



FCPR Mandarine Impact Solidaire

Rapport Annuel

30 juin 2025

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION

Identification
Performance
Compte rendu des investissements
Perspectives
Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation
Information relative aux instruments financiers détenus en portefeuille émis par la société de gestion
Information relative à la politique de vote
Information relative à la sélection des intermédiaires
Méthodologie de calcul du risque Global
Information sur la prise en compte dans la politique d'investissement des critères ESG
Recours à des techniques de gestion efficaces de portefeuille
Politique de rémunération
Gestion du risque
Politique de vote

COMPTES ANNUELS

Bilan actif
Bilan Passif
Hors Bilan
Compte de résultat

COMPTES ANNUELS - ANNEXE

Règles et méthodes comptables.
Evolution de l'actif net
Complément d'information 1
Complément d'information 2 Ventilation par nature des créances et dettes
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par maturité résiduelle
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par devise de cotation
Affectation du résultat
Résultats et autres éléments
Inventaire

CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

I. IDENTIFICATION

Nom :

FCPR Mandarine Impact Solidaire

Classification :

Fonds commun de placement à risque

Objectif et stratégie d'investissement :

Le Fonds est un fonds de capital « solidaire » ayant pour objectif la constitution d'un portefeuille diversifié, composé d'au moins 40% de titres émis par des entreprises et/ou organismes solidaires mentionnés à l'article L. 3332-17-1 du Code du travail, encourageant l'économie sociale et solidaire. Par conséquent, ce Fonds vise à investir dans des structures et organismes soutenant le développement de l'économie sociale et solidaire en complément de la performance financière procurée par ses investissements.

L'investissement dans cette classe d'actifs vise à financer les organismes et des entreprises porteurs de projets favorisant l'emploi, l'insertion sociale ainsi que la lutte contre l'exclusion et les inégalités.

Ce Fonds, s'agissant d'un FCPR, investira au moins 35% de ses actifs dans des titres non cotés émis par des entreprises solidaires non.

Zone géographique des investissements : zone Euro et plus spécifiquement la France concernant les titres solidaires.

Dans le cadre précité, le Fonds pourra investir :

- Dans des titres émis par des entreprises, organismes ou structures solidaires tels que définis à l'article L. 3332-17-1 du Code du travail ; l'entreprise solidaire est une entreprise non cotée dont :
 - soit un tiers des salariés sont en contrat d'insertion par l'activité économique, en contrat de travail aidé (contrat emploi-jeune, contrat accompagnement dans l'emploi, contrat d'avenir, contrat jeune en entreprise, contrat initiative-emploi, contrat d'insertion RMA, contrat d'activité adulte-relais), en contrat de professionnalisation dans le cadre de convention de groupements d'employeurs, bénéficie de l'accompagnement personnalisé pour l'accès à l'emploi ou sont reconnus travailleurs handicapés.
 - soit l'entreprise est constituée sous forme d'association, de coopérative, de mutuelle, d'institution de prévoyance ou de société dont les dirigeants sont élus par les salariés, les adhérents ou les sociétaires, et la moyenne des rémunérations des cinq salariés ou dirigeants les mieux rémunérés n'excède pas cinq fois le SMIC.

Les entreprises d'insertion par l'activité économique conventionnées par l'Etat et les entreprises adaptées conventionnées par l'Etat bénéficient de l'agrément d'entreprise solidaire.

Les organismes dont l'actif est composé pour au moins 35% de titres émis par des entreprises solidaires sont assimilés aux entreprises solidaires.

A ce titre, il pourra s'agir notamment d'organismes distribuant du microcrédit, d'entreprises qui privilégient la réinsertion de personnes handicapées ou en situation d'exclusion, ou encore de maisons de retraites à but non lucratif.

Il pourra également s'agir des titres émis par les acteurs actuels et futurs de l'investissement

« solidaire » tels la Société d'Investissement France Active (SIFA) et Habitat et Humanisme.

- Dans des titres participatifs ou titres de capital de sociétés, ou donnant accès au capital de sociétés, non admis à la négociation sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, émis par des émetteurs européens, qualifiés de « solidaires » ou non, à savoir plus précisément, actions de société anonyme ou de sociétés ayant leur siège social en Europe et pouvant être qualifiée au regard du droit local comme étant soumises à un régime juridique équivalente celui tel que régissant en France les sociétés de capitaux et, en ceux inclus les obligations convertibles (OC, OCA, OCEANE, OREA) ;
 - Dans la limite de 20% dans des titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un marché d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros.
 - Dans des titres autres que les instruments financiers : parts de SARL françaises ou étrangères de droit équivalent : *besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid* –BVBA de droit néerlandais, *Gesellschaft mit beschränkter Haftung*, abrégée - GmbH de droit allemand ;
 - Dans des titres de créances et instruments du marché monétaire libellés en Euros, émis par des émetteurs européens, admises ou non sur des marchés réglementés sous diverses formes, (titres obligataires, billets à ordre, bons de trésorerie, prêts participatifs émis ou consentis par ces mêmes entreprises...).
- L'investissement en titres de créances a pour objet d'apporter de la performance et de la liquidité au portefeuille géré
- Dans des parts ou actions d'OPCVM monétaires, obligataires et actions de la zone Euro. Il s'agira majoritairement pour cette catégorie d'OPCVM « Monétaires ». L'investissement en OPCVM a pour objet d'apporter de la performance et de la liquidité au portefeuille géré.
 - Le Fonds pourra recourir à des emprunts d'espèces aux fins de faire face à des demandes de rachats et ce, dans la limite de 10% de son actif ;
 - Dans la limite de 15% de son actif, le Fonds pourra consentir des avances en compte courant, pour une durée inférieure à 6 mois, dans des sociétés dont le Fonds détient au moins 5% du capital.

Afin que le Fonds puisse répondre aux ordres de rachats de parts, au moins 30% de son actif net, ne sera pas investi dans des titres éligibles aux quotas de 40% et 50%.

Le Fonds ne réalisera pas d'opérations sur des marchés à terme et/ou optionnels et ne prendra pas de participations dans des fonds mettant en œuvre des stratégies de gestion alternative.

Indicateur de référence :

Le FCP n'a pas pour objectif de reproduire d'une manière ou d'une autre la performance d'un indice.

Le FCP réalise ses investissements et son allocation en classes d'actifs sur la base de critères discrétionnaires reposant sur l'expertise des gérants, sur leurs anticipations macro et micro économiques ainsi que sur l'évolution des marchés.

Profil de risque :

Les principaux risques auxquels s'expose le Fonds sont les suivants :

- **Risque de perte de capital :** Il n'y a aucune garantie que l'investisseur reçoive un retour sur son capital, le rachat des parts par le Fonds peut dépendre de la capacité de ce dernier à céder rapidement ses actifs ; cette cession peut donc ne pas être immédiate ou s'opérer à un prix inférieur au prix d'achat du titre ; certains émetteurs de titres peuvent également faire faillite conduisant à ce que les titres détenus par le Fonds n'aient plus de valeurs. La réalisation de ces risques peut donc conduire à une baisse de la valeur liquidative.

- **Risque lié à la détention de petites valeurs :**

Du fait de son orientation de gestion, le fonds peut être exposé aux petites capitalisations qui, compte tenu de leurs caractéristiques spécifiques peuvent présenter un risque de liquidité. En raison de l'étroitesse du marché, l'évolution de ces titres est plus marquée à la hausse comme à la baisse et peut engendrer une augmentation de la volatilité de la valeur liquidative.

- **Risque de liquidité :** le risque de liquidité présent dans le FCPR est lié à la nature des titres non cotés. Il existe essentiellement du fait de la difficulté à vendre les titres non cotés à l'actif du FCPR dans des conditions optimales, en raison de l'absence d'un marché actif et, concernant les titres solidaires non cotés, de la nature de leurs émetteurs et du faible nombre de transactions sur ce segment. La matérialisation de ce risque impactera négativement la valeur liquidative du FCPR. En raison de l'investissement en titres non cotés, le risque de liquidité est très important.

- **Risque action :** si les marchés baissent, la valeur liquidative baissera aussi.

- **Risque de valorisation :** le risque de valorisation présent dans le FCPR est lié à la nature des titres non cotés. Il existe essentiellement du fait de la souscription puis de la valorisation des titres à l'actif du FCPR, que ces derniers soient solidaires ou non, en l'absence de cotations et de références de marchés permettant de les encadrer précisément. La matérialisation de ce risque peut impacter négativement la valeur liquidative du FCPR. En raison de l'investissement en titres non cotés, le risque de valorisation est très important.

- **Risque de taux :** le FCPR est en permanence investi pour une part importante de son actif en instruments de taux de la zone euro. De ce fait, sa valeur liquidative peut être amenée à baisser dans une période de hausse des taux d'intérêt de la zone euro. En outre, plus la sensibilité du Fonds (pourcentage de variation de la valeur liquidative) est élevée, plus le risque de taux auquel il s'expose l'est également, et inversement. En l'espèce, et à l'exception de la partie des actifs du Fonds investie en titres solidaires, compte tenu d'une faible sensibilité (inf. à 2), le risque de taux demeure faible.

- **Risque de crédit :** il s'agit du risque de défaillance de l'émetteur et du risque de dépréciation pouvant affecter les titres en portefeuille résultant de l'évolution des marges émetteurs (écartement des spreads).

- **Risque lié au niveau élevé de frais :** En raison du niveau élevé des frais maximum auxquels est exposé le Fonds, la rentabilité de l'investissement des souscripteurs suppose une performance élevée.

Le Fonds n'investira pas dans des warrants.

Garantie ou protection

Néant

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

L'investisseur cible est essentiellement constitué de sociétés de gestion d'épargne salariale (FCPE, PERCO...) ou celles gérant des fonds maîtres alimentés par des FCPE nourriciers ou d'autres acteurs intervenant dans le cadre de l'épargne salariale.

Modalité d'affectation des résultats

Le fonds capitalisera annuellement l'intégralité de ses résultats. Concrètement les éventuels dividendes, intérêts, coupons et autres revenus générés par les actifs du portefeuille du Fonds résultant des choix d'investissements sont intégrés à l'actif du fond et les parts en sont proportionnellement revalorisées.

Durée de placement recommandée :

Supérieur à 5 ans.

Affectation du résultat :

FCPR de capitalisation

Changements intéressant le Fonds intervenus au cours de l'année sous revue :

N/A

Changements intéressant le Fonds à venir :

Entrée en vigueur de la modification du ratio ESUS minimum de 50%

Commissaire aux comptes

Deloitte & Associés

6 place de la pyramide 92908 paris-la-défense

II. PERFORMANCE

Le présent rapport annuel a trait à l'exercice 2024-2025 écoulé ayant débuté le 1^{er} juillet 2024 et clôturé le 30 juin 2025.

