478,800.00 | 0.41 |
| | | | 9,678,520.74 | 8.23 | | | | 7,342,631.35 | 6.25 |
| Services diversifiés | | | | | Commerce & Distribution | | | | |
| 21,600.00 | AB DYNAMICS PLC | GBP | 535,315.99 | 0.46 | 33,200.00 | CHURCHILL CHINA PLC | GBP | 713,093.76 | 0.61 |
| 266,000.00 | AUGEAN PLC | GBP | 696,902.11 | 0.59 | 47,500.00 | FERRONORDIC MACHINES AB-ORD | SEK | 736,837.10 | 0.63 |
| 58,000.00 | BALCO GROUP AB | SEK | 517,751.18 | 0.44 | 49,000.00 | FOCUSRITE PLC | GBP | 374,721.19 | 0.32 |
| 332,000.00 | GATELEY HOLDINGS PLC | GBP | 777,742.37 | 0.66 | 75,000.00 | IG DESIGN GROUP PLC | GBP | 630,200.04 | 0.54 |
| 36,000.00 | GRUPPO MUTUIONLINE SPA | EUR | 721,800.00 | 0.61 | 152,900.00 | KID ASA | NOK | 770,409.83 | 0.65 |
| 209,000.00 | HOLLYWOOD BOWL GROUP PLC | GBP | 702,956.28 | 0.60 | 621,000.00 | MACFARLANE GROUP PLC | GBP | 789,670.74 | 0.66 |
| 337,500.00 | JOHNSON SERVICE GROUP PLC | GBP | 780,669.15 | 0.66 | 62,000.00 | MOMENTUM GROUP AB-CLASS B | SEK | 687,987.44 | 0.59 |
| 13,500.00 | MGI DIGITAL GRAPHIC TECHNOLO | EUR | 737,100.00 | 0.63 | 10,250.00 | THERMADOR GROUPE | EUR | 543,250.00 | 0.46 |
| 39,500.00 | MIPS AB | SEK | 745,811.42 | 0.63 | | | | 5,246,170.10 | 4.46 |
| 11,400.00 | PIRAEUS PORT AUTHORITY SA | EUR | 249,090.00 | 0.21 | | | | | |
| 29,000.00 | REJLERS AB | SEK | 329,804.19 | 0.28 | | | | | |
| 20,000.00 | TALENOM OYJ | EUR | 900,000.00 | 0.78 | | | | | |

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2019

| Quantité ou nominal | Dénomination | Devise | Valeur de marché en EUR | % VNI |
|--------------------------------------|-----------------------------|--------|-------------------------|-------------|
| Banques | | | | |
| 21,500.00 | GLARNER KANTONBANK | CHF | 658,647.65 | 0.56 |
| 1,378,000.00 | SIAULIU BANKAS | EUR | 697,268.00 | 0.59 |
| 179,500.00 | SPAREBANK 1 BV | NOK | 720,638.70 | 0.61 |
| 117,000.00 | SPAREBANKEN VEST | NOK | 752,026.36 | 0.64 |
| 70,500.00 | TF BANK AB | SEK | 781,637.36 | 0.67 |
| 1,100,000.00 | VESTJYSK BANK A/S | DKK | 454,867.85 | 0.39 |
| | | | 4,065,085.92 | 3.46 |
| Matériel divers | | | | |
| 30,000.00 | AVON RUBBER PLC | GBP | 739,953.97 | 0.63 |
| 13,000.00 | DELTA PLUS GROUP | EUR | 635,700.00 | 0.54 |
| 575.00 | GURIT HOLDING AG-BR | CHF | 790,294.39 | 0.67 |
| 95,500.00 | PORVAIR PLC | GBP | 752,864.81 | 0.64 |
| 11,000.00 | SP GROUP AS | DKK | 356,239.55 | 0.30 |
| 120,000.00 | TUBACEX SA | EUR | 339,600.00 | 0.29 |
| | | | 3,614,652.72 | 3.07 |
| Alimentation | | | | |
| 78,300.00 | ALTIA CORP | EUR | 640,494.00 | 0.54 |
| 72,000.00 | ATRIA OYJ | EUR | 722,880.00 | 0.62 |
| 21,500.00 | KOPPARBERGS BRYGGERI AB-B | SEK | 356,022.94 | 0.30 |
| 770,000.00 | PREMIER FOODS PLC | GBP | 343,948.78 | 0.29 |
| 99,000.00 | SCANDI STANDARD AB | SEK | 700,968.33 | 0.60 |
| 80,000.00 | SWEDENCARE AB | SEK | 705,003.45 | 0.60 |
| | | | 3,469,317.50 | 2.95 |
| Energie | | | | |
| 187,000.00 | MAHA ENERGY AB | SEK | 441,350.43 | 0.38 |
| 349,000.00 | PANORO ENERGY ASA | NOK | 810,249.65 | 0.69 |
| 455,000.00 | SERICA ENERGY PLC | GBP | 693,762.91 | 0.59 |
| 43,500.00 | TERNA ENERGY SA | EUR | 333,210.00 | 0.28 |
| 49,500.00 | TETHYS OIL AB | SEK | 397,592.25 | 0.34 |
| 16,500.00 | 2G ENERGY AG | EUR | 740,850.00 | 0.63 |
| | | | 3,417,015.24 | 2.91 |
| Publicité | | | | |
| 450,000.00 | CELLO HEALTH PLC | GBP | 714,285.71 | 0.61 |
| 619,173.00 | HUNTSWORTH PLC | GBP | 594,803.59 | 0.51 |
| 111,300.00 | NEXT FIFTEEN COMMUNICATIONS | GBP | 706,666.67 | 0.60 |
| 100,000.00 | REORLD | EUR | 275,000.00 | 0.23 |
| | | | 2,290,755.97 | 1.95 |
| Métal | | | | |
| 280,000.00 | ANGLO PACIFIC GROUP PLC | GBP | 634,448.58 | 0.54 |
| 288,000.00 | ATALAYA MINING PLC | GBP | 652,575.68 | 0.56 |
| 2,870,000.00 | HUMMINGBIRD RESOURCES PLC | GBP | 719,743.91 | 0.61 |
| | | | 2,006,768.17 | 1.71 |
| Chimie | | | | |
| 285,000.00 | ERCROS SA | EUR | 729,600.00 | 0.62 |
| 1,453,411.00 | IOFINA PLC | GBP | 485,413.71 | 0.41 |
| 9,500.00 | NABALTEC AG | EUR | 313,500.00 | 0.27 |
| 43,500.00 | RECTICEL | EUR | 361,485.00 | 0.31 |
| | | | 1,889,998.71 | 1.61 |
| Loisirs | | | | |
| 155,000.00 | CAPMAN OYJ B | EUR | 365,025.00 | 0.31 |
| 118,500.00 | DRAPER ESPRIT PLC | GBP | 671,269.25 | 0.57 |
| 60,500.00 | MUTARES SE & CO KGAA | EUR | 769,560.00 | 0.66 |
| | | | 1,805,854.25 | 1.54 |
| Transports | | | | |
| 300,000.00 | AIR PARTNER PLC | GBP | 337,758.90 | 0.29 |
| 260,000.00 | RAILCARE GROUPS AB | SEK | 658,180.87 | 0.56 |
| 209,000.00 | WINCANTON PLC | GBP | 754,753.05 | 0.64 |
| | | | 1,750,692.82 | 1.49 |
| Ingénierie & Construction | | | | |
| 43,000.00 | CTT SYSTEMS AB | SEK | 723,504.08 | 0.62 |
| 23,056.00 | ECA | EUR | 751,625.60 | 0.63 |
| | | | 1,475,129.68 | 1.25 |
| Média | | | | |
| 48,000.00 | FUTURE PLC | GBP | 821,384.32 | 0.70 |

| Quantité ou nominal | Dénomination | Devise | Valeur de marché en EUR | % VNI |
|--|------------------------------|--------|-------------------------|--------------|
| 235,000.00 | TELE COLUMBUS AG | EUR | 649,540.00 | 0.55 |
| | | | 1,470,924.32 | 1.25 |
| Internet | | | | |
| 170,000.00 | EDREAMS ODIGEO SL | EUR | 725,900.00 | 0.61 |
| 16,000.00 | LASTMINUTE.COM NV | CHF | 677,092.92 | 0.58 |
| | | | 1,402,992.92 | 1.19 |
| Private Equity | | | | |
| 13,000.00 | BET-AT-HOME.COM AG | EUR | 687,700.00 | 0.58 |
| 16,100.00 | XILAM ANIMATION | EUR | 714,840.00 | 0.61 |
| | | | 1,402,540.00 | 1.19 |
| Textile | | | | |
| 127,000.00 | BASICNET SPA | EUR | 660,400.00 | 0.56 |
| 285,000.00 | PIQUADRO SPA | EUR | 703,950.00 | 0.60 |
| | | | 1,364,350.00 | 1.16 |
| Télécommunications | | | | |
| 14,500.00 | NED APPARATEN FABRIEK- NEDAP | EUR | 703,250.00 | 0.60 |
| 402,000.00 | RETELIT SPA | EUR | 639,180.00 | 0.54 |
| | | | 1,342,430.00 | 1.14 |
| Accessoires & Equipements automobiles | | | | |
| 4,900.00 | EINHELL GERMANY AG-VORZUG | EUR | 293,020.00 | 0.25 |
| 261,500.00 | SCANSHIP HOLDING ASA | NOK | 795,336.46 | 0.68 |
| | | | 1,088,356.46 | 0.93 |
| Stockage & Entrepôt | | | | |
| 270.00 | VETROPACK HOLDING AG-BR | CHF | 755,105.80 | 0.64 |
| | | | 755,105.80 | 0.64 |
| Hôtels & Restaurants | | | | |
| 14,800.00 | UBM DEVELOPMENT AG | EUR | 698,560.00 | 0.59 |
| | | | 698,560.00 | 0.59 |
| Assurances | | | | |
| 40,000.00 | FBD HOLDINGS PLC | EUR | 348,000.00 | 0.30 |
| | | | 348,000.00 | 0.30 |
| | | | 112,749,656.42 | 95.90 |
| Total du Portefeuille-Titres | | | 112,749,656.42 | 95.90 |

