

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 attermoissements 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**

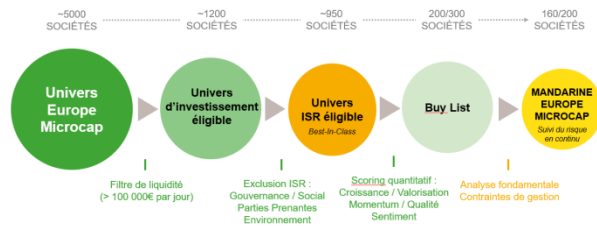
L'information sur la prise en compte dans la politique d'investissement des critères ESG figure sur le site internet de la société de gestion à l'adresse suivante : www.mandarine-gestion.com

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

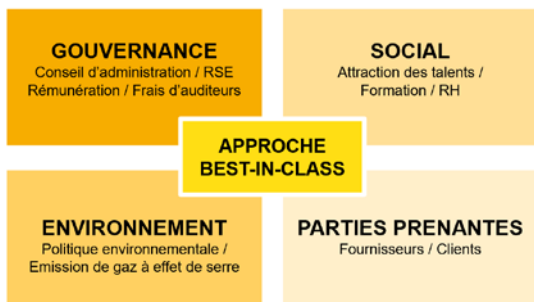
Le Compartiment a obtenu le 5 novembre 2019 le label ISR de droit français.

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 :



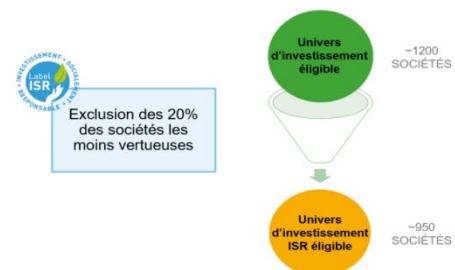
La note ESG retenue est issue de la recherche menée en interne. C'est une note propriétaire fondée sur 14 indicateurs extra-financiers répartis en 4 grand thèmes :



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
<hr/>			<hr/>		
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	<hr/>		
A recevoir sur souscriptions d'actions		245,147.90	Total revenus		12,010,939.10
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	1,549,352.73	<hr/>		
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3, 13	15,227.12	Charges		
Intérêts et dividendes à recevoir	3.3	520,076.01	Commission de gestion	6	10,025,601.13
<hr/>			Commission de banque dépositaire	8	12,471.10
Total actifs		772,297,478.66	Commission de surperformance	6	4,769,512.95
<hr/>			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	<hr/>		
<hr/>			Total charges		20,693,451.30
Total passifs		8,983,330.95	<hr/>		
<hr/>			Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements		(8,682,512.20)
Actifs nets à la fin de l'exercice		763,314,147.71	<hr/>		
<hr/>			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
<hr/>			<hr/>		
			Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice		44,227,064.71
<hr/>			<hr/>		
			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
<hr/>			<hr/>		
			Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		199,589,628.03
<hr/>			<hr/>		
			Souscriptions		118,114,850.23
			Rachats		(368,148,701.38)
			Actifs nets en début d'exercice		813,758,370.83
<hr/>			<hr/>		
			Actifs nets à la fin de l'exercice		763,314,147.71
<hr/>			<hr/>		