Nous vous rappelons que les dates d'ouverture et de clôture du fonds sont du 1^{er} juillet au 30 juin de chaque année.

Performance de Mandarine Impact Solidaire au cours de l'exercice 2024-2025 ressort à -3,09%

Valeurs liquidatives :

Au 1^{er} juillet 2024 :

- Part A : 4 090,02 euros

Au 30 juin 2025 :

- Part A : 3 963,77 euros

III. COMPTE RENDU DES INVESTISSEMENTS

Lors de l'exercice sous revue, l'équipe de gestion a cédé ses parts de la société SNL Prologues. Cela s'inscrit dans la stratégie de réorientation du Fonds en faveur de la transition juste et dans l'optique de maximiser son rendement, en limitant les titres non rémunérés.

Au 30 juin 2025, le taux d'investissement en structure labélisées ESUS est de 49.03%

Changements de Valorisation :

Au cours de l'exercice, et au regard des différents éléments qui nous ont été transmis par les structures dans lesquelles nous sommes investis et après analyse, nous sommes amenés à modifier le cours desdites actions.

Cette modification concerne les valeurs suivantes.

Foncière Terres de Liens

Compte tenu de l'activité de la Foncière, celle-ci a décidé de modifier le cours qui passe de 105€ à 106€.

Inco Investissement

La structure a vu sa valorisation légèrement décotée en raison de contreperformances de certaines de ses participations. Le titre passe de 94,36€ à 93,33€.

Quest Consigne (Bout à Bout)

La société accuse un certain retard dans son développement, ce qui l'a poussée à demander un mandat ad hoc pour renégocier ses échéances. De ce fait, le cours passe de 40€ à 39,35€.

Solar Brother

L'entreprise fait état d'un ralentissement de son activité, impactant sa trésorerie et décalant le breakeven. Le cours passe donc 0,078€ à 0,07€.

Solifap

Le cours de l'action est à la clôture de 537€ contre 527€ lors de la précédente clôture. Cette modification de la valorisation fait suite à la décision du conseil de surveillance d'augmenter le prix du titre de la société.

Etat du portefeuille :

Autonomie et Solidarité :

Autonomie & Solidarité est une Société de Capital Risque originale, à capital variable. Son capital provient de l'épargne solidaire de plus de 2 400 épargnants. Autonomie & Solidarité lutte contre le chômage et l'exclusion en favorisant le retour à l'emploi, et, pour ce faire, aide les projets de création, de développement et de reprise d'entreprises. S.A. coopérative de capital-risque solidaire, elle prend des participations minoritaires en capital et en compte courant dans des sociétés en création, en développement ou en reprise, économiquement viables et propose également des prêts participatifs.

Au cours de l'exercice 2023-2024, Autonomie et Solidarité a financé 12 nouvelles entités en investissant 1,8M€, majoritairement dans des entreprises en développement (7), et de façon plus marginale dans des entreprises en création (3) ou en reprise (2).

Cela porte son capital 6,6M€ (vs 7,4M€ en 2022-2023) du fait de rachats plus élevés que les souscriptions. Notons que malgré les risques qui pèsent sur le portefeuille, la société voit la valeur de ses immobilisations nettes de provisions progresser de 597k€ alors qu'elle baissait de -38k€ entre les deux précédents exercices. Cela est positif et atteste de la reprise en mains progressive du portefeuille par les équipes. Les cessions de titres ont dégagé une

plus-value nette de 131k€ et une reprise de provisions de 108k€ (vs 0 durant l'exercice précédent).

Pour ce qui est de son compte de résultat, la société enregistre néanmoins un déficit de -222k€. Malgré la cession d'une dizaine de participations et des reprises de provisions pour 199k€, la constatation de nouvelles provisions pour un montant de 493k€ fait en effet plonger le résultat de la société (RN de 343k€ en 2022-2023).

Bretagne Capital Solidaire :

Seconde initiative de cette nature en France, cette société d'investissement de proximité a pour objectif de développer les TPE/PME bretonnes.

En réalisant des prises de participation minoritaires et des avances en compte courant d'associés sans caution ni garantie, BCS structure, renforce et complète le potentiel économique des entreprises tout en laissant la maîtrise de la gestion et des prises de décisions à leurs dirigeants et en les crédibilisant auprès de leurs partenaires dans des conditions financières maîtrisées.

Ainsi au cours de l'exercice 2023-2024 elle a décaissé pour 152k€ dont 75k€ en capital et 82k€ en CCA. Ces montants lui ont permis de soutenir 6 nouvelles entités. En parallèle, et compte tenu de la santé financières de certaines filiales soutenues, de nouvelles provisions ont été enregistrées à hauteur de 70k€. A l'inverse, les reprises de provisions ne s'élèvent qu'à 1k€. Elles découlent des différentes cessions, liquidation ou éventuelle amélioration de la situation financière de certaines participations. En l'occurrence, les cessions ont porté sur 5 sociétés.

La santé globale du portefeuille reste à surveiller, pour rappel, ce sont 5 participations qui font l'objet d'une procédure de liquidation judiciaire.

A ce stade, ses fonds propres s'élèvent à 1,513M€ vs 1,476M€ en 2022-2023. Elle bénéficie d'une trésorerie de 576k€ vs 522k€ en 2022-2023. Quant à son déficit, il se réduit par rapport à N-1 (72k€ vs -122k€).

Inco Investissement (ex-CDI Investissement) :

Inco Investissement, créé en 2010, investit, accompagne et promeut l'entrepreneuriat social en France et dans le monde. Il propose différentes solutions pour toutes les organisations (institutions financières, grandes entreprises, pouvoirs publics...) qui souhaitent s'engager en faveur des entreprises innovantes et de l'impact social.

A fin 2024, Inco Investissement a collecté 38,84M€ (vs 36,7M€ en 2023) pour un montant total investi et net des abandons et des désinvestissements de 28,1M€ (vs 26,6M€ en 2023).

En cumulé, on note 57 entreprises en portefeuille, avec un ticket moyen d'investissement qui a diminué à 180k€ (vs légèrement moins que 500k€). L'exposition maximale du Fonds dans une structure ne dépasse pas les 1,31M€, à l'inverse l'exposition minimale est 30k€. Le fonds est principalement exposé à des investissements en capital (56%) et dans une moindre mesure à des titres participatifs et titres associatifs.

En 2024, le fonds a validé son intervention pour des nouveaux investissements à hauteur de 1,1M€ dans deux entités ; pour des réinvestissements à hauteur de 1,17M€ dans sept entités ; et a en parallèle versé 804k€ dans deux entités (investissements initiaux) ; et versé 1,98M€ dans onze entités (réinvestissements). Les engagements non versés au 31/12/2024 s'élèvent à 5,39M€.

Aucune cession n'a été effectuée au cours de l'exercice. Les remboursements/rachats s'élèvent quant à eux à 378k€. Notons enfin que trois participations font l'objet d'une liquidation.

Foncière Terre de Liens :

Terre de Liens est une structure associative française dont l'une des ambitions est de supprimer le poids de l'acquisition foncière pour les agriculteurs. Terre de Liens est un mouvement citoyen qui apporte une réponse collective pour favoriser l'accès au foncier, sécuriser son usage et développer des modes de vie et des pratiques agricoles soutenables. La structure propose de changer le rapport à la terre, à l'agriculture, à l'alimentation et à la nature, en faisant évoluer le rapport à la propriété foncière. Valorisant les dimensions collectives et solidaires pour l'accès à la terre et sa gestion, les membres de Terre de Liens agissent, aiguillonnent, débattent et soutiennent les modes de vie et les pratiques agricoles soutenables pour l'humanité et sa planète. Terre de Liens participe ainsi à recréer une responsabilité individuelle et collective pour la préservation du bien commun que représente la terre.

La collecte auprès du public a été réouverte fin juin 2024 à la suite du renouvellement du mandat SIEG. Encore une fois cette levée a quasiment atteint le plafond maximum fixé par le prospectus à 19,3M€ (max. 20M€ hors prime d'émission et frais de souscription) avant sa clôture en mars 2025.

a par ailleurs collecté 2.5M€ auprès d'investisseurs institutionnels : Mirova et HSBC. Cela démontre la popularité et la pertinence du projet Terre de Liens. La finalité de cette collecte est le financement de l'achat de foncier agricole (terres et bâti) et le financement de leur réhabilitation. Enfin les fonds non-alloués à l'achat de foncier servent à assurer la contrainte statutaire de trésorerie supérieure à 25% du capital social permettant de financer le retrait d'actionnaires. Cette contrainte de trésorerie est une des conditions du mandat SIEG et pour objectif d'assurer une réserve en cas de demande de retraits massifs.

Au total ce sont plus de 22,3M€ qui ont été collectés en 2024 et au S1 2025. Ces bons chiffres sont toutefois en légère baisse et en face le foncière fait face à une hausse des retraits : 4,6M€ en 2024 avec 1,1M€ de rachats effectués par un institutionnel (Amundi).

Habitat et Humanisme :

Créée à Lyon en 1985 par Bernard Devert, ancien professionnel de l'immobilier devenu prêtre, Habitat et Humanisme agit depuis 30 ans, en faveur du logement et de l'insertion des personnes en difficultés. Habitat et Humanisme s'est donné pour mission :

- De permettre l'accès des personnes seules et des familles en difficulté, à un logement décent et à faible loyer.
- De contribuer à la mixité sociale dans les villes en privilégiant les logements situés dans des quartiers équilibrés, au cœur des agglomérations et d'accompagner les personnes logées pour favoriser le retour de l'estime de soi, l'acquisition de l'autonomie et la reprise de liens sociaux, indispensables à toute insertion.

2024, la Foncière Habitat et Humanisme a vu ses Comités d'Engagement et de Faisabilité Restreint valider 94 opérations, représentant 699 nouveaux logements (hors abandons), pour un investissement global de 94M€. Le financement de ces projets repose pour 40% sur des prêts (37M€), pour 21% sur des subventions (20M€) et pour 39% sur des fonds propres (37M€). Après prise en compte des annulations postérieures aux validations, le nombre de logements effectivement retenus s'établit à 637. L'année 2024 est marquée par une progression notable des dossiers validés en comité d'engagement, et par une poursuite de la proportion des acquisitions en Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA).

La hausse globale des taux engendre une hausse de la charge financière que la foncière ne pourrait supporter. Elle a donc revu la structure de financement des projets et renforce la partie fonds propre afin de respecter les critères de fonds propres nécessaires.

En moyenne en 2022 les projets étaient financés à 32% avec des FP, 48% avec des prêts, et 20% de subvention. En 2024, ces chiffres passent à 39% de FP, 40% de prêts et 21% de subventions.