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2019

| Achat | Vente | Date de Maturité | Engagement en EUR | Plus ou moins-values non-réalisées en EUR |
|---|----------------|------------------|-------------------|---|
| Contrats de changes à terme | | | | |
| 15,072.90 GBP | 18,034.52 EUR | 31/03/20 | 18,034.52 | (302.93) |
| 472,049.10 USD | 419,621.46 EUR | 31/03/20 | 419,621.46 | (1,578.13) |
| | | | | (1,881.06) |
| Total des contrats de change à terme | | | | (1,881.06) |
| Total des instruments financiers dérivés | | | | (1,881.06) |

Récapitulatif de l'actif net

| | Valeur de marché en EUR | % VNI |
|---|-------------------------|---------------|
| Total du Portefeuille-Titres | 112,749,656.42 | 95.90 |
| Total des instruments financiers dérivés | (1,881.06) | - |
| Avoirs en banque | 6,432,751.30 | 5.47 |
| Autres actifs et passifs | (1,616,053.87) | (1.37) |
| Total des actifs nets | 117,564,472.79 | 100.00 |

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (en EUR)

Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

| Répartition par nature des titres | % du portefeuille | % des actifs nets |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Actions | 100.00 | 95.90 |
| | 100.00 | 95.90 |

| Répartition par pays | % du portefeuille | % des actifs nets |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Royaume-Uni | 33.03 | 31.65 |
| Suède | 14.53 | 13.95 |
| France | 10.60 | 10.15 |
| Allemagne | 9.37 | 9.00 |
| Norvège | 6.93 | 6.63 |
| Italie | 5.58 | 5.35 |
| Finlande | 4.48 | 4.31 |
| Danemark | 3.69 | 3.55 |
| Suisse | 3.25 | 3.12 |
| Espagne | 2.17 | 2.08 |
| Autres | 6.37 | 6.11 |
| | 100.00 | 95.90 |

Les dix principales positions

| Les dix principales positions | Secteur | Valeur de marché EUR | % des actifs nets |
|-------------------------------|---------------------------------------|-------------------------|-------------------|
| POXEL SA | Cosmétiques | 1,012,600.00 | 0.86 |
| TALENOM OYJ | Services diversifiés | 900,000.00 | 0.78 |
| BIGBEN INTERACTIVE | Logiciels | 874,180.00 | 0.74 |
| IMPAX ASSET MANAGEMENT GROUP | Services financiers | 872,248.78 | 0.75 |
| COREM PROPERTY GROUP-B SHARE | Immobilier | 860,022.36 | 0.72 |
| ADMICOM OYJ | Logiciels | 850,080.00 | 0.72 |
| LIONTRUST ASSET MANAGEMENT | Services financiers | 837,316.34 | 0.71 |
| KITRON ASA | Appareils électriques & électroniques | 828,589.53 | 0.69 |
| CRAYON GROUP HOLDING AS | Logiciels | 827,677.10 | 0.70 |
| FUTURE PLC | Média | 821,384.32 | 0.70 |

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Etat des Actifs Nets au 31 décembre 2019

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2019

| | Notes | EUR | | Notes | EUR |
|--|---------|----------------------|---|---------|----------------------|
| Actifs | | | Revenus | | |
| Portefeuille-titres au coût d'acquisition | | 44,058,184.52 | Dividendes (prélèvement net à la source) | 3.4 | 779,648.79 |
| Plus ou (Moins)-value non réalisée sur Portefeuille-Titres | | 10,489,348.07 | Intérêts bancaires | 3.4 | 2,534.15 |
| <hr/> | | | <hr/> | | |
| Portefeuille-titres à leur valeur de marché | 3.3 | 54,547,532.59 | Autres revenus | | 5,804.02 |
| Avoirs en banque | 3.3 | 2,610,654.87 | Total revenus | | 787,986.96 |
| A recevoir sur vente de titres | | 439,069.82 | <hr/> | | |
| A recevoir sur souscriptions d'actions | | 83,955.14 | Charges | | |
| Remboursement fiscal à recevoir | 3.5 | 22,947.31 | Commission de gestion | 6 | 1,008,425.23 |
| Intérêts et dividendes à recevoir | 3.3 | 55,573.51 | Commission de surperformance | 6 | 518,106.98 |
| <hr/> | | | Commission de services | 7 | 260,132.15 |
| Total actifs | | 57,759,733.24 | Frais de transaction | 12 | 201,213.38 |
| <hr/> | | | Taxe d'abonnement | 9 | 5,213.77 |
| Passifs | | | Intérêts bancaires et charges | | 15,853.94 |
| Découvert bancaire | 3.3 | 21.73 | Autres charges | 11 | 6,649.49 |
| Charges à payer | 10 | 635,373.26 | Total charges | | 2,015,594.94 |
| A payer sur achat de titres | | 343,158.35 | <hr/> | | |
| A payer sur rachat d'actions | | 14,643.57 | Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements | | |
| Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme | 3.3, 13 | 8,189.63 | (1,227,607.98) | | |
| <hr/> | | | <hr/> | | |
| Total passifs | | 1,001,386.54 | Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur: | | |
| Actifs nets à la fin de l'exercice | | 56,758,346.70 | Portefeuille-Titres | 3.3 | 523,489.35 |
| <hr/> | | | Change | 3.2 | 15,559.04 |
| | | | Contrats de change à terme | 3.3, 13 | 1,344.91 |
| | | | <hr/> | | |
| | | | Bénéfice / (Perte) net(e) réalisé(e) de l'exercice | | |
| | | | (687,214.68) | | |
| | | | <hr/> | | |
| | | | Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur: | | |
| | | | Portefeuille-Titres | 3.3 | 13,732,323.35 |
| | | | Contrats de change à terme | 3.3, 13 | (6,237.94) |
| | | | <hr/> | | |
| | | | Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations | | |
| | | | 13,038,870.73 | | |
| | | | <hr/> | | |
| | | | Souscriptions | | 12,330,670.12 |
| | | | Rachats | | (24,673,607.54) |
| | | | Actifs nets en début d'exercice | | 56,062,413.39 |
| | | | <hr/> | | |
| | | | Actifs nets à la fin de l'exercice | | 56,758,346.70 |
| | | | <hr/> | | |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

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 |
|-----------|---|-----------------------------|----------------------------|---|
| B3 (GBP) | - | - | - | - |
| B4 (GBPH) | 100.00 | - | - | 100.00 |
| F | 3,713.00 | - | - | 3,713.00 |
| G | 24,158.00 | 20,557.00 | (18,385.00) | 26,330.00 |
| I | 53,679.76 | 7,118.17 | (49,586.76) | 11,211.17 |
| I (USD) | 300.00 | 21,033.00 | (320.00) | 21,013.00 |
| I (USDH) | 2,500.00 | 25,950.37 | (5,541.36) | 22,909.01 |
| L | 100.00 | - | - | 100.00 |
| M | 78,931.42 | - | (61,681.42) | 17,250.00 |
| MG | 100.00 | - | - | 100.00 |
| R | 353,862.56 | 40,482.58 | (65,482.48) | 328,862.66 |
| R (USD) | 10,545.00 | - | (10,015.00) | 530.00 |
| S | 100.00 | - | - | 100.00 |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2019