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 (CHFH)	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 (CHFH)	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 (CHFH)	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 FUNDS - MANDARINE EUROPE MICROCAP (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				
17,900.00	BASTIDE LE CONFORT MEDICAL	EUR	674,830.00	0.57
7,500.00	BIOVENTIX PLC	GBP	292,972.21	0.25
225,000.00	BONESUPPORT HOLDING AB	SEK	695,914.92	0.59
20,000.00	CELLINK AB - B	SEK	635,721.25	0.54
3,900.00	ECKERT + ZIEGLER STRAHLEN UN	EUR	743,340.00	0.63
690,000.00	EKF DIAGNOSTICS HOLDINGS PLC	GBP	278,898.92	0.24
160,000.00	ERGOMED PLC	GBP	742,078.24	0.63
124,000.00	GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	714,240.00	0.61
306,000.00	GENOVIS AB	SEK	728,034.07	0.62
17,000.00	INFANT BACTERIAL THERAPEUTIC	SEK	231,353.05	0.20
19,500.00	LUMBIBIRD	EUR	296,400.00	0.25
52,000.00	MEDCAP AB	SEK	687,873.24	0.59
355,000.00	MEDICA GROUP PLC	GBP	680,798.96	0.58
43,000.00	MOLECULAR PARTNERS AG	CHF	693,063.48	0.59
25,000.00	PHARMANUTRA SPA	EUR	585,000.00	0.50
83,000.00	POXEL SA	EUR	1,012,600.00	0.86
753,000.00	SDI GROUP PLC	GBP	688,705.97	0.59
151,300.00	TRISTEL PLC	GBP	687,443.21	0.58
			11,069,267.52	9.42
Matériaux de construction				
20,500.00	CENTROTEC SUSTAINABLE AG	EUR	337,430.00	0.29
65,000.00	EKINOPS	EUR	429,650.00	0.37
73,000.00	EOLUS VIND AB-B SHS	SEK	761,418.95	0.65
590,000.00	EPWIN GROUP PLC	GBP	724,139.97	0.62
46,900.00	H & H INTERNATIONAL A/S	DKK	783,288.06	0.67
17,800.00	HELMA EIGENHEIMBAU AG	EUR	747,600.00	0.64
57,500.00	INSTALCO AB	SEK	739,834.88	0.63
49,500.00	LU-VE SPA	EUR	633,600.00	0.54
32,500.00	MJ GLEESON PLC	GBP	366,289.02	0.31
228,500.00	NORCROS PLC	GBP	755,059.89	0.64
73,000.00	NORDIC WATERPROOFING HOL	SEK	668,325.76	0.57
21,500.00	PER AARSLEFF A/S-CL B	DKK	617,162.93	0.52
60,000.00	RENEW HOLDINGS PLC	GBP	386,617.10	0.33
728,000.00	SEVERFIELD PLC	GBP	721,685.25	0.61
22,800.00	STEICO SE	EUR	624,720.00	0.53
495,000.00	TCLARKE PLC	GBP	800,318.64	0.67
37,500.00	TCM GROUP A/S	DKK	632,318.50	0.54
			10,729,458.95	9.13
Logiciels				
13,200.00	ADMICOM OYJ	EUR	850,080.00	0.72
4,750.00	ATOSS SOFTWARE AG	EUR	681,625.00	0.58
54,500.00	BIGBEN INTERACTIVE	EUR	874,180.00	0.74
247,500.00	CODEMASTERS GROUP HOLDINGS P	GBP	819,304.30	0.70
157,000.00	CRAYON GROUP HOLDING AS	NOK	827,677.10	0.70
530,000.00	DOTDIGITAL GROUP PLC	GBP	600,460.26	0.51
8,000.00	ESKER SA	EUR	739,200.00	0.63
107,000.00	EXPERT SYSTEM SPA	EUR	327,420.00	0.28
47,000.00	FORTNOX AB	SEK	751,445.36	0.64
17,300.00	MENSCH MASCHINE SOFTWARE SE	EUR	738,710.00	0.63
9,200.00	NEXUS AG	EUR	318,320.00	0.27
640,000.00	OXFORD METRICS	GBP	800,613.68	0.68
52,500.00	TINEXTA SPA	EUR	609,000.00	0.52
89,000.00	TRACSYS PLC	GBP	740,485.04	0.63
			9,678,520.74	8.23
Services diversifiés				
21,600.00	AB DYNAMICS PLC	GBP	535,315.99	0.46
266,000.00	AUGEAN PLC	GBP	696,902.11	0.59
58,000.00	BALCO GROUP AB	SEK	517,751.18	0.44
332,000.00	GATELEY HOLDINGS PLC	GBP	777,742.37	0.66
36,000.00	GRUPPO MUTUIONLINE SPA	EUR	721,800.00	0.61
209,000.00	HOLLYWOOD BOWL GROUP PLC	GBP	702,956.28	0.60
337,500.00	JOHNSON SERVICE GROUP PLC	GBP	780,669.15	0.66
13,500.00	MGI DIGITAL GRAPHIC TECHNOLO	EUR	737,100.00	0.63
39,500.00	MIPS AB	SEK	745,811.42	0.63
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