La crise globale de l'immobilier et en particulier de la promotion immobilière impacte les activités de la foncière qui a vu son nombre de logements réceptionnés en 2024 diminué à 182 (vs 310 en 2023) du fait de la faillite d'un promoteur immobilier auprès duquel elle avait acheté 52 logements en VEFA. Toutefois, ces nouvelles mises en location combinées à celles de années 2023 permettent une hausse du CA (loyers perçus) de 12,5% soit 2,8M€. Au total ce sont plus de 5 980 logements qui ont été mis en location par la foncière depuis sa création.

Habitats Solidaires :

Habitats Solidaires, Société Coopérative d'Intérêt Collectif (SCIC), a été créé en janvier 2003, après que le Secrétaire d'Etat au Logement ait exprimé sa volonté de créer des SA HLM anonymes. Elle est le fruit du travail en commun de quatre associations impliquées depuis plus de dix ans sur l'Île-de-France dans la résolution du « mal logement », et de deux structures d'investissement solidaire. L'action d'Habitats Solidaires s'articule, outre la maîtrise d'ouvrage très sociale, autour de petites opérations, autour de deux axes différenciés :

Les projets associatifs, l'intervention sur les copropriétés dégradées, sur le principe de portage de lots, notamment en accompagnement de plans de sauvegarde. Cette démarche intègre une logique de subsidiarité territoriale aux projets mis en œuvre, c'est-à-dire qui fait porter la gestion et l'accompagnement des projets par des structures ou des ressources locales, autant que possible.

La quasi-totalité des logements que la société possédait à Clichy-sous-Bois sur la copropriété du Chêne Pointu est désormais vendue.

L'activité de gestion locative a été poursuivie avec la rigueur imposée par l'arrivée de membre de la société Entreprendre pour Humaniser le Dépendance (EHD) au Conseil d'Administration. Ce dernier a ensuite été nommé Directeur Général de la structure au début du S1 2025. Les fruits de cette rigueur ont permis de stabiliser l'activité sans avoir à céder des actifs dans l'urgence, en conséquence la SCIC termine l'année 2024 proche de l'équilibre, à -22k€ de pertes pour un CA de 478k€.

Au S1 2025, la direction d'Habitats Solidaires a mis en place un partenariat de prestations de gestion avec l'association Habitat et Humanisme Urgence spécialisée dans le logement d'urgence pour la gestion locative d'une petite dizaine de logements en région parisienne. Par ailleurs EHD (actionnaire de la SCIC) a effectué un apport de trésorerie en CCA au S1 2025 pour permettre à la structure de faire face à ses créances à court terme. Le reste du passif est en phase d'étalement, notamment les prêts négociés avec la Banque des Territoires dans le cadre du PLAI.

Après une réunion d'information aux actionnaires et au vu des difficultés que connaît le secteur des foncières solidaires le conseil d'administration a décidé de mandater la nouvelle direction pour réaliser un audit précis du parc afin d'en connaître sa valeur précise et de prendre des décisions sur l'avenir de la foncière. Le valorisateur indépendant a été choisi au mois de janvier et doit rendre ses conclusions sur la valeur du parc fin juillet 2025. Une fois les valeurs d'expertise précisément définies la direction va mettre en vente une partie de ses biens. Les produits de cessions seront ensuite utilisés pour faire face aux demandes de rachat effectuées par les actionnaires. Au vu des difficultés de la foncière dues au ralentissement prolongé de son activité et de l'ancienneté de son investissement (juillet 2010), l'équipe de gestion a décidé de demander le rachat de ses parts par la foncière. Une lettre recommandée avec accusé réception a été formulée en ce sens au début du S1 2025.

France Active (ex-SIFA) :

La SIFA (devenue France Active Investissement) est la première société d'investissement solidaire en France. Son objectif est de renforcer les fonds propres des entreprises solidaires et des associations d'utilité sociale pour créer des emplois, prioritairement pour les personnes qui en sont exclues. Les secteurs d'intervention sont nombreux et variés, puisqu'ils regroupent le handicap, la culture, le logement très social, la formation, le commerce équitable, ou encore l'environnement.

Pour agir, la SIFA s'appuie sur le réseau France Active, composé de 40 structures de proximité appelées Fonds Territoriaux. Dans chacun de ces fonds, un chargé de mission « financement des entreprises solidaires », expertise les demandes de financement et assure le suivi des entreprises. La SIFA est actuellement investie dans 1415 entreprises solidaires pour un montant total de plus de 150 millions d'euros.

En 2024, France Active a mobilisé plus de 491M€ soit un niveau presque équivalent à celui de l'année précédente. Cela porte le total des entreprises financées et accompagnées à 37 458 et représente 70 000 emplois créés ou consolidés. Plus précisément, pour le périmètre FAI, ce sont 59M€ qui ont été investis dans des structures solidaires (604 entreprises accompagnées et financées) en 2024 soit +23% de croissance par rapport à l'an dernier. 21 006 emplois ont ainsi pu être créés ou sauvegardés. France Active Investissement confirme donc sa trajectoire depuis 2022 avec une progression continue de son activité que ce soit en volume ou en valeur.

Cette bonne performance doit tout de même être analysée en tenant compte de la santé globale du portefeuille. Sur les 168M€ investis en titres de capital, FAI a enregistré une provision de 6,9M€. De même, sur les 156M€ investis en CCA ou prêts participatifs, ce sont 11M€ qui ont été provisionnés. De même, les enjeux concernant la collecte restent majeurs pour assurer l'activité d'investissement.

Du côté du compte résultat, l'entreprise enregistre un bénéfice de 3M€ (vs 1,8M€ en 2023) grâce à des produits en hausse à 17,9M€ (vs 14M€ en 2023) et une hausse légère de ses charges à 15M€ (vs 13M€ en 2023).

SNL Prologues :

Solidarités Nouvelles pour le Logement naît en 1988 à Paris, à l'initiative de Denis et Brigitte PRIMARD très vite rejoints en Essonne par Etienne Primard et sa femme, Françoise.

Les deux frères sont responsables de PME du bâtiment. Avec leurs proches, les Primard font un double constat : le logement est essentiel dans le parcours des personnes en difficulté alors que le manque de logements aux loyers adaptés à des ressources faibles ou précaires est criant. Ils décident d'agir avec d'autres, afin d'ouvrir l'accès au logement à des personnes qui s'en trouvent exclues. Quelques habitants du XIXe arrondissement de Paris constituent le premier Groupe Local de Solidarité qui achète un premier logement, financé à 100% avec des dons. À partir de 1990, Solidarités Nouvelles pour le Logement connaît un fort développement, bénéficiant de la loi Besson qui ouvre aux associations le droit à des subventions publiques pour le logement social. Les dons collectés (10 à 25% du coût de chaque opération immobilière) par les Groupes Locaux de Solidarité génèrent un fort effet de levier et permettent de mobiliser 60 à 75% de subventions ; le tout étant complété par des prêts à long terme. Dans le cadre d'un appel à projet sur le logement des personnes les plus défavorisées, Solidarités Nouvelles pour le Logement reçoit un prix du Ministère du Logement en 1995. La même année, elle est reconnue par l'Etat « association de bienfaisance ». Elle crée SNL-PROLOGUES, coopérative destinée à l'acquisition des logements.

Comme la plupart des foncières solidaires la SNL souffre d'une baisse de sa collecte. Cette dernière s'explique par le rendement nul de la part sociale qui n'est pas revalorisable. Elle a toutefois pu investir pour rénover une partie de son parc immobilier. En effet fin 2023 la foncière a réceptionné les conclusions de l'audit thermique de l'intégralité de son parc immobilier selon les nouvelles normes du Diagnostic de Performance Energétique. A date la direction estime que 70% de ces derniers ont été réalisés.

En 2024 la SNL a toutefois accueilli 691 nouvelles personnes (ce chiffre prend en compte les départs/arrivées dans des logements du parc) et produit 50 nouveaux logements. Enfin, l'inflation touche fortement les locataires de la SNL Prologues. La foncière réalise la plupart de ses opérations immobilières en PLAI c'est-à-dire qu'elle produit et porte des logements dits « très sociaux » ce qui l'oblige à pratiquer les loyers les plus bas possibles soit 6.76€ du m². Ses locataires sont souvent en très grande précarité toutefois les hausses de loyers pratiquées en accord avec l'IRL (hausses quasiment statutaires car prévues dans le contrat de bail) sont compensées par une hausse des Aides Personnelles au Logement (APL).

SOLIFAP

SOLIFAP, société d'investissements solidaires de la Fondation Abbé Pierre est créée en 2014 dont l'objectif est d'apporter un soutien structurel aux associations qui luttent contre le mal-logement. SOLIFAP par son action, accompagne les acteurs associatifs dans la durée, afin de contribuer au développement de leurs missions sociales.

Pour apporter la réponse la plus adaptée possible aux acteurs associatifs, SOLIFAP a mis en place 4 outils d'interventions :

- SOLIFAP FONCIER : pour créer plus de logements sociaux
- SOLIFAP Prêt Participatif : pour développer les actions sociales
- SOLIFAP Garantie : pour répondre à des besoins financiers à court terme
- SOLIFAP Conseil : Pour accompagner les acteurs associatifs dans leur stratégie de développement

L'année 2024 a été marquée par le scandale concernant l'Abbé Pierre (la Fondation Abbé Pierre est fondatrice de la SOLIFAP). La direction a donc décidé de communiquer avec ses partenaires pour les rassurer et se détacher de cet héritage embarrassant et de marquer le changement d'échelle de la structure en changeant de nom.

Par ailleurs la société a poursuivi son activité avec une volonté de développement important. La levée de fonds annuelle auprès d'investisseurs particuliers a été ouverte fin janvier 2025 jusqu'à décembre après la publication du décret d'application du taux de l'IR PME ESUS. L'objectif de cette année est fixé à 1,5M€ auprès de particuliers. La direction indique aussi être en discussions avec ses investisseurs institutionnels (BNP, la Banque des Territoires, Crédit Mutuel AM) pour des réinvestissements atteignant quasiment 10M€ au total. Les comités d'investissement doivent se tenir au S2 2025.

Notons que la hausse brutale des taux d'intérêt, reflet du climat économique et financier global, a particulièrement pesé sur son activité en 2024. Dans ce contexte, la société a néanmoins poursuivi son ambition de changement d'échelle. Elle a choisi de concentrer son développement dans de grandes métropoles régionales comme Lyon ou Montpellier, plutôt qu'à Paris et en Île-de-France. Cette dynamique s'est traduite principalement par ses investissements immobiliers. Le bilan reflète une progression des immobilisations corporelles de 6,7M€, liée à l'acquisition de 12 nouvelles opérations. Dans le même temps, les immobilisations financières ont reculé de 142 k€, en raison notamment du remboursement de 1,2M€ de prêts participatifs, compensé en partie par l'octroi de cinq nouveaux prêts pour 1,05M€. Ses produits d'exploitation ont également progressé

(+93k€), portés par la mise en location de 9 nouveaux biens. Mais cette croissance s'est accompagnée d'une hausse des charges (+183k€), due à la création de 2 postes (+53k€) et à la hausse des taxes foncières et des amortissements.