| 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 | | | | | | | | | |
| 210,000.00 | ALLIANCE PHARMA PLC | GBP | 208,426.27 | 0.37 | 1,250.00 | AMADEUS FIRE AG | EUR | 184,750.00 | 0.33 |
| 31,800.00 | BIODELIVERY SCIENCES INTL | USD | 179,043.21 | 0.32 | 70,000.00 | AUGEAN PLC | GBP | 183,395.29 | 0.32 |
| 3,300.00 | BIOLIFE SOLUTIONS INC | USD | 47,567.04 | 0.08 | 2,300.00 | BARRETT BUSINESS SVCS INC | USD | 185,352.34 | 0.33 |
| 2,100.00 | BIOVENTIX PLC | GBP | 82,032.22 | 0.14 | 8,600.00 | FULLCAST HOLDINGS CO LTD | JPY | 175,612.79 | 0.31 |
| 250,000.00 | BUBS AUSTRALIA LTD | AUD | 153,427.06 | 0.27 | 54,500.00 | HOLLYWOOD BOWL GROUP PLC | GBP | 183,306.78 | 0.32 |
| 37,600.00 | CATALYST PHARMACEUTICALS INC | USD | 125,612.47 | 0.22 | 21,000.00 | IBJ INC | JPY | 213,808.44 | 0.38 |
| 22,600.00 | CHARM CARE CORP | JPY | 185,635.11 | 0.33 | 17,000.00 | JAPAN BEST RESCUE SYSTEM CO | JPY | 157,892.97 | 0.28 |
| 16,500.00 | CHIASMA INC | USD | 72,908.69 | 0.13 | 85,000.00 | JOHNSON SERVICE GROUP PLC | GBP | 196,612.97 | 0.35 |
| 210,000.00 | CHINA SHINWAY PHARMACEUTICA | HKD | 177,194.93 | 0.31 | 68,000.00 | JP-HOLDINGS INC | JPY | 175,591.47 | 0.31 |
| 9,600.00 | CLINUVEL PHARMACEUTICALS LTD | AUD | 171,036.73 | 0.30 | 4,500.00 | MALIBU BOATS INC - A | USD | 164,164.81 | 0.29 |
| 6,400.00 | DAITO PHARMACEUTICAL CO LTD | JPY | 166,836.49 | 0.29 | 28,500.00 | MEIHO FACILITY WORKS | JPY | 188,072.24 | 0.33 |
| 10,200.00 | DBV TECHNOLOGIES SA | EUR | 200,226.00 | 0.35 | 3,100.00 | MGI DIGITAL GRAPHIC TECHNOLO | EUR | 169,260.00 | 0.30 |
| 1,130.00 | ECKERT + ZIEGLER STRAHLEN UN | EUR | 215,378.00 | 0.38 | 9,700.00 | MIPS AB | SEK | 183,148.63 | 0.32 |
| 8,500.00 | ELAN CORP | JPY | 112,183.44 | 0.20 | 7,900.00 | MIZUNO CORP | JPY | 178,933.61 | 0.32 |
| 271,000.00 | ESSEX BIO-TECHNOLOGY LTD | HKD | 195,202.54 | 0.34 | 31,000.00 | S-POOL INC | JPY | 214,734.76 | 0.37 |
| 80,500.00 | GENOVIS AB | SEK | 191,525.30 | 0.34 | 12,000.00 | TABIKOBO CO LTD | JPY | 206,479.83 | 0.36 |
| 30,000.00 | HARROW HEALTH INC | USD | 207,928.73 | 0.37 | 16,700.00 | TAKEEI CORP | JPY | 173,451.09 | 0.31 |
| 65,500.00 | IOL CHEMICALS AND PHARMA LTD | INR | 142,327.33 | 0.25 | 301,000.00 | UNION MEDICAL HEALTHCARE LTD | HKD | 184,462.00 | 0.32 |
| 8,200.00 | IRADIMED CORP | USD | 170,793.76 | 0.30 | 22,000.00 | WASEDA ACADEMY CO LTD | JPY | 185,936.78 | 0.33 |
| 10,500.00 | JAMIESON WELLNESS INC | CAD | 185,748.15 | 0.33 | 12,400.00 | WELBE INC | JPY | 179,818.13 | 0.32 |
| 10,300.00 | JAPAN MEDICAL DYNAMIC MKT | JPY | 197,070.69 | 0.35 | 18,500.00 | WILL GROUP INC | JPY | 189,871.60 | 0.33 |
| 5,000.00 | JOINT CORP/THE | USD | 71,893.10 | 0.13 | 25,000.00 | YUGOV PLC | GBP | 189,709.09 | 0.33 |
| 30,000.00 | KAMADA LTD | ILS | 183,384.49 | 0.32 | 30,000.00 | ZIP CO LTD | AUD | 66,505.93 | 0.12 |
| 5,500.00 | LUMBIBIRD | EUR | 83,600.00 | 0.15 | | | | 4,230,004.14 | 7.45 |
| 30,000.00 | MEDIPHARM LABS CORP | CAD | 79,554.82 | 0.14 | Banques | | | | |
| 115,000.00 | OCEANIA HEALTHCARE LTD | NZD | 91,234.19 | 0.16 | 18,000.00 | BANCORP INC/THE | USD | 207,982.18 | 0.37 |
| 114,000.00 | PALATIN TECHNOLOGIES INC | USD | 79,439.47 | 0.14 | 12,500.00 | BANK OF COMMERCE HOLDINGS | USD | 128,841.87 | 0.23 |
| 17,200.00 | PFENEX INC | USD | 168,245.88 | 0.30 | 8,000.00 | BANK7 CORP | USD | 135,126.95 | 0.24 |
| 67,000.00 | POLYNOVO LTD | AUD | 82,656.48 | 0.15 | 8,700.00 | BAYCOM CORP | USD | 176,247.66 | 0.31 |
| 22,000.00 | POXEL SA | EUR | 268,400.00 | 0.46 | 4,200.00 | CHEMUNG FINANCIAL CORP | USD | 159,020.04 | 0.28 |
| 6,700.00 | REVENIO GROUP OYJ | EUR | 175,875.00 | 0.31 | 5,500.00 | CNB FINANCIAL CORP/PA | USD | 160,124.72 | 0.28 |
| 223,000.00 | SDI GROUP PLC | GBP | 203,959.40 | 0.36 | 11,500.00 | FARMERS NATL BANC CORP | USD | 167,198.22 | 0.29 |
| 19,600.00 | STEMLINE THERAPEUTICS INC | USD | 185,610.69 | 0.33 | 5,700.00 | FIRST BANCSHARES INC/MS | USD | 180,368.82 | 0.32 |
| 6,500.00 | TAIKO PHARMACEUTICAL CO LTD | JPY | 174,505.30 | 0.31 | 3,300.00 | FS BANCORP INC | USD | 187,534.08 | 0.33 |
| 13,700.00 | VIEMED HEALTHCARE INC | CAD | 76,518.96 | 0.13 | 170,000.00 | HEARTLAND GROUP HOLDINGS LTD | NZD | 189,019.44 | 0.33 |
| 23,900.00 | ZYNEX INC | USD | 167,566.15 | 0.30 | 9,400.00 | HOME CAPITAL GROUP INC | CAD | 212,849.68 | 0.38 |
| | | | 5,480,548.09 | 9.66 | 6,000.00 | INDEPENDENT BANK CORP - MICH | USD | 121,069.04 | 0.21 |
| | | | | | 7,500.00 | INVESTAR HOLDING CORP | USD | 160,356.35 | 0.28 |
| | | | | | 12,500.00 | MACATAWA BANK CORP | USD | 123,942.09 | 0.22 |
| | | | | | 2,700.00 | NICOLET BANKSHARES INC | USD | 177,634.74 | 0.31 |
| | | | | | 4,500.00 | NORTHRIM BANCORP INC | USD | 153,541.20 | 0.27 |
| | | | | | 8,600.00 | OFB BANCORP | USD | 180,887.31 | 0.32 |
| | | | | | 10,000.00 | OLD SECOND BANCORP INC | USD | 120,000.00 | 0.21 |
| | | | | | 19,200.00 | OP BANCORP | USD | 177,375.50 | 0.31 |
| | | | | | 22,500.00 | RIVERVIEW BANCORP INC | USD | 164,565.70 | 0.29 |
| | | | | | 5,500.00 | SIERRA BANCORP | USD | 142,681.51 | 0.25 |
| | | | | | 7,500.00 | SMARTFINANCIAL INC | USD | 158,017.82 | 0.28 |
| | | | | | 4,500.00 | SOUTHERN FIRST BANCSHARES | USD | 170,338.53 | 0.30 |
| | | | | | 6,500.00 | SUMMIT FINANCIAL GROUP INC | USD | 156,868.60 | 0.28 |
| | | | | | 14,500.00 | UNITED COMMUNITY FINANCIAL | USD | 150,619.15 | 0.27 |
| | | | | | | | | 4,062,211.20 | 7.16 |
| | | | | | Immobilier | | | | |
| | | | | | 11,500.00 | ARES COMMERCIAL REAL ESTATE | USD | 162,280.62 | 0.29 |
| | | | | | 2,350.00 | ATENOR | EUR | 169,670.00 | 0.30 |
| | | | | | 2,700.00 | CONS TOMOKA LAND CO-FLORIDA | USD | 145,090.42 | 0.26 |
| | | | | | 17,000.00 | EXANTAS CAPITAL CORP | USD | 178,859.69 | 0.32 |
| | | | | | 9,700.00 | GOOD COM ASSET CO LTD | JPY | 158,952.91 | 0.28 |
| | | | | | 2,600.00 | INNOVATIVE INDUSTRIAL PROPER | USD | 175,734.52 | 0.31 |
| | | | | | 14,700.00 | JAPAN PROPERTY MANAGEMENT CE | JPY | 154,606.57 | 0.27 |
| | | | | | 14,000.00 | KEIHANSHIN BUILDING CO LTD | JPY | 164,459.20 | 0.29 |
| | | | | | 230,000.00 | KEPPEL PACIFIC OAK US REIT | USD | 159,821.83 | 0.28 |
| | | | | | 8,000.00 | NP3 FASTIGHETER AB | SEK | 86,031.74 | 0.15 |
| | | | | | 23,500.00 | NP3 FASTIGHETER AB-PREF | SEK | 81,630.23 | 0.14 |
| | | | | | 5,500.00 | PEACH PROPERTY GROUP AG | CHF | 199,862.01 | 0.35 |
| | | | | | 18,500.00 | PLATZER FASTIGHETER HOLD-B | SEK | 193,666.58 | 0.34 |
| | | | | | 5,000.00 | PUBLITY AG | EUR | 181,500.00 | 0.32 |
| | | | | | 57,500.00 | RENTA CORP REAL ESTATE SA | EUR | 181,125.00 | 0.32 |
| | | | | | 5,300.00 | SAFEHOLD INC | USD | 190,280.62 | 0.34 |
| | | | | | 5,000.00 | SANKYO FRONTIER CO LTD | JPY | 171,328.75 | 0.30 |
| | | | | | 28,000.00 | SELVAAG BOLIG ASA | NOK | 210,062.10 | 0.37 |
| | | | | | 16,000.00 | SUN FRONTIER FUDOUSAN CO LTD | JPY | 171,689.44 | 0.30 |
| | | | | | 17,200.00 | TOSEI CORP | JPY | 210,368.75 | 0.37 |
| | | | | | 7,300.00 | VIB VERMOEGEN AG | EUR | 217,540.00 | 0.38 |
| | | | | | | | | | |
| | | | | | Services diversifiés | | | | |
| 4,000.00 | AB DYNAMICS PLC | GBP | 99,132.59 | 0.17 | | | | | |