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
205,000.00	TEN ENTERTAINMENT GROUP PLC	GBP	730,630.79	0.62
96,500.00	YOUGOV PLC	GBP	732,277.10	0.62
			9,157,850.58	7.79
Services financiers				
102,500.00	ABC ARBITRAGE	EUR	686,750.00	0.58
45,000.00	ALANTRA PARTNERS SA	EUR	688,500.00	0.59
1,400,000.00	BADGER EXPLORER ASA	NOK	777,797.49	0.66
450,000.00	BEBBIES TRAYNOR GROUP PLC	GBP	485,926.71	0.41
950.00	CIE DU BOIS SAUVAGE SA	EUR	365,750.00	0.31
17,218.00	CREADES AB-A SHARES	SEK	784,070.14	0.67
190,000.00	IMPAX ASSET MANAGEMENT GROUP	GBP	872,248.78	0.75
64,500.00	LIONTRUST ASSET MANAGEMENT	GBP	837,316.34	0.71
75,200.00	MORTGAGE ADVICE BUREAU HOLDI	GBP	686,903.88	0.58
183,000.00	PARETO BANK ASA	NOK	716,137.37	0.61
36,042.00	ROCKROSE ENERGY PLC	GBP	795,403.79	0.68
11,500.00	S + U PLC	GBP	286,363.37	0.24
1,075,000.00	SIGMAROC PLC	GBP	627,987.25	0.53
			8,611,155.12	7.32
Appareils électriques & électroniques				
63,000.00	ATEME SA	EUR	705,600.00	0.60
23,800.00	CHEMOMETEC A/S	DKK	652,927.40	0.56
90,500.00	COHORT PLC	GBP	771,121.73	0.66
118,000.00	DISCOVERIE GROUP PLC	GBP	793,768.81	0.68
42,700.00	GROUPE GORGE	EUR	727,608.00	0.62
11,850.00	JUDGES SCIENTIFIC PLC	GBP	790,139.85	0.67
743,000.00	KITRON ASA	NOK	828,589.53	0.69
47,700.00	LPKF LASER & ELECTRONICS	EUR	753,660.00	0.64
535,500.00	LUCECO PLC	GBP	798,810.41	0.68
35,500.00	MICROWAVE VISION	EUR	656,750.00	0.56
77,500.00	SCANFIL OYJ	EUR	378,975.00	0.32
			7,857,950.73	6.68
Immobilier				
9,200.00	ARGAN	EUR	713,920.00	0.61
9,600.00	ATENOR	EUR	693,120.00	0.59
334,700.00	COREM PROPERTY GROUP-B SHARE	SEK	860,022.36	0.72
44,500.00	DEUTSCHE KONSUM REIT AG	EUR	707,550.00	0.60
33,500.00	NP3 FASTIGHETER AB	SEK	360,257.90	0.31
96,000.00	NP3 FASTIGHETER AB-PREF	SEK	333,468.15	0.28
21,200.00	PEACH PROPERTY GROUP AG	CHF	770,377.18	0.66
217,000.00	RENTA CORP REAL ESTATE SA	EUR	683,550.00	0.58
109,000.00	SELVAAG BOLIG ASA	NOK	817,741.73	0.70
26,700.00	VIB VERMOEGEN AG	EUR	795,660.00	0.68
231,000.00	WATKIN JONES PLC	GBP	662,453.53	0.56
			7,398,120.85	6.29
Bureautique				
10,200.00	DATAGROUP SE	EUR	667,080.00	0.57
137,500.00	D4T4 SOLUTIONS PLC	GBP	354,561.28	0.30
82,500.00	EUROTECH SPA	EUR	695,475.00	0.59
235,000.00	F-SECURE OYJ	EUR	715,575.00	0.61
87,000.00	KAINOS GROUP PLC	GBP	761,833.95	0.65
36,300.00	KNOW IT AB	SEK	720,282.65	0.61
75,853.00	MIDWICH GROUP PLC	GBP	492,348.50	0.42
335,000.00	ORDINA NV	EUR	681,725.00	0.58
17,500.00	PROACT IT GROUP AB	SEK	306,440.48	0.26
205,500.00	RM PLC	GBP	693,609.49	0.59
27,000.00	SOCIETE POUR L'INFORMATIQUE	EUR	774,900.00	0.66
120,000.00	SYSOPE DIGIA PLC	EUR	478,800.00	0.41
			7,342,631.35	6.25
Commerce & Distribution				
33,200.00	CHURCHILL CHINA PLC	GBP	713,093.76	0.61
47,500.00	FERRONORDIC MACHINES AB-ORD	SEK	736,837.10	0.63
49,000.00	FOCUSRITE PLC	GBP	374,721.19	0.32
75,000.00	IG DESIGN GROUP PLC	GBP	630,200.04	0.54
152,900.00	KID ASA	NOK	770,409.83	0.65
621,000.00	MACFARLANE GROUP PLC	GBP	789,670.74	0.66
62,000.00	MOMENTUM GROUP AB-CLASS B	SEK	687,987.44	0.59
10,250.00	THERMADOR GROUPE	EUR	543,250.00	0.46
			5,246,170.10	4.46