Le principal défi de Solifap restait d'améliorer son résultat d'exploitation. Celui-ci s'est dégradé par rapport à l'année précédente, pénalisé par la progression de la masse salariale et des impôts. Pour autant, la société a conservé une poche de trésorerie disponible afin d'assurer la liquidité des actionnaires souhaitant céder leurs titres. Ces fonds, placés sur des comptes à terme, ont bénéficié du contexte de hausse des taux d'intérêt, permettant ainsi de dégager un solide résultat financier. Finalement, l'exercice se clôt avec un bénéfice net de 300k€, en hausse de 83k€.

Solar Brother

Entreprise de l'ESS créée en 2016, Solar Brother entend rendre accessible l'énergie solaire au plus grand nombre et en démocratiser l'utilisation. Elle :

- Conçoit une gamme de produits à prix accessibles (four, briquet, séchoir etc.) ;
- Développe un site e-commerce pédagogique ;
- Diffuse et fédère en mettant à disposition, gratuitement, des plans pour l'auto-construction ;
- Promeut le solaire thermique en partenariat avec des associations africaines et européennes.

Solar Brother clôture l'année 2024 avec un CA de 951k€ (vs 1,2M€ en 2023) pour un RN de -527k€ (vs -441k€ en 2023). Le management poursuit donc sur le chemin de la décroissance et creuse son déficit, impactant ainsi ses fonds propres (993k€ vs 1,5M€ en 2023). Selon lui, les principales raisons de cette contreperformance reposent sur le contexte économique global défavorable, qui impacte à la fois ses clients BtoB et BtoC.

Malgré un pic en fin d'année 2024, le niveau d'activité n'a pas été suffisant durant l'année pour équilibrer le modèle. De ce fait, la société a consommé une partie importante de sa trésorerie (209k€ en décembre 2024 vs 453k€ en janvier 2024) et doit à nouveau lever des fonds, son besoin à court terme étant estimé entre 200k€ et 300k€. Elle anticipe ainsi un point bas à compter du mois de mai (84k€).

De ce fait, elle a sollicité ses actionnaires historiques pour opérer un bridge à hauteur du besoin court terme (200-300k€) avant de solliciter de nouveaux acteurs pour une levée de fonds plus importante de l'ordre de 1,2M€. Le Fonds Mandarine Impact Solidaire a ainsi validé un réinvestissement à de 20k€ en OCA avec intérêts de 7% capitalisés sur 1 an, renouvelable 1 an.

Quant au début de l'année 2025, il s'inscrit dans la même tendance que 2024. Ainsi, à fin mai, elle réalise 375k€ de CA, soit un niveau légèrement supérieur à 2024 mais tout de même inférieur au budget 2025. L'objectif annuel est fixé à 1,2M€. Malgré le contexte, le management reste confiant et compte notamment sur la sortie de nouveaux produits pour atteindre cet objectif. Son nouveau positionnement sur le chauffage solaire représente également l'un des principaux leviers de croissance.

Bout à Bout

La Société assure de nombreuses missions :

- L'accompagnement des producteurs de vins et de boissons vers le passage à des bouteilles et étiquettes réutilisables ;
- Le développement des réseaux de collecte, le tri, le lavage à façon et le contrôle de la qualité ;
- La gestion des flux financiers et de données ;
- La vente de bouteilles reconditionnées.

La Société a pour but de réduire drastiquement la consommation d'eau, d'énergie et les émissions de CO2 par rapport au recyclage du verre.

Les deux modalités de captation des bouteilles se fait ou bien par les réseaux mutualisés des distributeurs et des producteurs, ou bien par la prestation de lavage à façon.

Depuis début 2024, la société est en léger retard dans le nombre de bouteille lavées et remises au client. Les stocks diminuent également marquant un ralentissement par rapport aux projections de volume de bouteilles captées.

Sur le plan commercial, le retard pris dans l'activation du programme « ReUse » ralentit les négociations avec les GMS et donc l'une des sources de chiffre d'affaires en 2024.

Le modèle de développement de la société est fondé sur la mise en place par l'éco-organisme CITEO de la filière réemploi et organisera tant la collecte que le tri et le lavage des bouteilles consignées. L'usine construite par Bout à Bout à Carquefou est la seule unité du Grand Ouest capable de laver les volumes de bouteilles prévus par Citeo dans la 1ère phase d'activation du dispositif. Cependant la stratégie de déploiement commercial initialement prévue a été freinée par les annonces du lancement par Citeo d'une boucle de réemploi harmonisée au niveau national. Les GMS et les clients décisionnaires se sont ainsi mis en attente des décisions de Citeo en 2024.

De ce fait, l'usine tourne actuellement en sous capacité. Dans ce contexte, la direction du Groupe a souhaité mettre en place un Mandat ad hoc afin de renégocier les échéances de remboursements de ses dettes sociales et financières et lui permettre de répondre au lancement du projet Citeo début 2025.

Au cours du T1 2025, la société a été désignée comme l'acteur en charge du lavage et du tri des bouteilles qui transiteront dans l'activation de ReUse. Si la topline est en retard, la société a mis en place des mesures en vue de réduire les coûts tant fixes que variable. En contre coup de la non-exécution du BP initial en termes de CA, le régime des coûts variables et des coûts fixes est largement réduit par la société afin de faire face en terme de trésorerie.

IV. PERSPECTIVES

Le ralentissement de la croissance économique française se couple à une volonté de justice sociale et de dépassement d'un modèle balbutiant. Déjà en développement, l'ESS connaîtra-t-elle bientôt son avènement comme modèle d'avenir ? En tous les cas, le gouvernement s'y emploie, avec l'annonce en fin d'année dernière d'un « Pacte de croissance de l'ESS », composé de 34 mesures pour un « changement d'échelle ». Pour autant, l'absence de concertations préalables avec les acteurs de l'ESS a été notable. Des discussions prochaines avec les pouvoirs publics devraient permettre d'affiner voire compléter ces mesures, notamment sur la très attendue réforme de la fiscalité des entreprises de l'ESS, totalement absente pour le moment de cette stratégie globale de développement.

Il est à noter que la demande auprès des fonds solidaires des structures habituellement demandeuses de ce genre de financement devrait sensiblement augmenter. En effet la fin des mesures fiscales liées à l'ISF devrait continuer de tarir la source de financement provenant des particuliers, ce qui devrait, par effet de dominer, tendre le marché du financement de l'Economie Sociale et Solidaire.

V. COMPTE-RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION

Conformément aux dispositions de l'article 319-18 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation est tenu à la disposition des porteurs de parts. Ce rapport est également consultable sur le site Internet de la société de gestion :

www.mandarine-gestion.com

VI. INFORMATION RELATIVE AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DETENUS EN PORTEFEUILLE EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION

Conformément aux dispositions de l'article 321-131 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, nous vous informons qu'au cours de la période sous revue le FCPR Mandarine Impact Solidaire n'a pas été investi en OPC gérés par Mandarine Gestion.

VII. INFORMATION RELATIVE A LA POLITIQUE DE VOTE

Conformément aux dispositions des articles 321-132 et 321-133 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la politique de vote et le rapport rendant compte des conditions dans lesquelles Mandarine Gestion a exercé ses droits de vote sont accessibles sur le site de Mandarine Gestion. www.mandarine-gestion.com

VIII. INFORMATION RELATIVE A LA SELECTION DES INTERMEDIAIRES

Catégorisation de la société de gestion :

Mandarine Gestion a choisi de se considérer comme « client professionnel » et demande aux intermédiaires (brokers) de la catégoriser ainsi, ce qui leur impose l'obligation de « meilleure exécution » (« best execution ») à l'égard de notre société.

Critères de sélection des meilleures intermédiaires en charge de l'exécution :

Dans le cadre de sa procédure de « best selection », Mandarine Gestion a retenu trois critères pour sélectionner et apprécier les meilleurs intermédiaires en charge de l'exécution afin de permettre *in fine* la meilleure exécution. Ces critères reposent sur une analyse qualitative, une analyse quantitative et sur une notation technique du middle office.

Critère n°1 : Aspects qualitatifs : prix total de la transaction ; accès aux lieux d'exécution permettant régulièrement de réaliser la meilleure exécution ; connectivité ; technologie de marché ; accès direct au marché, ...

Critère n°2 : Aspect quantitatif : la mesure de performance d'exécution – TCA :

Mesure de performance moyenne d'exécution (Trading Cost Analysis): l'ensemble des opérations traitées sur une période de sélection est mesuré et comparé aux benchmarks définis (IS-TWAP, VWAP ...)

Critère n°3 : Notation middle office : qualité des confirmations ; qualité des dénouements ; gestion des suspens ; ...

Modalités et fréquence de sélection des intermédiaires de marchés (Brokers) - Brokers review.

Rôle du Comité Broker : Chaque semestre, la société de gestion passe en revue les brokers sélectionnés au titre du semestre précédent au regard des trois critères ci-dessus mentionnés et décide des nouveaux brokers qui intégreront la liste des brokers sélectionnés pour le semestre suivant.

Ainsi, le Comité Broker est en charge : (i) de sélectionner les nouveaux brokers et (ii) de noter les brokers au regard des trois critères.

Pour plus d'information : www.mandarine-gestion.com

IX. METHODOLOGIE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

Le calcul du risque global est effectué selon la méthode de l'engagement « *Commitment Approach* » selon la méthodologie du guide CESR/ 10-788 reprise dans l'instruction AMF 2011-15.

X. INFORMATION SUR LA PRISE EN COMPTE DANS LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT DES CRITERES 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.mandarinegestion.com

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

En plus de 4 fonds labellisés ISR et de la gestion de 2 fonds solidaire, Mandarine Gestion a cependant développé une approche globale d'intégration des enjeux Environnementaux, Sociaux et Gouvernance (ESG).

Le FCPR prend en compte, au moment de l'investissement, des critères ESG et met en œuvre un suivi de certains indicateurs d'impact des entités en portefeuille.

INFORMATIONS EN MATIERE DE DURABILITE (REGLEMENT EUROPEEN SFDR)

Le Fonds prend en compte les risques de durabilité et les caractéristiques ESG dans le cadre de sa procédure de sélection. A cet égard, le Fonds promeut des caractéristiques principalement sociales au sens de l'article 9 du Règlement SFDR.