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Portefeuille-Titres au 31 décembre 2019

| Quantité ou nominal | Dénomination | Devise | Valeur de marché en EUR | % VNI |
|---------------------------|------------------------------|--------|-------------------------|-------------|
| 27,300.00 | ZIX CORP | USD | 164,894.43 | 0.29 |
| | | | 2,073,564.08 | 3.65 |
| Energie | | | | |
| 5,500.00 | AMERESCO INC-CL A | USD | 85,746.10 | 0.15 |
| 718,000.00 | CHINA SUNTIEN GREEN ENERGY-H | HKD | 184,706.68 | 0.33 |
| 4,420,000.00 | CONCORD NEW ENERGY GROUP LTD | HKD | 192,035.49 | 0.34 |
| 463,500.00 | COOPER ENERGY LTD | AUD | 175,606.66 | 0.31 |
| 9,000.00 | GEOPARK LTD | USD | 177,193.76 | 0.31 |
| 730,000.00 | HIBISCUS PETROLEUM BHD | MYR | 149,446.82 | 0.26 |
| 284,000.00 | KAROOON ENERGY LTD | AUD | 205,416.91 | 0.36 |
| 45,000.00 | MAHA ENERGY AB | SEK | 106,207.32 | 0.19 |
| 11,700.00 | POWERCELL SWEDEN AB | SEK | 171,696.13 | 0.30 |
| 119,000.00 | SERICA ENERGY PLC | GBP | 181,445.68 | 0.32 |
| 13,300.00 | WEST HOLDINGS CORP | JPY | 198,974.98 | 0.35 |
| 4,600.00 | 2G ENERGY AG | EUR | 206,540.00 | 0.37 |
| | | | 2,035,016.53 | 3.59 |
| Alimentation | | | | |
| 90,500.00 | BALRAMPUR CHINI MILLS LTD | INR | 207,155.34 | 0.36 |
| 4,500.00 | INGLES MARKETS INC-CLASS A | USD | 190,463.25 | 0.34 |
| 6,800.00 | KYOKUYO CO LTD | JPY | 160,262.06 | 0.28 |
| 4,500.00 | OLVI OYJ-A SHARES | EUR | 185,400.00 | 0.33 |
| 7,900.00 | PICKLES CORP | JPY | 172,910.88 | 0.30 |
| 10,900.00 | RIDE ON EXPRESS HOLDINGS CO | JPY | 192,109.53 | 0.34 |
| 25,000.00 | SCANDI STANDARD AB | SEK | 177,012.21 | 0.31 |
| 25,000.00 | SHUFERSAL LTD | ILS | 141,729.64 | 0.25 |
| 20,000.00 | SWEDENCARE AB | SEK | 176,250.86 | 0.31 |
| 12,500.00 | SYNLAIT MILK LTD | NZD | 66,787.87 | 0.12 |
| 1,380,000.00 | TIANYUN INTERNATIONAL HOLDIN | HKD | 157,781.00 | 0.28 |
| | | | 1,827,862.64 | 3.22 |
| Chimie | | | | |
| 173,000.00 | IMDEX LTD | AUD | 159,798.98 | 0.28 |
| 4,300.00 | JCU CORP | JPY | 114,208.24 | 0.20 |
| 2,600.00 | KOPPERS HOLDINGS INC | USD | 88,527.39 | 0.16 |
| 7,000.00 | OSAKA SODA CO LTD | JPY | 180,755.93 | 0.32 |
| 10,000.00 | RECTICEL | EUR | 83,100.00 | 0.15 |
| 41,500.00 | RIKEN TECHNOS CORP | JPY | 183,026.65 | 0.32 |
| 4,700.00 | SAKAI CHEMICAL INDUSTRY CO | JPY | 96,436.77 | 0.17 |
| 2,600,000.00 | SPT ENERGY GROUP INC | HKD | 199,169.93 | 0.35 |
| 6,300.00 | TOYO GOSEI CO LTD | JPY | 226,203.13 | 0.39 |
| 2,800.00 | TRI CHEMICAL LABORATORIES IN | JPY | 196,478.83 | 0.35 |
| | | | 1,527,705.85 | 2.69 |
| Télécommunications | | | | |
| 9,000.00 | AUDIOCODES LTD | USD | 205,977.73 | 0.36 |
| 38,000.00 | CODAN LTD | AUD | 177,286.53 | 0.31 |
| 800,000.00 | COMBA TELECOM SYSTEMS HOLDIN | HKD | 198,483.93 | 0.35 |
| 29,000.00 | LUNA INNOVATIONS INC | USD | 188,338.53 | 0.33 |
| 3,250.00 | NED APPARATEN FABRIEK- NEDAP | EUR | 157,625.00 | 0.28 |
| 6,032.00 | OPTOELECTRONICS SOLUTIONS CO | KRW | 229,781.16 | 0.40 |
| 105,000.00 | SERVICE STREAM LTD | AUD | 174,906.85 | 0.31 |
| 12,500.00 | VISION INC/TOKYO JAPAN | JPY | 185,674.46 | 0.33 |
| | | | 1,518,074.19 | 2.67 |
| Matériel divers | | | | |
| 1,100,000.00 | FU YU CORP LTD | SGD | 185,841.59 | 0.33 |
| 160.00 | GURIT HOLDING AG-BR | CHF | 219,908.00 | 0.38 |
| 16,000.00 | KURIYAMA HOLDINGS CORP | JPY | 102,567.72 | 0.18 |
| 6,300.00 | NORTHWEST PIPE CO | USD | 186,951.45 | 0.33 |
| 7,400.00 | TAMRON CO LTD | JPY | 152,807.21 | 0.27 |
| 62,000.00 | TUBACEX SA | EUR | 175,460.00 | 0.31 |
| | | | 1,023,535.97 | 1.80 |
| Transports | | | | |
| 21,500.00 | BW OFFSHORE LTD | NOK | 143,860.09 | 0.25 |
| 4,700.00 | HAMAKYOREX CO LTD | JPY | 138,124.58 | 0.24 |
| 5,000.00 | MARUZEN SHOWA UNYU CO LTD | JPY | 131,570.64 | 0.23 |
| 30,000.00 | MIE KOTSU GROUP HOLDINGS INC | JPY | 151,982.54 | 0.27 |
| 33,000.00 | RADIANT LOGISTICS INC | USD | 163,750.56 | 0.29 |
| 11,500.00 | SBS HOLDINGS INC | JPY | 178,927.88 | 0.32 |
| | | | 908,216.29 | 1.60 |

| Quantité ou nominal | Dénomination | Devise | Valeur de marché en EUR | % VNI |
|-------------------------------------|-----------------------------|--------|-------------------------|--------------|
| Publicité | | | | |
| 157,244.00 | HUNTSWORTH PLC | GBP | 151,055.20 | 0.27 |
| 30,200.00 | NEXT FIFTEEN COMMUNICATIONS | GBP | 191,746.03 | 0.33 |
| 17,600.00 | ORCHESTRA HOLDINGS INC | JPY | 175,007.81 | 0.31 |
| | | | 517,809.04 | 0.91 |
| Loisirs | | | | |
| 12,000.00 | ALARIS ROYALTY CORP | CAD | 180,791.43 | 0.31 |
| 25,000.00 | DRAPER ESPRIT PLC | GBP | 141,617.99 | 0.25 |
| 9,000.00 | VICTORY CAPITAL HOLDING - A | USD | 168,133.63 | 0.30 |
| | | | 490,543.05 | 0.86 |
| Stockage & Entrepôt | | | | |
| 4,300.00 | UFP TECHNOLOGIES INC | USD | 190,042.76 | 0.34 |
| 65.00 | VETROPACK HOLDING AG-BR | CHF | 181,784.73 | 0.32 |
| | | | 371,827.49 | 0.66 |
| Assurances | | | | |
| 14,000.00 | DONEGAL GROUP INC-CL A | USD | 184,837.42 | 0.33 |
| 18,500.00 | FBD HOLDINGS PLC | EUR | 160,950.00 | 0.28 |
| | | | 345,787.42 | 0.61 |
| Média | | | | |
| 12,000.00 | FUTURE PLC | GBP | 205,346.08 | 0.36 |
| | | | 205,346.08 | 0.36 |
| Textile | | | | |
| 32,000.00 | BASICNET SPA | EUR | 166,400.00 | 0.29 |
| | | | 166,400.00 | 0.29 |
| | | | 54,376,485.82 | 95.80 |
| Autres valeurs mobilières | | | | |
| Actions | | | | |
| Cosmétiques | | | | |
| 4,000.00 | SEMLER SCIENTIFIC INC | USD | 171,046.77 | 0.30 |
| | | | 171,046.77 | 0.30 |
| | | | 171,046.77 | 0.30 |
| Total du Portefeuille-Titres | | | 54,547,532.59 | 96.10 |

Instruments financiers dérivés au 31 décembre 2019

| Achat | Vente | Date de Maturité | Engagement en EUR | Plus ou moins-values non-réalisées en EUR |
|---|------------------|------------------|-------------------|---|
| Contrats de changes à terme | | | | |
| 14,800.00 GBP | 17,703.99 EUR | 31/03/20 | 17,703.99 | (293.43) |
| 2,362,855.96 USD | 2,100,424.69 EUR | 31/03/20 | 2,100,424.69 | (7,896.20) |
| | | | | (8,189.63) |
| Total des contrats de change à terme | | | | (8,189.63) |
| Total des instruments financiers dérivés | | | | (8,189.63) |

Récapitulatif de l'actif net

| | Valeur de marché en EUR | % VNI |
|---|-------------------------|---------------|
| Total du Portefeuille-Titres | 54,547,532.59 | 96.10 |
| Total des instruments financiers dérivés | (8,189.63) | (0.01) |
| Avoirs en banque | 2,610,633.14 | 4.60 |
| Autres actifs et passifs | (391,629.40) | (0.69) |
| Total des actifs nets | 56,758,346.70 | 100.00 |