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	Charges		
A recevoir sur souscriptions d'actions		83,955.14	Commission de gestion	6	1,008,425.23
Remboursement fiscal à recevoir	3.5	22,947.31	Commission de surperformance	6	518,106.98
Intérêts et dividendes à recevoir	3.3	55,573.51	Commission de services	7	260,132.15
<hr/>			Frais de transaction	12	201,213.38
Total actifs		57,759,733.24	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	Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements		
A payer sur rachat d'actions		14,643.57	(1,227,607.98)		
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	3.3, 13	8,189.63	Bénéfice / (Perte) nette réalisé(e) sur:		
<hr/>			Portefeuille-Titres	3.3	523,489.35
Total passifs		1,001,386.54	Change	3.2	15,559.04
Actifs nets à la fin de l'exercice		56,758,346.70	Contrats de change à terme	3.3, 13	1,344.91
			Bénéfice / (Perte) net(e) réalisé(e) de l'exercice		
			(687,214.68)		
			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)
			Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations		
			13,038,870.73		
			Souscriptions		12,330,670.12
			Rachats		(24,673,607.54)
			Actifs nets en début d'exercice		56,062,413.39
			Actifs nets à la fin de l'exercice		
			56,758,346.70		

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	LUMBIRD	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
Logiciels					7,500.00	INVESTAR HOLDING CORP	USD	160,356.35	0.28
3,200.00	AKATSUKI INC	JPY	153,458.09	0.27	12,500.00	MACATAWA BANK CORP	USD	123,942.09	0.22
25,000.00	AVID TECHNOLOGY INC	USD	191,091.31	0.34	2,700.00	NICOLET BANKSHARES INC	USD	177,634.74	0.31
12,000.00	BIGBEN INTERACTIVE	EUR	192,480.00	0.34	4,500.00	NORTHRIM BANCORP INC	USD	153,541.20	0.27
23,300.00	CLARANOVA SA	EUR	185,934.00	0.33	8,600.00	OFB BANCORP	USD	180,887.31	0.32
4,300.00	COMPUTER ENGINEER & CONSULT	JPY	72,613.88	0.13	10,000.00	OLD SECOND BANCORP INC	USD	120,000.00	0.21
40,300.00	CRAYON GROUP HOLDING AS	NOK	212,454.70	0.37	19,200.00	OP BANCORP	USD	177,375.50	0.31
28,000.00	DIGITAL TURBINE INC	USD	177,853.01	0.31	22,500.00	RIVERVIEW BANCORP INC	USD	164,565.70	0.29
19,200.00	EM SYSTEMS CO LTD	JPY	153,772.88	0.27	5,500.00	SIERRA BANCORP	USD	142,681.51	0.25
1,930.00	ESKER SA	EUR	178,332.00	0.31	7,500.00	SMARTFINANCIAL INC	USD	158,017.82	0.28
26,000.00	EXPERT SYSTEM SPA	EUR	79,560.00	0.14	4,500.00	SOUTHERN FIRST BANCSHARES	USD	170,338.53	0.30