Au 30/06/2025, le ratio d'éligibilité du Fonds aux critères du Règlement Taxonomie (à savoir les deux premiers objectifs que sont l'atténuation du/l'adaptation au changement climatique) est de 0%. Le ratio d'alignement du Fonds aux critères du Règlement Taxonomie est de 0%.

Le Fonds sélectionne des entreprises à impact ayant pris des engagements à se maintenir dans le cadre de l'économie sociale et solidaire.

XI. POLITIQUE DE REMUNERATION

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

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

Les principes de la politique de rémunération est visent à favoriser une gestion saine et efficace des risques en évitant toute situation de conflits d'intérêts, et n'encouragent pas une prise de risque

excessive incompatible avec les profils de risques, le règlement ou les documents réglementaires des fonds gérés et à aligner les intérêts à court, moyen et long terme de ses actionnaires/clients/investisseurs/porteurs de parts et collaborateurs.

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

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

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

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

Éléments quantitatifs :

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

Éléments qualitatifs :

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

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

Les collaborateurs qualifiés de Preneurs de Risques (ci-après désignés « Preneurs de Risques ») au titre des Directives AIFM et UCITS sont identifiés :

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

En adéquation avec les réglementations AIFM et UCITS, la rémunération variable des personnes qualifiées de preneurs de

risques sera en partie différée uniquement si le montant de la rémunération variable dépasse un certain seuil défini de manière annuelle. La Société a déterminé un seuil de 200.000 € comme seuil déclencheur du paiement d'une partie de la rémunération variable de façon différée. Les modalités de versement de la partie variable des Preneurs de Risques sont les suivantes :

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

- Rémunération variable attribuée dans la tranche > 200 k€ au titre de l'exercice N :

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

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

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

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

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

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

Rémunérations fixes :

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

Rémunérations variables discrétionnaires :

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

Rémunérations des preneurs de risques

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

Rémunérations fixes des preneurs de risques :

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

Rémunérations variables discrétionnaires des preneurs de risques :

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

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

XII. GESTION DES RISQUES

Mandarine Gestion a mis en œuvre et garde opérationnelle une politique de gestion des risques en veillant à ce qu'elle soit appropriée, documentée et appliquée. Cette politique de gestion des risques formalise les objectifs du dispositif en cohérence avec la culture de la société, le langage commun utilisé, la démarche d'identification, d'analyse et de traitement des risques, les limites que la société détermine (appétence pour le risque). Sont ainsi décrits dans cette politique de gestion des risques les développements suivants :

- les **procédures nécessaires** pour permettre à la société de gestion d'évaluer, pour chaque OPC ou portefeuille individuel qu'elle gère ainsi que pour elle-même, les risques auxquels elle est exposée ou susceptible d'être exposée ou auxquels sont exposés ou sont susceptibles d'être exposés les OPC ou les portefeuilles ;
- les **techniques, outils et dispositions permettant de calculer le risque global** de chaque OPC ;
- l'**attribution des responsabilités en matière de gestion des risques** au sein de la société de gestion ;
- les termes, fréquence et contenu des **rapports présentés par la fonction de gestion des risques aux dirigeants, conseil d'administration de la société de gestion.**

Ainsi la politique de gestion des risques a vocation à couvrir tous les risques susceptibles d'être significatifs pour les OPC ou portefeuilles individuels gérés par la société de gestion, et en particulier les risques de marché, de liquidité, de contrepartie, de valorisation, de concentration et le risque opérationnel.

Plus spécifiquement et concernant le FIA objet de ce rapport, il a été identifié comme risque significatif le risque de liquidité. A l'actif : ce risque est suivi au travers de l'outil propriétaire NAV Track. Il est ainsi vérifié à chaque date d'établissement de la valeur liquidative de ce fonds : le pourcentage du portefeuille pouvant être vendu sur 1 journée et le nombre de jour nécessaires pour vendre 50% du portefeuille. Méthodologie : tiers volume marchés réglementés. Sur base semi annuelle ou sur demande, il est procédé à une étude du risque de liquidité au travers d'outils spécifiques. Il s'agit de mesurer le coût de liquidation du portefeuille en cas de vente de 10%, 20%, 30% et 50% du portefeuille et ce afin de permettre à Mandarine Gestion en sa qualité de société de gestion de portefeuille de ce FIA de s'assurer de façon raisonnable de la possibilité de liquider les lignes en portefeuille dans un délai et pour un coût raisonnable pour les porteurs. Méthodologie de calcul : V-WAP ce calcul est effectué en tant compte des volumes échangés sur les marchés réglementés mais également au niveau des autres *execution venues* afin de tenir compte en tant que faire se peut de façon raisonnable de la prolifération des différentes sources de liquidité issues de la fragmentation des places d'exécution corolaire à la directive dit MIF.

$$VWAP = \frac{\sum \text{Number of Shares Bought} \times \text{Share Price}}{\text{Total Shares Bought}}$$

Le suivi et la maîtrise du risque de liquidité à l'actif est encadrée au travers d'une convention de gestion signée entre la société de portefeuille de ce FIA et les porteurs de parts de ce fond qui décrit les délais de préavis requis en fonctions du montant des rachats. A minima une fois par an, le profil de risque du FIA est revu et soumis à l'approbation du conseil d'administration de la société de gestion (cf : « *portfolio risk profile* »).

XIII. POLITIQUE DE VOTE

Conformément aux dispositions de l'article L533-22-1 du Code monétaire et financier, la politique d'engagement actionnarial, la politique de vote et le rapport rendant compte des conditions dans lesquelles Mandarine Gestion a exercé ses droits de vote sont accessibles sur le site de la société de gestion : <https://www.mandarine-gestion.com/FR/fr/demarche-responsable>

Au cours de l'exercice sous revue, la société de gestion a participé aux votes des assemblées générales ordinaires et extraordinaires le cas échéant, tant de façon directe qu'indirecte par le biais de pouvoir de représentation.

XIV. SECURITIES FINANCING TRANSACTION REGULATION (RELATIF AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES) (« SFTR »)

Au cours de l'exercice, le Fonds n'a pas effectué d'opérations de financement sur titres soumis à la réglementation SFTR, à savoir opération de pension, prêt/emprunt de titres ou de matières premières, opération d'achat-revente ou de vente achat, opération de prêt avec appel de marge et contrat d'échange sur revenu global (TRS).

XV. EFFET DE LEVIER

Suivi de l'effet de levier (calcul effectué au 30/06/2025)

- Levier selon la méthode de l'engagement : 100,00%

XVI. PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

Vente :
(OPCVM) Swiss Life Money Market: --42 263,70 euros

Achat :
NA

XVII. ACTIF NON LIQUIDE

Aucun actif du Fonds n'a fait l'objet de traitement spécial, au sens de la réglementation européenne, notamment de cantonnement d'actifs, d'échelonnement des remboursements ou de dispositifs similaires.

62.98% du portefeuille n'est pas cessible à court ou moyen terme.

Mandarine Impact Solidaire (ex MANDARINE CAPITAL SOLIDAIRE)

Fonds Commun de Placement à Risques

Société de Gestion :
Mandarine Gestion

30 avenue Kléber
75016 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 juin 2025

Mandarine Impact Solidaire (ex MANDARINE CAPITAL SOLIDAIRE)

Fonds Commun de Placement à Risques

Société de Gestion :
Mandarine Gestion

30 avenue Kléber
75016 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 juin 2025

Aux porteurs de parts du FCPR Mandarine Impact Solidaire (ex MANDARINE CAPITAL SOLIDAIRE),

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif Mandarine Impact Solidaire (ex MANDARINE CAPITAL SOLIDAIRE) constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 29 juin 2024 à la date d'émission de notre rapport.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les conséquences du changement de méthode comptable exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

Les instruments financiers de capital investissement sont valorisés selon les méthodes décrites dans le règlement du fonds et dans l'annexe. Nous avons vérifié la correcte application de ces méthodes et avons pris connaissance des procédures définies par la société de gestion pour le suivi et l'évaluation des instruments financiers de capital investissement.

La valeur des différentes catégories de parts est déterminée selon les modalités précisées dans le règlement du fonds et dans l'annexe. Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces modalités.

Vérifications spécifiques

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

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

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

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

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

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier;

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

En raison des délais de communication de certaines informations nécessaires à la finalisation de nos travaux, le présent rapport est émis le

Paris La Défense, le

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Stéphane COLLAS



MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE
Rapport annuel au : 30/06/2025

Société de Gestion : MANDARINE GESTION

Siège social : France

Dépositaire : BNP PARIBAS

Auditeur :

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

Bilan Actif

(en €)

Exercice clos le
30/06/2025

Immobilisations corporelles nettes	-
Titres financiers	
Actions et valeurs assimilées (A)¹	1 243 365,25
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	1 243 365,25
Obligations convertibles en actions (B)¹	-
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Obligations et valeurs assimilées (C)¹	-
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Titres de créances (D)	-
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Non négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	-
OPCVM	-
FIA et équivalents d'autres États membres de l'Union Européenne	-
Autres OPC et fonds d'investissements	-
Dépôts (F)	-
Instruments financiers à terme (G)	-
Opérations temporaires sur titres (H)	-
Prêts (I)	-
Autres actifs éligibles (J)	659 235,43
Sous Total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	1 902 600,68
Créances et comptes d'ajustement actifs (3)	1 972,11
Comptes financiers (4)	92 576,86
Sous-Total actifs autres que les actifs éligibles II¹	94 548,97
Total Actif I+II	1 997 149,65

(1) Les autres actifs sont les actifs autres que les actifs éligibles tels que définis par le règlement ou les statuts de l'OPC à capital variable qui sont nécessaires à leur fonctionnement.