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

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP (en EUR)

Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

| Répartition par nature des titres | % du portefeuille | % des actifs nets |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Actions | 100.00 | 96.10 |
| | 100.00 | 96.10 |

| Répartition par pays | % du portefeuille | % des actifs nets |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Japon | 27.83 | 26.74 |
| Etats-Unis | 22.41 | 21.61 |
| Royaume-Uni | 8.29 | 7.94 |
| Australie | 7.05 | 6.78 |
| Canada | 5.35 | 5.13 |
| Suède | 4.56 | 4.35 |
| Allemagne | 3.18 | 3.07 |
| Iles Cayman | 2.75 | 2.63 |
| France | 2.34 | 2.24 |
| Autres | 16.24 | 15.61 |
| | 100.00 | 96.10 |

Les dix principales positions

| Les dix principales positions | Secteur | Valeur de marché EUR | % des actifs nets |
|-------------------------------|---------------------------------------|-------------------------|-------------------|
| POXEL SA | Cosmétiques | 268,400.00 | 0.46 |
| WESDOME GOLD MINES LTD | Métal | 256,415.91 | 0.45 |
| RAMELIUS RESOURCES LTD | Métal | 240,526.66 | 0.42 |
| OPTOELECTRONICS SOLUTIONS CO | Télécommunications | 229,781.16 | 0.40 |
| TOYO GOSEI CO LTD | Chimie | 226,203.13 | 0.39 |
| ROCKROSE ENERGY PLC | Services financiers | 224,174.90 | 0.39 |
| STILLFRONT GROUP AB | Logiciels | 220,337.37 | 0.38 |
| GURIT HOLDING AG-BR | Matériel divers | 219,908.00 | 0.38 |
| VIB VERMOEGEN AG | Immobilier | 217,540.00 | 0.38 |
| SCANSHIP HOLDING ASA | Accessoires & Equipements automobiles | 215,942.21 | 0.39 |

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

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019**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.

Au 31 décembre 2019, 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

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% de ses actifs nets dans des actions de sociétés ayant leur siège social situé dans l'Espace Economique Européen (EEE).

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 sur une large gamme de classes d'actifs au travers de multiples stratégies alliant différents moteurs de performance.

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 MSCI® Europe Micro Cap - Net Return. Le compartiment investit au moins 75% de son actif net dans des actions de sociétés ayant leur siège social situé dans l'EEE.

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.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

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 | Investisseur |
|---|---|---|
| Actions de la catégorie Z | 50 EUR | réservées aux investisseurs particuliers, souscrivant directement auprès de la SICAV |
| Actions de la catégorie R, R (USD), R (d), R (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 L (GBPd) | 15,000,000 GBP | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie L (GBP) | 15,000,000 GBP | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) | 15,000,000 GBP | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Action de la catégorie B2 (GBPH) | 15,000,000 GBP | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 1,000 GBP | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Action de la catégorie B4 (GBPH) | 1,000 GBP | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Action de la catégorie MG | 1,000 EUR | réservées à Mandarin Gestion et aux entités de son groupe |

Pour les actions I (USDH), B2 (GBPH), B4 (GBPH), 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 2019, seules des actions des catégories R, R (USD), R (USDH), I, I (USD), I (CHF), G, S, M, B3 (GBP), L, L (d), L (GBP), R (d), F, F (d), MG, F (CHF) and R (CHF) sont en circulation.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

Note 2 - Actions de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

| | Montant minimum de souscription initiale | Investisseur |
|------------------------------------|--|--|
| Actions de la catégorie Z | 50 EUR | réservées aux investisseurs particuliers, souscrivant directement auprès de la SICAV |
| Actions de la catégorie R et R (d) | 50 EUR | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie F | 50 EUR | réservées à tout investisseur |
| Actions de la catégorie I et I2 | 500,000 EUR | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie G et G2 | 500,000 EUR | réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien : personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes |
| Actions de la catégorie S | 500,000 EUR | réservées principalement aux investisseurs institutionnels espagnols et italiens |
| Actions de la catégorie M | 20,000,000 EUR | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie L | 20,000,000 EUR | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie MG | 1,000 EUR | réservées à Mandarine Gestion et aux entités de son groupe |

Au 31 décembre 2019, seules des actions des catégories R, I, I2, M et L sont en circulation.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

| | Montant minimum de souscription initiale | Investisseur |
|--|--|---|
| Actions de la catégorie Z | 50 EUR | réservées aux investisseurs particuliers, souscrivant directement auprès de la SICAV |
| Actions de la catégorie R, R (USD) et R (USDH) | 50 EUR / 50 USD | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie I, I (USD) et I (USDH) | 100,000 EUR / 100,000 USD | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie G | 100,000 EUR | réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien: personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes |
| Actions de la catégorie S | 100,000 EUR | réservées principalement aux investisseurs institutionnels espagnols et italiens |
| Actions de la catégorie M | 10,000,000 EUR | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie L | 10,000,000 EUR | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie F | 50 EUR | réservées à tout investisseur |
| Actions de la catégorie MG | 1,000 EUR | réservées à Mandarine Gestion et aux entités de son groupe |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) et B2 (GBPH) | 10,000,000 GBP | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) et B4 (GBPH) | 1,000 GBP | réservées aux investisseurs institutionnels |

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

Au 31 décembre 2019, seules des actions des catégories F, G, L, M, R, B4 (GBPH), MG, I, I (USDH), R (USDH) et R (USD) sont en circulation.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

Note 2 - Actions de la SICAV (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

| | Montant minimum de souscription initiale | Investisseur |
|--|--|---|
| Actions de la catégorie Z | 50 EUR | réservées aux investisseurs particuliers, souscrivant directement auprès de la SICAV |
| Actions de la catégorie R, R (USD) et R (USDH) | 50 EUR / 50 USD | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie F | 50 EUR / 50 USD | réservées à tout investisseur |
| Actions de la catégorie I, I (USD) et I (USDH) | 100,000 EUR / 100,000 USD | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie G | 100,000 EUR | réservées aux investisseurs institutionnels de droit allemand et autrichien: personnes morales soumises aux règles fiscales et légales allemandes |
| Actions de la catégorie S | 100,000 EUR | réservées principalement aux investisseurs institutionnels espagnols et italiens |
| Actions de la catégorie M | 10,000,000 EUR | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie L | 10,000,000 EUR | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie MG | 1,000 EUR | réservées à Mandarin Gestion et aux entités de son groupe |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) et B2 (GBPH) | 10,000,000 GBP | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) et B4 (GBPH) | 1,000 GBP | réservées aux investisseurs institutionnels |
| Actions de la catégorie A1 (AUD) et A2 (AUD) | 20,000,000 AUD | réservées aux investisseurs institutionnels |

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

Au 31 décembre 2019, seules des actions des catégories F, G, M, MG, S, L, B4 (GBPH), I, I (USD), R, R (USD) et I (USDH) 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'exercice.

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 2019, 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.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

Note 3 - Principales méthodes comptables (suite)

3.3 Evaluation des Investissements détenus par la SICAV

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

- a) La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, des effets et des billets payables à vue et des comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance, des dividendes et intérêts annoncés ou venus à échéance et non encore touchés est constituée par la valeur nominale de ces avoirs, sauf toutefois s'il s'avère improbable que cette valeur puisse être encaissée ; dans ce dernier cas, la valeur sera déterminée en retranchant un tel montant que la SICAV estimera adéquat en vue de refléter la valeur réelle de ces avoirs ;
- b) La valeur de toutes valeurs mobilières et instruments du marché monétaire qui sont cotés ou négociés sur une bourse est déterminée suivant leur dernier cours disponible ;
- c) La valeur de toutes valeurs mobilières qui sont négociés sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public est déterminée suivant le dernier cours disponible ;
- d) Les instruments du marché monétaire et titres à revenu fixe pourront être évalués sur base du coût amorti, méthode qui consiste après l'achat à prendre en considération un amortissement constant pour atteindre le prix de remboursement à l'échéance du titre ;
- e) La valeur des titres représentatifs de tout organisme de placement collectif sera déterminée suivant la dernière Valeur Nette d'Inventaire officielle. Dans la mesure où les valeurs mobilières en portefeuille au Jour d'Evaluation ne sont cotées ou négociées ni sur une bourse, ni sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public ou au cas où, pour des valeurs cotées et négociées en bourse ou à un tel autre marché, le prix déterminé suivant les deuxième et troisième paragraphes ci-dessus ne serait pas représentatif de la valeur réelle de ces valeurs mobilières, l'évaluation se base sur la valeur probable de réalisation, laquelle sera estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration de la SICAV ;
- f) Les bénéfices et pertes réalisés sur ventes de titres sont calculés sur base du coût moyen d'acquisition ;
- g) Les contrats de change à terme ouverts sont évalués en fonction du taux de change à terme correspondant à la durée de vie restante du contrat. Le bénéfice / (perte) net(te) réalisé(e) et la variation de la plus/(moins)-value nette non réalisée sont portés à l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets;
- h) Les contrats futures sont évalués sur la base du dernier cours de marché disponible. Les bénéfices et pertes réalisés ou latents sont portés à l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets. Aux fins du calcul des placements nets en instruments financiers par devise, les placements sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice; la plus/(moins)-value non réalisée est portée à l'Etat des Actifs Nets.
- i) La valeur de liquidation des contrats d'options négociés sur des bourses est basée sur les cours de clôture publiés par les bourses où la SICAV est intervenue pour passer les contrats en question. La valeur de liquidation des contrats d'options non négociés sur des bourses est déterminée conformément aux règles fixées par le Conseil d'Administration de la SICAV, selon des critères uniformes pour chaque catégorie de contrats.