12,000.00	FORTNOX AB	SEK	191,858.39	0.34	6,500.00	SUMMIT FINANCIAL GROUP INC	USD	156,868.60	0.28
5,900.00	FUKUI COMPUTER HOLDINGS INC	JPY	171,697.64	0.30	14,500.00	UNITED COMMUNITY FINANCIAL	USD	150,619.15	0.27
4,250.00	MENSCH MASCHINE SOFTWARE SE	EUR	181,475.00	0.32				4,062,211.20	7.16
10,500.00	MOBILE FACTORY INC	JPY	116,458.46	0.21	Immobilier				
8,000.00	NIPPON SYSTEMWARE CO LTD	JPY	170,246.67	0.30	11,500.00	ARES COMMERCIAL REAL ESTATE	USD	162,280.62	0.29
22,400.00	REAL MATTERS INC	CAD	189,590.55	0.33	2,350.00	ATENOR	EUR	169,670.00	0.30
26,500.00	ROVIO ENTERTAINMENT OY	EUR	117,024.00	0.21	2,700.00	CONS TOMOKA LAND CO-FLORIDA	USD	145,090.42	0.26
10,400.00	SAPIENS INTERNATIONAL CORP	USD	213,095.77	0.37	17,000.00	EXANTAS CAPITAL CORP	USD	178,859.69	0.32
2,800.00	SIMULATIONS PLUS INC	USD	72,513.14	0.13	9,700.00	GOOD COM ASSET CO LTD	JPY	158,952.91	0.28
830,000.00	SINOSOFT TECHNOLOGY GROUP LT	HKD	150,886.66	0.27	2,600.00	INNOVATIVE INDUSTRIAL PROPER	USD	175,734.52	0.31
6,300.00	STILLFRONT GROUP AB	SEK	220,337.37	0.38	14,700.00	JAPAN PROPERTY MANAGEMENT CE	JPY	154,606.57	0.27
6,000.00	SYSTEMS ENGINEERING CONSULTA	JPY	191,576.69	0.34	14,000.00	KEIHANSHIN BUILDING CO LTD	JPY	164,459.20	0.29
10,200.00	TDC SOFT INC	JPY	90,304.19	0.16	230,000.00	KEPPEL PACIFIC OAK US REIT	USD	159,821.83	0.28
8,700.00	TECHMATRIX CORPORATION	JPY	167,598.86	0.30	8,000.00	NP3 FASTIGHETER AB	SEK	86,031.74	0.15
13,500.00	TINEXTA SPA	EUR	156,600.00	0.28	23,500.00	NP3 FASTIGHETER AB-PREF	SEK	81,630.23	0.14
18,500.00	TRACISIS PLC	GBP	153,921.05	0.27	5,500.00	PEACH PROPERTY GROUP AG	CHF	199,862.01	0.35
5,000.00	UPLAND SOFTWARE INC	USD	159,064.59	0.28	18,500.00	PLATZER FASTIGHETER HOLD-B	SEK	193,666.58	0.34
			4,311,798.90	7.60	5,000.00	PUBLITY AG	EUR	181,500.00	0.32
Services diversifiés					57,500.00	RENTA CORP REAL ESTATE SA	EUR	181,125.00	0.32
4,000.00	AB DYNAMICS PLC	GBP	99,132.59	0.17	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

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	31/03/20	17,703.99	(293.43)
2,362,855.96	USD	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 (CHF)	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 (CHF)	0.50% max p.a.
Actions de la catégorie I, I (USD), I (USDH), et I (CHF)	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 Mandarinie 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 Mandarinie 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.