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

Bilan Passif

(en €)

Exercice clos le
30/06/2025

Capitaux propres :

Capital	2 133 851,59
Report à nouveau sur revenu net	-117 617,45
Report à nouveau des plus et moins-values latentes nettes	19 960,84
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	-
Résultat net de l'exercice	-61 761,20

Capitaux propres I : 1 974 433,78

Passifs de financement II -

Capitaux propres et passifs de financement (I+II) 1 974 433,78

Passifs éligibles :

Instruments financiers (A) -

Instruments financiers à terme (B) -

Emprunts (c) -

Autres passifs éligibles (D) -

Sous-total passifs éligibles III = A+B+C+D -

Autres passifs :

Dettes et comptes d'ajustement passifs 22 715,87

Concours bancaires -

Sous-total autres passifs IV 22 715,87

Total Passifs : I+II+III+IV 1 997 149,65

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

COMPTE DE RÉSULTAT

(en €)

Exercice clos le
30/06/2025

Revenus financiers nets	
Produits sur opérations financières	
Produits sur actions	-
Produits sur obligations	-
Produits sur titres de créances	-
Produits sur des parts d'OPC	-
Produits sur Instruments financiers à terme	-
Produits sur opérations tempo sur titres	-
Produits sur prêts et créances	-
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	-
Autres produits financiers	9 035,78
Sous-total Produits sur opérations financières	9 035,78
Charges sur opérations financières	
Charges sur opérations financières	-
Charges sur Instruments financiers à terme	-
Charges sur opérations tempo sur titres	-
Charges sur emprunts	-
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	-
Charges sur passifs de financement	-
Autres charges financières	-
Sous-total charges sur opérations financières	-
Total Revenus financiers nets (A)	9 035,78
Autres produits :	
Frais pris en charge par l'entreprise	-
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	-
Versements en garantie de capital ou de performance	-
Autres produits	-
Autres Charges :	-80 248,30
Frais de gestion de la société de gestion	-80 248,30
Frais d'audit, d'études des Fonds de capital investissement	-
Impôts et taxes	-
Autres charges	-
Sous total Autres produits et Autres charges (B)	-80 248,30
Sous total revenus nets avant compte de régularisation (C)= A+B	-71 212,52
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	3 408,57
Sous-total Revenus nets I = C + D	-67 803,95
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :	
Plus et moins-values réalisées	3 755,33
Frais de transactions externes et frais de cession	-
Frais de recherche	-
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	-
Indemnités d'assurance perçues	-
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	-
Sous total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations E	3 755,33
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes F	-
Plus ou moins-values réalisées nettes II = E+F	3 755,33
Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :	
Variation des plus ou moins-values latentes yc les écarts de change sur les actifs éligible:	2 287,42
Écarts de change sur les comptes financiers en devises	-
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	-
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	-
Sous total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation G	2 287,42
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes H	-
Plus ou moins-values latentes nettes III = G + H	2 287,42
Acomptes :	
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice J	-
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice K	-
Acomptes sur plus ou moins-values latentes nettes versés au titre de l'exercice L	-
Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = J+K+L	-
Impôt sur le résultat V	-
Résultat net I + II + III - IV - V	-61 761,20

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

Caractéristiques et activité

Le FPCI a pour objet principal de réaliser un Investissement Initial et, le cas échéant, un ou plusieurs Investissements Complémentaires directement ou indirectement dans la Société du Portefeuille. Le FPCI investira principalement dans des Titres Eligibles ainsi qu'à titre accessoire en titres de créances et sous forme de compte courant d'associés.

Par ailleurs, le FPCI pourra investir sa trésorerie disponible dans des fonds monétaires ou autres instruments négociables à court terme (billets de trésorerie, certificats de dépôts...) à titre non-spéculatif.

Tableau des éléments caractéristiques des cinq derniers exercices

	(en €)	(en €)	(en €)	(en €)	(en €)
	Exercice clos le 30/06/2025	Exercice clos le 30/06/2024	Exercice clos le 30/06/2023	Exercice clos le 30/06/2022	Exercice clos le 30/06/2021
Actif net	1 974 433,78	2 270 683,12	1 863 067,08	1 979 259,00	1 945 318,57
A					
Engagement de souscription (montant global)	1 963 559,19	2 210 327,58	1 746 902,96	1 925 669,44	1 862 605,19
Montant libéré	1 963 559,19	2 210 327,58	1 746 902,96	1 925 669,44	1 862 605,19
Répartitions d'actifs ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur revenu net	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisés	-	-	-	-	-
Nombre de parts	498,1194	555,1764	450,1384	488,5284	468,6474
Report à nouveau unitaire	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire ⁽²⁾	-	-	-	-	-
Valeur liquidative	3 963,77	4 090,02	4 138,87	4 051,47	4 152,51
Actif net A	1 974 433,78	2 270 683,12	1 863 067,08	1 979 259,00	1 945 318,57

REGLES ET METHODES COMPTABLES

La devise de comptabilité du portefeuille est l'euro.

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le Règlement du comité de la réglementation (CRC)
La durée des exercices est de 12 mois.

Les entrées en portefeuille sont comptabilisées à leur prix d'acquisition frais exclus et les sorties à leur prix de cession frais exclus.

1- PRINCIPES ET METHODES D'EVALUATION DES ACTIFS

Le portefeuille du Fonds est évalué selon les critères suivants, appliqués dans la mesure du possible conformément aux recommandations de l'IPEV (« International Private Equity & Venture Capital ») Valuation Board, approuvées par l'European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) en vigueur, en fonction de la nature des Investissements détenus :

- Les titres négociés sur un marché actif sont évalués sur la base du premier cours de bourse inscrit au jour de réévaluation. En cas de restrictions légales, réglementaires ou conventionnelles à la cessibilité des instruments (ex : contraintes de lock up ou clauses équivalentes dans le pacte d'actionnaires), et en fonction des circonstances propres d'investissement, la société de gestion pourra appliquer des décotes visant à refléter l'illiquidité du titre.
- Les titres négociés sur un marché non actif sont soumis aux règles de valorisation des titres non négociés sur un marché (définies ci-après).
- L'évaluation des titres non négociés sur un marché est établie à partir de leur prix de revient durant les premiers mois postérieurs à l'acquisition. Par la suite, la réévaluation se fait en priorité par usage de références externes, particulièrement en cas de transaction significative récente (par exemple, augmentation de capital ou transaction portant sur une part significative du capital de la société) avec un tiers indépendant . Lorsqu'il existe une offre ferme et récente revue d'un tiers indépendant se portant acquéreur pour un prix jugé fiable et raisonnable, la réévaluation est fondée sur ce prix. En l'absence de références externes, il est recouru à des modèles financiers (par exemple modèles d'actualisation des flux « DCF » ou méthode des multiples).
- En cas d'impossibilité de recourir aux autres méthodes, la valorisation des titres s'effectuera sur la base du prix d'acquisition. Cette transaction constitue alors l'unique indication de valeur de l'actif économique de la société en portefeuille.
- Dans une telle situation, il peut être nécessaire d'appliquer une provision à la valeur issue de cette opération afin de tenir compte du caractère moins pertinent de la transaction en raison du temps écoulé ou d'un environnement différent.
- Quel que soit le mode de valorisation retenu (y compris lorsqu'il s'agit du prix de revient), en cas d'évolution défavorable de la situation de l'entreprise, de ses perspectives, de sa rentabilité ou de sa trésorerie, la réévaluation est révisée à la baisse.
- Les parts de FCP et SICAV ainsi que les droits d'entités étrangères assimilées sont valorisées à la dernière valeur connue communiquée par la société gérant l'entité, excepté lorsque la société de gestion estime que cette valeur ne satisfait pas aux critères d'évaluation définis au présent article. Lorsque des distributions et/ou libérations de capital sont intervenues depuis la date à laquelle la dernière valorisation des parts ou droits a été calculée, cette valorisation sera alors retraitée des flux financiers réalisés postérieurement.
- Les obligations ainsi que les avances en compte courant sont enregistrées et évaluées pour leur montant nominal, quelle que soit leur échéance. Après la période de maintien au prix de revient dans les mois postérieurs à l'investissement, le

montant nominal est majoré des intérêts courus et/ou capitalisés.

■ Les titres de créances négociables (TCN) de durée de vie inférieure à 3 mois à l'émission, à la date d'acquisition, ou dont la durée de vie restante à courir devient inférieure à 3 mois à la date de détermination de la valeur liquidative, sont évalués selon la méthode simplificatrice (linéarisation). En cas d'événement de crédit affectant le crédit de l'émetteur, la méthode simplificatrice est abandonnée et le TCN est valorisé au prix du marché selon la méthode appliquée pour les TCN de maturité supérieure à 3 mois. Dans le cas particulier d'un TCN indexé sur une référence de taux variable (essentiellement l'EONIA), une écriture dans la comptabilité de l'OPCVM enregistrera l'impact du mouvement de marché (calculé en fonction du spread de marché de l'émetteur, c'est à dire de l'écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur).

■ Les TCN de maturité supérieure à 3 mois : ils sont valorisés par l'application d'une méthode actuarielle, le taux d'actualisation retenu étant celui des émissions de titres équivalents affecté, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre (spread de marché de l'émetteur).

■ Les taux de marché utilisés sont :
 o pour l'Euro, les taux officiels Euribor
 o pour l'USD, courbe de swap Fed Funds (méthode OIS)
 o pour le GBP, courbe de swap SONIA (méthode OIS)

■ Le taux d'actualisation est un taux interpolé (par interpolation linéaire) entre les deux périodes cotées les plus proches encadrant la maturité du titre.

■ Les options (BSA, ORA, OCA ...) sont valorisées au prix des nouvelles actions auxquelles leur exercice donne droit diminué du montant du nominal qui devrait être versé dans l'hypothèse d'une souscription effective de ces nouvelles actions. Cette valorisation intervient dès lors que l'exercice des options est possible. De plus, il convient d'ajouter à la valeur des OCA/ORA la valeur des intérêts courus dès lors que le contrat d'émission prévoit leur paiement lorsqu'elles sont exercées.

■ Les engagements hors bilan de libération ultérieure de capital sont valorisés à leur nominal. Les options que le fonds s'est engagé à exercer sous certaines conditions sont valorisées au prix d'exercice de ces options ou à défaut au prix d'acquisition des instruments liés à ces options. Dans le cas d'un paiement différé sur acquisition ou cession d'actifs, lorsque la dette ou la créance est certaine ou conditionnelle, elle est valorisée pour la somme correspondante ou estimée dans les comptes du fonds concerné. Ces engagements seront décrits de manière détaillée dans les annexes aux comptes.

■ La valorisation des garanties de passif obtenues ou accordées sur l'acquisition ou la cession d'actifs est décrite de manière détaillée dans les annexes aux comptes. Lorsque la société de gestion dispose d'éléments probants permettant de prévoir leur exercice, la valeur estimée correspondante est inscrite dans les comptes.

2-METHODE SUIVIE POUR LA COMPTABILISATION DES REVENUS DES VALEURS A REVENU FIXE

La méthode suivie pour la comptabilisation des valeurs à revenu fixe est celle des coupons courus.

3-POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat : Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, primes et lots, dividendes, et de tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts. Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

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

La société de gestion peut procéder à la distribution de l'intégralité des revenus du fonds et des produits de cession de ses participations, après déduction des frais et commissions du fonds.