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

3.4 Revenus

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

Les dividendes sont enregistrés à la date où les actions sont cotées pour la première fois « ex-dividende » nets.

Les intérêts obligataires sont provisionnés quotidiennement nette de la taxe.

3.5 Fiscalité de la SICAV

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

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

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

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

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

Note 4 - Taux de change au 31 décembre 2019

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 | = | 1.596850 | AUD | 1 EUR | = | 4.591600 | MYR |
| 1 EUR | = | 1.455600 | CAD | 1 EUR | = | 9.863750 | NOK |
| 1 EUR | = | 1.087000 | CHF | 1 EUR | = | 1.663850 | NZD |
| 1 EUR | = | 7.472500 | DKK | 1 EUR | = | 4.251250 | PLN |
| 1 EUR | = | 0.847350 | GBP | 1 EUR | = | 10.507750 | SEK |
| 1 EUR | = | 8.746300 | HKD | 1 EUR | = | 1.509350 | SGD |
| 1 EUR | = | 3.877100 | ILS | 1 EUR | = | 33.649150 | TWD |
| 1 EUR | = | 80.122000 | INR | 1 EUR | = | 1.122500 | USD |
| 1 EUR | = | 121.987700 | JPY | 1 EUR | = | 15.696500 | ZAR |
| 1 EUR | = | 1,298.115150 | 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 |
|---|----------------------------|----------------------|--------------------------|
| Actions de la catégorie Z | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie R, R (USD), R (d), R (CHF) and R (USDH) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie F, F(d) et F (CHF) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie I, I(USD), I (USDH) et I (CHF) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie G | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Action de la catégorie B2 (GBPH) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Action de la catégorie B4 (GBPH) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie L (d) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie L (GBP) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie L (GBPd) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

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

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 |
|---------------------------------|----------------------------|----------------------|--------------------------|
| Actions de la catégorie Z | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie R | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie R (d) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie F | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie I et I2 | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie G et G2 | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 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 |
|--|----------------------------|----------------------|--------------------------|
| Actions de la catégorie Z | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie R, R (USD) et R (USDH) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie I, I (USD) et I (USDH) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie G | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie F | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) et B2 (GBPH) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) et B4 (GBPH) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

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

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 |
|---|----------------------------|----------------------|--------------------------|
| Actions de la catégorie Z | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie R | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie I | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie G | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Action de la catégorie B2 (GBPH) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Action de la catégorie B4 (GBPH) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie I (USD), I USD H et F | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie R (USD) et R (USDH) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |
| Actions de la catégorie A1 (AUD) et A2 (AUD) | 2.00% max p.a. | - | 1.00% max p.a. |

Note 6 - Commission de gestion et commission de surperformance

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

| | Commission de gestion* | Commission de surperformance | |
|---|------------------------|--|---|
| Actions de la catégorie Z | 2.20% max p.a. | 15% de la surperformance au-delà du Stoxx Europe Small 200 (EUR) Net Return. | |
| Actions de la catégorie R, R (USD), R (USDH) et R (CHF) | 2.20% max p.a. | | |
| Actions de la catégorie R (d) | 2.20% 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 B1 (GBP) | 0.60% max p.a. | | |
| Action de la catégorie B2 (GBPH) | 0.60% max p.a. | | |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 0.95% max p.a. | | - |
| Action de la catégorie B4 (GBPH) | 0.95% max p.a. | | - |
| Actions de la catégorie L | 0.75% max p.a. | | - |
| Actions de la catégorie L (d) | 0.75% max p.a. | | - |
| Actions de la catégorie L (GBP) | 0.75% max p.a. | - | |
| Actions de la catégorie L (GBPd) | 0.75% max p.a. | - | |
| Actions de la catégorie MG | 0.90% max p.a. | - | |

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

Commission de surperformance: La période de calcul de la commission de surperformance est l'exercice fiscal du compartiment. Par dérogation, la première période de calcul débute le jour de la date de calcul de la première VNI et se termine le dernier jour de l'exercice fiscal en cours. A chaque établissement de la valeur nette d'inventaire, la surperformance du compartiment est définie comme la différence positive entre la valorisation du compartiment avant prise en compte d'une éventuelle provision pour commission de surperformance et la valorisation d'un organisme de placement collectif fictif réalisant la performance de l'indicateur de référence et enregistrant le même schéma de souscriptions et de rachats que le compartiment.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

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

A chaque établissement de la valeur nette d'inventaire, la commission de surperformance est égale à 15% TTC de la surperformance au-delà de l'indice Stoxx Europe Small 200 (EUR) Net Return.

Une telle provision ne peut être passée qu'à condition que la VNI après prise en compte d'une éventuelle provision (en toute ou en partie) pour commission de surperformance soit supérieure à la VNI du Compartiment du début d'exercice. En cas de rachat, la quote-part de la commission de surperformance correspondant aux actions rachetées, est perçue par la Société de Gestion. Hormis les rachats, la commission de surperformance est perçue par la Société de Gestion à la date de clôture de l'exercice fiscal.

Au 31 décembre 2019, la commission de surperformance s'élève à 2,156,698.40 EUR pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE.

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

| | Commission de gestion* | Commission de surperformance |
|--------------------------------------|---|------------------------------|
| Actions de la catégorie Z | 1.60% max p.a. | 15% |
| Actions de la catégorie R | 1.60% max p.a. | 15% |
| Actions de la catégorie R (d) | 1.60% max p.a. (jusqu'au 31 octobre 2019) 2.00% max p.a. (depuis le 1 novembre 2019) | 15% |
| Actions de la catégorie F | 0.80% max p.a. | 15% |
| Actions de la catégorie I | 0.70% max p.a. | 15% |
| Actions de la catégorie I2 | 0.85% max p.a. | - |
| Actions de la catégorie G | 0.70% max p.a. | 15% |
| Actions de la catégorie G2 | 0.85% max p.a. | - |
| Actions de la catégorie S | 1.00% max p.a. | 15% |
| Actions de la catégorie M | 0.60% max p.a. (jusqu'au 31 octobre 2019) 0.50% max p.a. (depuis le 1 novembre 2019) | 15% |
| Actions de la catégorie L | 0.75% max p.a. | - |
| Actions de la catégorie MG | 1.00% max p.a. | - |

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

Commission de surperformance: la commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance du compartiment et celle d'un organisme de placement collectif (OPC) fictif réalisant la performance de l'EONIA capitalisé + 300 points de base (300 BPS) et enregistrant le même schéma de souscriptions et de rachats que le compartiment.

A chaque établissement de la valeur nette d'inventaire, la commission de surperformance fait l'objet d'une provision (de 15% de la surperformance) dès lors que la performance du compartiment est supérieure à celle de l'organisme de placement collectif fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance.

Cette commission de surperformance, calculée sur chaque exercice fiscal, possède un principe de « highwatermark » : en cas de sous-performance sur l'exercice fiscal, la période d'observation est prolongée d'un exercice et la commission de surperformance est alors calculée sur le cumul des 2 exercices fiscaux.

Au 31 décembre 2019, la commission de surperformance s'élève à 155,980.53 EUR pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

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

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

| | Commission de gestion* | Commission de surperformance |
|---|------------------------|---|
| Actions de la catégorie Z | 2.20% max p.a. | 20% de la surperformance au-delà du MSCI Europe Micro Cap - Net Returns |
| Actions de la catégorie R | 2.20% max p.a. | |
| Actions de la catégorie I | 1.00% max p.a. | |
| Actions de la catégorie G | 1.00% max p.a. | |
| Actions de la catégorie S | 1.40% max p.a. | |
| Actions de la catégorie F | 1.10% max p.a. | |
| Actions de la catégorie M | 0.75% max p.a. | |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) | 0.75% max p.a. | |
| Actions de la catégorie B2 (GBPH) | 0.75% max p.a. | |
| Actions de la catégorie R(USD) et R (USDH) | 2.20% max p.a. | |
| Actions de la catégorie I (USD) et I (USDH) | 1.00% max p.a. | |
| Actions de la catégorie MG | 1.00% max p.a. | - |
| Actions de la catégorie L | 1.00% max p.a. | - |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 1.00% max p.a. | - |
| Actions de la catégorie B4 (GBPH) | 1.00% max p.a. | - |

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

Commission de surperformance : La période de calcul de la commission de surperformance est l'exercice fiscal du compartiment. Par dérogation, la première période de calcul débute le jour de la date de calcul de la première Valeur Nette d'Inventaire et se termine le dernier jour de l'exercice fiscal en cours. A chaque établissement de la VNI, la surperformance du compartiment est définie comme la différence positive entre la valorisation du compartiment avant prise en compte d'une éventuelle provision pour commission de surperformance, et la valorisation d'un OPC fictif réalisant la performance de l'indicateur de référence et enregistrant le même schéma de souscriptions et de rachats que le compartiment.

A chaque établissement de la VNI, la commission de surperformance, alors définie égale à 20% TTC de la surperformance au-delà de l'indice MSCI® Europe Micro Cap – Net Returns (dividendes réinvestis), fait l'objet d'une provision, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante.

Une telle provision ne peut être passée qu'à condition que la VNI après prise en compte d'une éventuelle provision (en toute ou en partie) pour commission de surperformance soit supérieure à la valeur net d'inventaire du compartiment du début de l'exercice. En cas de rachats, la quote-part de la commission de surperformance correspondant aux actions rachetées, est perçue par la Société de Gestion. Hormis les rachats, la commission de surperformance est perçue par la Société de Gestion à la date de clôture de l'exercice fiscal.