4-FRAIS DE GESTION ET FRAIS DIVERS

Catégorie agrégée de frais	Description du type de frais prélevé	Règle de plafonnement de ces frais et commissions, en proportion du montant des souscriptions initiales totales (droits d'entrée inclus), en moyenne annuelle non actualisée sur l'ensemble de la durée de l'investissement		Règles exactes de calcul ou de plafonnement, en fonction d'autres assiettes que le montant des souscriptions initiales			Destinataire: distributeur ou gestionnaire
		Taux	Description complémentaire	Assiette	Taux ou barème	Description complémentaire	
Droits d'entrée et de sortie	Droits d'entrée prélevés lors de la souscription des parts	3%	Ce taux est un taux maximum.	Montant de souscriptions de parts	3%	Les taux indiqués sont les taux maximum qui pourront la cas échéant être prélevés par le gestionnaire	Gestionnaire
	Droits de sortie prélevés lors du rachat des parts	10%	Ils sont en réalité prélevés en une seule fois au moment de la souscription ou du rachat.	Montant de rachats de parts	10%		
Frais récurrents de gestion et de fonctionnement	Frais récurrents de gestion et de fonctionnement	0,60%	Ces frais sont destinés à différents intervenants parmi lesquels le Gestionnaire, le Dépositaire, le Commissaire aux Comptes et le Délégué de Gestion Administrative et Comptable ainsi qu'au fonctionnement du Comité des Investisseurs et du Fonds en oénéral.	Montant total des souscriptions telles que libérées dans le Fonds à leur valeur initiale (soit hors droits d'entrée)	0,60%	Ce taux est un taux net de taxes. Ce taux est le taux maximum que peut prélever le gestionnaire. Si un distributeur se voit verser des frais, ces frais sont compris dans ce taux. Si un délégué (Dépositaire, Commissaires aux Comptes, Délégué de Gestion Administrative et	Gestionnaire
	Commission de mouvement	0,25%	Taux maximum du brut de négociation	Montant de la transaction	0,25%	Taux maximum du brut de négociation	Gestionnaire
		0 à 115 Euros	Montant fixé par opération / transaction	Montant fixé par opération / transaction	0 à 115 Euros	Montant fixé par opération / transaction	Dépositaire/Con servateur

Frais de gestion indirects	Investissements dans des parts ou actions d'autres OPCVM ou de fonds d'investissement (Frais de gestion indirects réels et droits d'entrée et de sortie acquittés par l'OPCVM)	2,5%	Taux maximum appliqué	Montant brut de la transaction	2,5%	Ce taux correspond à la fois aux commissions de brokers (investissement dans des sociétés cotées) et aux frais liés aux investissements réalisés par le Fonds dans d'autres OPCVM/FIA Ce taux est un taux net de taxe	OPCVM cible	x annuel
----------------------------	--	------	-----------------------	--------------------------------	------	--	-------------	----------

La Société de Gestion ne percevra pas d'honoraires en provenance des sociétés cibles dans lesquelles le Fonds détient une participation.

•Frais non récurrents de fonctionnement et liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations

Les frais non récurrents de fonctionnement liés à l'acquisition au suivi et à la cession des participations comprennent les coûts suivants :

- 1% maximum du montant de la transaction: taux estimé pour chaque transaction ;
- 4% maximum pour chaque transaction portant sur des parts et/ou actions de sociétés non cotée en ce, inclus les droits d'enregistrement et de timbre de 3% mentionnés à l'article 726 du CGI. Ces frais seront automatiquement réajustés en fonction des modifications du taux tel que mentionné à l'article 726 du CGI
- Commissions de mouvement allouées à la société de gestion : 0.25% max TTC du brut de négociation ;
- Commission de mouvement allouées au dépositaire/conservateur : montant par opération : de 0 à 115 euros TTC

Ces frais couvrent : les frais d'intermédiaires et de courtage, y compris les frais d'acquisitions opérées par le Fonds supportant une taxe de droits de cessions et les coûts des services extérieurs exposés pour l'acquisition, la gestion et la cession des actifs du Fonds (notamment, les honoraires d'étude et d'audit, d'expertise et de conseil, les frais de contentieux et autres frais, que ces opérations aboutissent ou non) ainsi que les impôts et taxes éventuellement encourus.

•Frais de constitution

Le fonds ne supportera aucun frais de constitution.

•Frais indirects liés à l'investissement du fonds dans d'autres parts ou actions d'OPCVM ou de fonds d'investissement

Le Fonds peut investir dans des OPCVM ou fonds d'investissements dont les droits d'entrée et de sortie ainsi que les frais de gestion et de fonctionnement ne dépasseront pas respectivement les plafonds suivants 0%, 0% et 2.5% TTC.

•Commissions de mouvements

Les commissions de mouvement maximum allouées à la Société de Gestion ne dépasseront pas 0,25% TTC du montant brut de négociation de la transaction exécutée.

Les commissions de mouvement maximum allouées au dépositaire/conservateur ne dépasseront pas 115 euros TTC par transaction exécutée pour le compte du Fonds.

5- EVENEMENT SIGNIFICATIF DE L EXERCICE

Néant

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

6 - Evolution des capitaux propres

6.1 - Reconstitution des capitaux propres depuis l'origine

	(en €)	(en €)	(en €)
	Exercice clos le 30/06/2025	Exercice clos le 30/06/2024	Variation
APPORTS	6 409 443,12	6 329 718,13	79 724,99
Capital souscrit ⁽¹⁾	6 409 443,12	6 329 718,13	79 724,99
Capital non appelé ⁽²⁾	-	-	-
EMISSION DE PASSIFS DE FINANCEMENT	-	-	-
RESULTAT DE LA GESTION	-234 661,87	-172 900,67	-61 761,20
Resultat de l'exercice	-61 761,20	-54 149,83	-7 611,37
Cumul des résultats capitalisés des exercices précédents	-172 900,67	-118 750,84	-54 149,83
Plus ou moins-values réalisées nettes	198 382,46	194 715,27	3 667,19
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	3 667,19	194 715,27	-
Cumul plus ou moins-values réalisées nettes des exercices précédents	194 715,27	-	-
Variation des Plus ou moins-values latentes nettes	21 678,49	19 960,84	1 717,65
Plus ou moins-values latentes nettes de l'exercice	1 717,65	19 960,84	-18 243,19
Cumul des plus ou moins-values latentes nettes des exercices précédents	19 960,84	-	19 960,84
Boni de liquidation	-	-	-
RACHATS ET REPARTITIONS DES ACTIFS	-4 444 292,17	-4 133 487,61	-310 804,56
Rachats ⁽²⁾	-4 444 292,17	-4 133 487,61	-310 804,56
Répartition d'actifs	-	-	-
Distributions de résultats nets	-	-	-
Distribution des plus et moins-values réalisées nettes	-	-	-
REMBOURSEMENT DE PASSIFS DE FINANCEMENT	-	-	-
AUTRES ELEMENTS	23 883,75	32 677,16	-8 793,41
Frais de constitution	-	-	-
Autres ⁽³⁾	23 883,75	32 677,16	-8 406,49
Regularisation Résultat de l'exercice et Résultat antérieur	-	-	-
Versements reçus en garantie en capital et/ou de performance	-	-	-
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE	1 974 433,78	2 270 683,12	-

⁽¹⁾ Y compris les commissions de souscription acquises au FPCI

⁽²⁾ Sous déduction des commissions de rachat acquises au FPCI

⁽³⁾ Le montant en N-1 était de 37 675,08€ sur le rapport N-1 mais suite au changement de plan comptable, les frais de négociations (4997,92€) ont été ajoutés

**MANDARINE IMPACT
SOLIDAIRE**

6.2- Evolution du nombre de parts au cours de l'exercice

		Exercice clos le 30/06/2025	
Souscription		Nbre de part	Commission acquises au fond
A	Nombre de parts :	19,85	79 724,99
		-	-
		-	-
Rachat			
A	Nombre de parts :	101,00	310 804,56
		-	-
		-	-

6.3- Evolution du nominal

Date

Nominal restant à rembourser en fin d'exercice

6.4- Ventilation de l'Actif Net par nature de parts

Parts	Nombre de parts	Actif Net	Valeur liquidative unitaire (en €)
A	498,1194	1 974 433,78	3 963,77

Droits attachés aux parts

Les parts A, B et C sont des parts dites « ordinaires ».

La différence entre les parts A, B et C résulte principalement de ce que a) la Redevance Parts C payée par les parts C, a vocation à être versée en principe aux parts A lesquelles sont réservées à la SLP, qui aurait pu ne pas investir dans le FPCI mais investir directement dans la Société du Portefeuille sans avoir à supporter les frais de création et de fonctionnement du FPCI et b) les parts A ont des droits financiers supérieurs aux autres parts.

Dès lors que la Redevance Parts C a vocation à être reversée à la SLP, elle bénéficiera aux Investisseurs de la SLP.

Toutefois, la Redevance Parts C sera reversée par le FPCI au porteur de parts C qui deviendrait, postérieurement à son investissement dans le FPCI, Investisseur de la SLP en adressant un bulletin de souscription aux parts de la SLP à la Société de Gestion (contresigné par la Société de Gestion) au plus tard au dernier jour de souscription de la SLP.

Les parts A ont vocation à recevoir :

- (a) la Redevance Parts C,
- (b) un montant égal au montant de leur Engagement A,
- (c) une fraction des produits nets et plus-values nettes du Fonds égale à (i) l'Engagement A sur l'Engagement Global et (ii) à l'Engagement C sur l'Engagement

Les parts B ont vocation à recevoir :

- (a) un montant égal au montant de leur Engagement B,
- (b) une fraction des produits nets et plus-values nettes du Fonds égale à l'Engagement B sur l'Engagement Global.

Les parts C ont vocation à recevoir :

- (a) un montant égal au montant de leur Engagement C,
- (b) une fraction des produits nets et plus-values nettes du Fonds égale à l'Engagement C sur l'Engagement Global, mais retenue uniquement à hauteur de

Les droits attachés aux Parts tels que définis à l'Article 10.1 du Règlement s'exercent lors des distributions en numéraire ou en titres effectuées par le FPCI ou lors des rachats de parts, quelle qu'en soit l'origine (avoirs ou revenus distribuables) et les modalités, selon l'ordre de priorité d'imputation suivant :

a) en premier lieu, les parts A, jusqu'à ce qu'elles aient reçu un montant égal à la Redevance Parts C versée au FPCI (étant rappelé que ce paiement ne pourra avoir lieu avant le lendemain du dernier jour de souscription de la SLP, pour tenir compte du ou des porteurs de parts C qui deviendraient, postérieurement à leur investissement dans le FPCI, Investisseurs de la SLP en adressant un bulletin de souscription aux Parts de la SLP à la Société de Gestion (contresigné par la Société de Gestion) au plus tard au dernier jour de souscription de la SLP à minuit;

b) en deuxième lieu, pari passu, entre les parts A, B et C, jusqu'à ce qu'elles aient chacune reçu un montant égal à leur Engagement,

c) en troisième lieu, le solde des Produits Nets et Plus-Value Nettes s'il existe, sera versé pari passu aux parts A, parts B et parts C comme suit :

• en faveur des parts A :

- à proportion de l'Engagement A sur l'Engagement Global, et,

- à proportion de l'Engagement C sur l'Engagement Global, mais retenu uniquement à hauteur de dix (10%) pourcent ;

Au sein de chaque catégorie de parts, les distributions sont réparties entre les parts d'une même catégorie au prorata du nombre de parts de cette catégorie détenues.