Au 31 décembre 2019, la commission de surperformance s'élève à 1,938,727.04 EUR pour le compartiment MANDARINE FUNDS – MANDARINE EUROPE MICROCAP.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (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 Z | 2.20% max p.a. | 20% de la surperformance au delà du MSCI World Micro Cap - Net Returns |
| Actions de la catégorie R | 2.20% max p.a. | |
| Actions de la catégorie I | 1.00% max p.a. | |
| Actions de la catégorie G | 1.00% max p.a. | |
| Actions de la catégorie S | 1.40% max p.a. | |
| Actions de la catégorie M | 0.75% max p.a. | |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) | 0.75% max p.a. | |
| Actions de la catégorie B2 (GBPH) | 0.75% max p.a. | |
| Actions de la catégorie R (USD) et R (USDH) | 2.20% max p.a. | |
| Actions de la catégorie I (USD) et I (USDH) | 1.00% max p.a. | |
| Actions de la catégorie F | 1.10% max p.a. | |
| Actions de la catégorie A1 (AUD) | 0.90% max p.a. | |
| Actions de la catégorie MG | 1.00% max p.a. | |
| Actions de la catégorie L | 1.00% max p.a. | - |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 1.00% max p.a. | - |
| Actions de la catégorie B4 (GBPH) | 1.00% max p.a. | - |
| Actions de la catégorie A2 (AUD) | 1.15% 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 période de calcul de la commission de surperformance est l'exercice fiscal du compartiment. Par dérogation, la première période de calcul débute le jour de la date de calcul de la première VNI et se termine le dernier jour de l'exercice fiscal en cours. A chaque établissement de la VNI, la surperformance du compartiment est définie comme la différence positive entre la valorisation du compartiment avant prise en compte d'une éventuelle provision pour commission de surperformance, et la valorisation d'un OPC fictif réalisant la performance de l'indicateur de référence et enregistrant le même schéma de souscriptions et de rachats que le compartiment.

A chaque établissement de la VNI, la commission de surperformance, alors définie égale à 20% TTC de la surperformance au-delà de l'indice MSCI © World Micro Cap – Net Returns (dividendes réinvestis), fait l'objet d'une provision, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante.

Une telle provision ne peut être passée qu'à condition que la VNI après prise en compte d'une éventuelle provision (en toute ou en partie) pour commission de surperformance soit supérieure à la valeur net d'inventaire du compartiment du début de l'exercice. En cas de rachats, la quote-part de la commission de surperformance correspondant aux actions rachetées, est perçue par la Société de Gestion. Hormis les rachats, la commission de surperformance est perçue par la Société de Gestion à la date de clôture de l'exercice fiscal.

Au 31 décembre 2019, la commission de surperformance s'élève à 518,106.98 EUR pour le compartiment MANDARINE FUNDS – MANDARINE GLOBAL MICROCAP.

Note 7 - Commission de services

Par une convention de services, la SICAV a désigné MANDARINE GESTION, 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 Securities Services, Succursale de Luxembourg.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

Note 7 - Commission de services (suite)

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 |
|---|-------------------------------|
| Actions de la catégorie Z | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie R, R (USD), R (USDH) et R (CHFH) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie R (d) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie F, F (d) et F (CHFH) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie I, I (USD), I (USDH), et I (CHFH) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie G | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) | 0.25% max p.a. |
| Action de la catégorie B2 (GBPH) | 0.25% max p.a. |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 0.25% max p.a. |
| Action de la catégorie B4 (GBPH) | 0.25% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie L (d) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie L (GBP) | 0.25% max p.a. |
| Actions de la catégorie L (GBPd) | 0.25% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 0.50% max p.a. |

Au 31 décembre 2019, pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE, la commission de service s'élève à 2,411,167.98 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

| | Commission de services |
|-------------------------------|-------------------------------|
| Actions de la catégorie Z | 0.40% max p.a. |
| Actions de la catégorie R | 0.40% max p.a. |
| Actions de la catégorie R (d) | 0.40% max p.a. |
| Actions de la catégorie F | 0.40% max p.a. |
| Actions de la catégorie I | 0.40% max p.a. |
| Actions de la catégorie I2 | 0.40% max p.a. |
| Actions de la catégorie G | 0.40% max p.a. |
| Actions de la catégorie G2 | 0.40% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 0.40% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 0.40% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 0.40% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 0.40% max p.a. |

Au 31 décembre 2019, pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS, la commission de services s'élève à 474,952.84 EUR.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

Note 7 - Commission de services (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

| | Commission de services |
|---|------------------------|
| Actions de la catégorie Z | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie R | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie I | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie G | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie F | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie B2 (GBPH) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie R (USD) et R (USDH) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie I (USD) et I (USDH) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie B4 (GBPH) | 0.50% max p.a. |

Au 31 décembre 2019, pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP, la commission de services s'élève à 545,060.87 EUR.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

| | Commission de services |
|--|------------------------|
| Actions de la catégorie Z | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie R | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie I | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie G | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie B2 (GBPH) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie R (USD) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie I (USD), I (USDH) et F | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie R (USDH) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie A1 (AUD) | 0.50% max p.a. |
| Actions de la catégorie A2 (AUD) | 0.50% max p.a. |

Au 31 décembre 2019, pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP, la commission de services s'élève à 260,132.45 EUR.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

Note 8 - Commission de banque dépositaire

BNP Paribas Securities Services, 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 de 6,000 EUR p.a. et par compartiment.

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

| | Commission de la banque dépositaire |
|---|--|
| Actions de la catégorie Z | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie R, R (USD), R (USDH) et R (CHFH) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie R (d) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie F et F (d) et F (CHFH) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie I, I (USD), I (USDH) et I (CHFH) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie G | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) | 0.10% max p.a. |
| Action de la catégorie B2 (GBPH) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 0.10% max p.a. |
| Action de la catégorie B4 (GBPH) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie L (d) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie L (GBP) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie L (GBPd) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 0.10% max p.a. |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

| | Commission de la banque dépositaire |
|--------------------------------------|--|
| Actions de la catégorie Z | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie R | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie R (d) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie F | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie I | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie I2 | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie G | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie G2 | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 0.10% max p.a. |

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)

Note 8 - Commission de banque dépositaire (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

| | Commission de la banque dépositaire |
|---|-------------------------------------|
| Actions de la catégorie Z | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie R | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie I | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie G | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie F | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie B2 (GBPH) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie R (USD) et R (USDH) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie I (USD) et I (USDH) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie B4 (GBPH) | 0.10% max p.a. |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

| | Commission de la banque dépositaire |
|--|-------------------------------------|
| Actions de la catégorie Z | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie R | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie I | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie G | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie S | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie M | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie B1 (GBP) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie B2 (GBPH) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie R (USD) et R (USDH) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie I (USD), I (USDH) et F | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie MG | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie L | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie B3 (GBP) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie B4 (GBPH) | 0.10% max p.a. |
| Actions de la catégorie A1 (AUD) et A2 (AUD) | 0.10% max p.a. |

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (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 2019, 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 2019, le poste « Autres charges » est constitué des frais CSSF et des frais professionnels.

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 - Contrat de change à terme

Au 31 décembre 2019, des contrats de change à terme étaient ouverts dans le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE. La contrepartie de ces contrats de change à terme est BNP Paribas Securities Services – Succursale de Luxembourg et le compartiment n'a pas reçu de garantie.

Au 31 décembre 2019, des contrats de change à terme étaient ouverts dans le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP. La contrepartie de ces contrats de change à terme est BNP Paribas Securities Services – Succursale de Luxembourg et le compartiment n'a pas reçu de garantie.

Au 31 décembre 2019, un contrat de change à terme était ouvert dans le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP. La contrepartie de ce contrat de change à terme est BNP Paribas Securities Services – Succursale de Luxembourg et le compartiment n'a pas reçu de garantie.

Note 14 - 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 15 - Relations avec les parties liées

Au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2019, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE a investi une partie de ses actifs dans d'autres OPC du groupe Mandarin 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.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2019 (suite)**Note 16 - Investissements croisés entre compartiments (art. 181 de la loi modifiée du 17 décembre 2010)**

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

Durant l'exercice, le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE a investi dans le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP.

Au 31 décembre 2019, le montant total des investissements croisés pour le compartiment MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE était de 4,715,658.22 EUR et représentait 1 % de la valeur nette d'inventaire de ce compartiment.

La valeur de marché des investissements, les montants réalisés et non réalisés ont été supprimés dans l'état combiné des actifs nets au 31 décembre 2019 et l'état combiné des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé à cette même date.

Note 17 - Evénement consécutif à la clôture

Mandarine Gestion, société de gestion de la SICAV est affectée par les mesures de confinement décidées dans le cadre de la lutte contre le Covid-19.

Le plan de continuité d'activité a été déclenché. A ce stade, il est à noter aucun dysfonctionnement dans le fonctionnement de la société et dans sa capacité à remplir de manière opérationnelle ses fonctions de société de gestion.

A ce jour, le Conseil d'Administration de la SICAV ne peut présager ni de la durée, ni de l'ampleur de cette crise et encore moins de ses conséquences à termes. Celle-ci terminée, il s'agira d'en tirer les enseignements et d'en dégager les externalités positives.

Les compartiments de la SICAV Mandarine Funds investis principalement en actions ont certes subi le contrecoup de la baisse des marchés mais n'ont pas été affectés par des problématiques de liquidité ni pas des mouvements de rachats massifs (*sell-off*).

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 factsheet mensuelles éditées par la société de gestion sont également librement accessibles sur le site internet.

Informations non auditées

Règlementation "SFTR"

Au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2019, 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

La Politique de rémunération à jour de Mandariné Gestion S.A. incluant une description de la méthode selon laquelle les rémunérations et bénéfices sont calculés, l'identité des personnes responsables d'accorder ces rémunérations et bénéfices est mise disponible sur <http://www.mandarine-gestion.com/france/fr/menu-bas/documents-reglementaires/>. Une copie papier est disponible gratuitement, sur demande au siège social de Mandariné Gestion S.A..

| Périmètre (au 31/12/2019) | Rémunération fixe | Rémunération variable | Nombre de personnes concernées |
|------------------------------|-------------------|--------------------------|-----------------------------------|
| Tous les collaborateurs | 4 175 003 | 2 432 807 | 41 |
| Les preneurs de risques | 3 454 683 | 2 131 417 | 30 |

Information for Shareholders in Germany (not audited)**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 Securities Services S.A.
Zweigniederlassung Frankfurt am Main
Europa-Allee 12
60327 Frankfurt
Federal Republic of 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 suisses

Représentant

Le représentant en Suisse est Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, CH-1204 Genève, Suisse

Agent Payeur

Le service de paiement en Suisse est Banque Cantonale de Genève, Quai de l'Île 17, CH-1204 Genève, Suisse.

Lieu de distribution des documents déterminants

Le prospectus, les documents « Informations clés pour l'investisseur », les statuts, la liste des achats et des ventes réalisés ainsi que les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse.

Publications

Les publications concernant le placement collectif étranger ont lieu en Suisse et sur la plateforme du site internet fundinfo (www.fundinfo.com).

Les prix d'émission et de rachat, respectivement la valeur d'inventaire avec la mention « commission non comprise » sont publiés lors de chaque émission et chaque rachat de parts sur la plateforme du site internet fundinfo (www.fundinfo.com). Les prix sont publiés quotidiennement.

Païement de rétrocessions et d'indemnités liées aux activités de distribution

Concernant la distribution en Suisse, la société de gestion du placement collectif étranger peut verser des rétrocessions aux investisseurs qualifiés énumérés ci-après, détenant selon une appréciation économique des parts de placement collectifs pour des tiers :

- sociétés d'assurances sur la vie,
- caisses de pensions et autres institutions de prévoyance,
- fondations de placement,
- directions suisses de fonds,
- directions et sociétés étrangères de fonds,
- sociétés d'investissement.

Lors de la distribution en Suisse, la société de gestion du placement collectif étranger peut verser des indemnités liées aux activités de distribution aux distributeurs et partenaires de distribution ci-après :

- distributeurs soumis à autorisation au sens de l'art. 13, al. 1, LPCC,
- distributeurs libérés de l'obligation d'obtenir une autorisation au sens de l'art. 13, al. 3, LPCC et art. 8, OPCC,
- partenaires de distribution qui placent les parts de placements collectifs exclusivement auprès d'investisseurs institutionnels dont la trésorerie est gérée à titre professionnel,
- partenaires de distribution qui placent les parts de placements collectifs exclusivement sur la base d'un mandat écrit de gestion de fortune.

Lieu d'exécution et for

Le lieu d'exécution et le for se trouvent au siège du représentant pour les parts distribuées en Suisse ou à partir de celle-ci.

Total Expense Ratio («TER»)

Les TER de ce rapport sont calculés en respect de la Directive sur le calcul et la publication du TER, pour les placements collectifs de capitaux, émise le 16 mai 2008 par l'association suisse des fonds de placement (« Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA »).

Informations complémentaires destinées aux investisseurs suisses

Total Expense Ratio («TER»)

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 | 1,41% | 1,96% |
| I | 1,41% | 1,95% |
| I (USD) | 1,42% | 2,18% |
| I (CHFH) | 1,44% | 1,83% |
| M | 1,11% | 1,68% |
| R | 2,69% | 3,02% |
| S | 1,90% | 1,99% |
| B3 (GBP) | 1,20% | 1,20% |
| F | 1,63% | 2,13% |
| F (d) | 1,61% | 2,66% |
| F (CHFH) | 1,63% | 2,13% |
| L | 1,25% | 1,25% |
| L (d) | 1,25% | 1,25% |
| L (GBP)* | 1,00% | 1,00% |
| MG | 1,40% | 1,40% |
| R (d)* | 2,69% | 2,90% |
| R (CHFH) | 2,73% | 2,81% |
| R (USD) | 2,69% | 3,02% |
| R (USD H) | 2,71% | 3,41% |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS

| Actions | TER sans frais de performance | TER avec frais de performance |
|----------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| I | 1,13% | 2,00% |
| I2 | 1,28% | 1,28% |
| L | 1,18% | 1,18% |
| M | 0,93% | 1,04% |
| R | 2,04% | 3,96% |

Informations complémentaires destinées aux investisseurs suisses

Total Expense Ratio («TER») (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

| Actions | TER sans frais de performance | TER avec frais de performance |
|------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| B4 (GBPH) | 1,55% | 1,55% |
| F | 1,65% | 3,80% |
| G | 1,60% | 3,45% |
| I | 1,52% | 3,20% |
| I (USDH) | 1,55% | 4,36% |
| L | 1,52% | 1,52% |
| M | 1,27% | 3,19% |
| MG | 1,52% | 1,52% |
| R | 2,72% | 4,48% |
| R (USD) | 2,73% | 4,39% |
| R (USDH) | 2,78% | 5,80% |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

| Actions | TER sans frais de performance | TER avec frais de performance |
|------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| B4 (GBPH) | 1,30% | 1,30% |
| F | 1,53% | 2,77% |
| G | 1,55% | 2,52% |
| I | 1,53% | 2,31% |
| I (USDH) | 1,55% | 3,73% |
| I (USD) | 1,53% | 2,84% |
| L | 1,52% | 1,52% |
| M | 1,27% | 2,32% |
| MG | 1,52% | 1,52% |
| R | 2,73% | 3,69% |
| R (USD) | 2,77% | 3,15% |
| S | 1,92% | 3,08% |

Informations complémentaires destinées aux investisseurs suisses

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 distribués en Suisse est de :

MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE

| Actions | Performance au 31/12/2019 (en %) | Performance au 31/12/2018 (en %) | Performance au 31/12/2017 (en %) |
|-----------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| G | 32,09 | (15,44) | 21,47 |
| I | 32,09 | (15,47) | 21,47 |
| I (USD) | 35,20 | (13,33) | 23,35 |
| M | 32,41 | (15,17) | 21,77 |
| R | 30,67 | (16,55) | 20,14 |
| R (USD) | 33,79 | (14,43) | 21,84 |
| S | 31,56 | (15,87) | 20,95 |
| B3 (GBP) | 25,55 | (14,42) | 27,04 |
| B4 (GBPH) | - | - | 22,95 |
| F | 31,82 | (15,64) | 21,18 |
| F (CHF) | 31,92 | (18,49) | - |
| F (d) | 31,86 | (15,79) | 21,26 |
| L | 32,92 | (15,23) | 22,47 |
| I (CHF) | 31,67 | (20,08) | - |
| L (GBP) | 25,78 | (14,25) | 27,35 |
| L (GBPd) | - | - | 27,36 |
| L (d) | 32,92 | (15,23) | 22,47 |
| MG | 32,73 | (15,45) | 22,10 |
| R (d) | 30,68 | (16,52) | 20,15 |
| R (USD D) | 28,29 | (20,68) | 2,65 |
| R (CHF) | 30,15 | (20,06) | - |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTI-ASSETS (anciennement MANDARINE FUNDS - MANDARINE MULTISTRATEGIES)

| Actions | Performance au 31/12/2019 (en %) | Performance au 31/12/2018 (en %) | Performance au 31/12/2017 (en %) |
|---------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| G2 | - | (100,00) | 1,90 |
| I | 16,41 | (8,97) | 1,93 |
| I2 | 17,13 | (8,89) | 1,90 |
| L | 17,24 | (8,77) | 1,94 |
| M | 17,41 | (8,69) | 1,96 |
| R | 15,46 | (9,62) | 1,78 |

Informations complémentaires destinées aux investisseurs suisses

Performances (suite)

MANDARINE FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP

| Actions | Performance au 31/12/2019 (en %) | Performance au 31/12/2018 (en %) | Performance au 31/12/2017 (en %) |
|-----------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| B3 (GBP) | - | - | 27,34 |
| B4 (GBPH) | 36,37 | (17,37) | 23,20 |
| F | 32,35 | (18,08) | 21,07 |
| G | 32,54 | (17,99) | 21,21 |
| I | 32,36 | (18,00) | 21,20 |
| I (USD) | - | - | - |
| I (USDH) | 35,37 | (15,98) | 16,79 |
| L | 35,21 | (17,98) | 22,45 |
| M | 32,60 | (17,79) | 21,44 |
| MG | 35,20 | (17,98) | 22,45 |
| R | 31,13 | (19,02) | 20,00 |
| R (USD) | 24,78 | - | - |
| R (USDH) | - | (100,00) | 15,32 |
| S | - | (100,00) | 20,83 |

MANDARINE FUNDS - MANDARINE GLOBAL MICROCAP

| Actions | Performance au 31/12/2019 (en %) | Performance au 31/12/2018 (en %) | Performance au 31/12/2017 (en %) |
|-----------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| B3 (GBP) | - | - | 27,60 |
| B4 (GBPH) | 31,49 | (18,63) | 23,48 |
| G | 28,14 | (19,46) | 20,47 |
| F | 28,12 | (16,30) | - |
| I | 29,07 | (19,53) | 20,45 |
| I (USD) | 25,80 | (23,15) | 10,91 |
| I (USDH) | 30,95 | (20,92) | - |
| L | 29,69 | (19,44) | 22,41 |
| M | 28,38 | (19,23) | 20,69 |
| MG | 29,68 | (19,44) | 22,20 |
| R | 26,92 | (20,41) | 20,40 |
| R (USD) | 24,60 | (23,91) | 10,55 |
| S | 27,73 | (19,76) | 20,43 |