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

7 - INFORMATIONS RELATIVES AUX EXPOSITIONS DIRECTES ET INDIRECTES

7.1 - Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Les OPC à capital variable détenant plus de 10% de leur actif net dans d'autres OPC donnent les informations relatives à la composition de leur portefeuille en les distinguant par ligne, de manière à représenter à minima 80% des montants investis en OPC et faire apparaître les expositions indirectes pour les OPC de multigestion.

Code ISIN	Dénomination du Fonds	Société de gestion	Pays de domiciliation du OPC	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
NEANT					
TOTAL					

7.2 - Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

Ventilation entre actifs de capital investissement et autres actifs éligibles	Actifs de capital investissement	Autres actifs	Total de la rubrique au bilan
Actions			
Cotées			-
Non Cotées	1 243 365,25		1 243 365,25
Obligations convertibles			
Cotées			-
Non Cotées			-
Autres obligations			
Cotées			-
Non Cotées			-
Titres de créances			
Parts d'OPC et Fonds d'investissement	659 235,43		659 235,43
Prêts (Avance en compte courant)			-
Autres actifs éligibles			-
TOTAL	1 902 600,68	-	1 902 600,68

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

8 - DÉCOMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE CAPITAL INVESTISSEMENT, PAR SOCIÉTÉ

8.1 - ETATS DES INVESTISSEMENTS EN CAPITAL INVESTISSEMENT

Une décomposition du portefeuille de capital investissement, par société, est ensuite présentée selon deux tableaux ci-après:

Nom de l'instrument	Devise	Nature de l'instrument	Coût d'acquisition			Evaluation		
			30/06/2025	30/06/2024	Variation	30/06/2025	30/06/2024	Variation
AUTONOMIE ET SOLIDARITE ACT	EUR	Action non listée	100 023,00	100 023,00	-	100 023,00	100 023,00	-
BRETAGNE CAPITAL SOLIDAIRE	EUR	Action non listée	26 000,00	26 000,00	-	26 000,00	26 000,00	-
INCO INVESTISSEMENT	EUR	Action non listée	5 000,00	5 000,00	-	4 666,50	4 718,00	- 51,50
FONCIERE HABITAT ET HUMANISME	EUR	Action non listée	86 042,00	86 042,00	-	89 100,00	88 506,00	594,00
SCIC HABITAT SOLIDAIRE	EUR	Action non listée	120 000,00	120 000,00	-	72 000,00	72 000,00	-
FRANCE ACTIVE INVESTISSEMENT	EUR	Action non listée	111 872,00	111 872,00	-	114 557,33	114 557,33	-
SNL PROLOGUES ACTIONS	EUR	Action non listée	65 000,00	65 000,00	-	65 000,00	65 000,00	-
SOLIFAP	EUR	Action non listée	174 249,00	174 249,00	-	186 339,00	182 869,00	3 470,00
FONCIERE TERRE DE LIENS	EUR	Action non listée	155 000,00	155 000,00	-	164 300,00	162 750,00	1 550,00
SOLAR BROTHERS	EUR	Action non listée	150 000,00	150 000,00	-	145 929,42	162 607,07	- 16 677,65
OUEST CONSIGNE	EUR	Action non listée	280 000,00	280 000,00	-	275 450,00	280 000,00	- 4 550,00
PALATINE MOMA - B	EUR	Part de Fonds listée	255 771,33	255 771,33	-	279 145,92	270 880,96	8 264,96
SLF (F) MONEY MARKET EURO - I	EUR	Part de Fonds listée	300 850,87	350 992,68	- 50 141,81	323 495,40	365 759,10	- 42 263,70
FEDERAL OBLIGATION VARIABLE ISR - I	EUR	Part de Fonds listée	50 544,22	50 544,22	-	56 594,11	54 784,61	1 809,50
Total			1 880 352,42	1 930 494,23	-50 141,81	1 902 600,68	1 950 455,07	-47 854,39

Nom de l'instrument	Devise	Nature de l'instrument	Quantité	Evaluation	% de l'actif net	Exposition/ Secteur	Exposition/ Pays
AUTONOMIE ET SOLIDARITE ACT	EUR	Action non listé	1 299,00	100 023,00	5,07 %		France
BRETAGNE CAPITAL SOLIDAIRE	EUR	Action non listé	325,00	26 000,00	1,32 %		France
INCO INVESTISSEMENT	EUR	Action non listé	50,00	4 666,50	0,24 %		France
FONCIERE HABITAT ET HUMANISME	EUR	Action non listé	594,00	89 100,00	4,51 %		France
SCIC HABITAT SOLIDAIRE	EUR	Action non listé	6 000,00	72 000,00	3,65 %		France
FRANCE ACTIVE INVESTISSEMENT	EUR	Action non listé	1 093,00	114 557,33	5,80 %		France
SNL PROLOGUES ACTIONS	EUR	Action non listé	325,00	65 000,00	3,29 %		France
SOLIFAP	EUR	Action non listé	347,00	186 339,00	9,44 %		France
FONCIERE TERRE DE LIENS	EUR	Action non listé	1 550,00	164 300,00	8,32 %		France
SOLAR BROTHERS	EUR	Action non listé	2 084 706,00	145 929,42	7,39 %		France
OUEST CONSIGNE	EUR	Action non listé	7 000,00	275 450,00	13,95 %		France
PALATINE MOMA - B	EUR	Part de Fonds listée	8,00	279 145,92	14,14 %		France
SLF (F) MONEY MARKET EURO - I	EUR	Part de Fonds listée	12,00	323 495,40	16,38 %		France

FEDERAL OBLIGATION VARIABLE ISR - I	EUR	Part de Fonds listée	47,00	56 594,11	2,87 %	France
Total			2 103 356,00	1 902 600,68	96,36%	

8.2 - Etat des cessions et sorties de l'actif de l'exercice (instruments financiers de capital investissement)

Nature de l'instrument financier ⁽¹⁾	Nom de l'Instrument	Coût d'acquisition des titres cédés	Prix de cession	Frais	Plus-value	Moins-value
Néant						
TOTAL		-	-	-	-	-

⁽¹⁾ Y compris les avances en compte courant et les autres créances rattachées

MANDARINE CAPITAL SOLIDAIRE

9 - Détail des corrections apportées à l'évaluation des instruments financiers

Dénomination	Cours ou dernière valeur connue	Valeur ajustée	Commentaires
Instruments financiers sur marché réglementé			

Néant

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

9- Créances et dettes: ventilation par nature

Créances et comptes d'ajustement actifs

Coupons à recevoir	1 972,11
Achats de changes à terme	-
Autres créances	-

TOTAL Créances	1 972,11
-----------------------	-----------------

Dettes et comptes d'ajustement passifs

Commissions Prestataire comptable	-
Commissions Commissaires aux comptes	-
Commission dépositaire	-
Commission de gestion	21 289,44
Commission de charges financières	-
Réserve part Réemplois	-
Prime Sofaris	-
Autres honoraires	1 426,43
Frais de constitution à payer	-
Ventes de changes à terme	-

TOTAL Dettes	22 715,87
---------------------	------------------

TOTAL	20 743,76
--------------	------------------

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

10 - FRAIS DE GESTION, AUTRES FRAIS ET CHARGES

(en €)

Nature des frais de gestion	Exercice clos au 30/06/2025	
Commissions de gestion	37 015,59	
Frais de fonctionnement :	-	
Honoraires de commissaire aux comptes	-	
Commission dépositaire	19 985,14	
Commission de gestion administrative et comptable	23 247,57	
Prime d'assurance	-	
Autres frais	-	
Total des commissions de gestion et frais de fonctionnement (frais fixes)	80 248,30	3,78%
Frais d'audit et d'étude relatifs à des acquisitions réalisées	-	
Frais d'audit et d'étude relatifs à des acquisitions non réalisées	-	
Rétrocession de frais de gestion	-	
Commission de performance	-	
Total	-	

* Ces frais ne comprennent pas les frais de transaction

10.1 - AUTRES FRAIS

(en €)

Type de frais	Exercice clos au 30/06/2025
Agios	

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

11- Engagements reçus et donnés

Néant

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

12 - Autres informations

12.1- Valeur boursière des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	Valeur boursière
Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire	-

Néant

12.2- Titres inscrits en portefeuille constitutifs de dépôt de garantie

	Valeur boursière
Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie	-
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-

Néant

12.3- Titres a recevoir ventilés par nature

	Valeur boursière
	-

12.4- Instruments financiers détenus en portefeuille émis par le prestataire ou les entités du groupe et OPCVM gérés par le

	Valeur boursière	% Actif Net
--	------------------	-------------

Néant

13 - Détermination et ventilation des sommes distribuables

(en €)

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets Part A	Exercice clos le 30/06/2025
Revenus nets	61 761,20
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	
Report à nouveau	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	-
Affectation :	
Distribution	
Report à nouveau du revenu de l'exercice	117 617,45
Capitalisation	61 761,20
Total	61 761,20
* Information relative aux acomptes versés	
Montant unitaire	
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre d'actions ou parts	
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins values réalisées nettes	Exercice clos le 30/06/2025
Part A	
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	19 960,84
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-
Affectation :	
Distribution	
Report à nouveau du revenu de l'exercice	
Capitalisation	19 960,84
Total	19 960,84
* Information relative aux acomptes versés	
Montant unitaire	
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre d'actions ou parts	
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

14 - Inventaire des opérations à terme de devises

14.1 - Opération de change à terme de devises

Type d'opération	instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)			
		Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
				Devises	Montant	Devises	Montant
Néant							

14.2 - Contrat de Swap

Type d'opération	instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)			
		Actif	Passif	Nominal jambe receveuse		Nominal jambe payeuse	
				Devises	Montant	Devises	Montant
Néant							

15 - Inventaire des instruments financiers à terme (hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

Instruments financiers à terme – actions

Le fonds n'est pas concerné par ce type d'instruments

Instruments financiers à terme - taux d'intérêts

Le fonds n'est pas concerné par ce type d'instruments

Instruments financiers à terme - de change

Le fonds n'est pas concerné par ce type d'instruments

MANDARINE IMPACT SOLIDAIRE

16 - Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	1 902 600,68
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	-
Total instruments financiers à terme - actions	-
Total instruments financiers à terme - taux	-
Total instruments financiers à terme - change	-
Total instruments financiers à terme - crédit	-
Total instruments financiers à terme - autres expositions	-
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	-
Autres actifs (+)	92 576,86
Autres passifs (-)	- 20 743,76
Passifs de financement (-)	-
Total = actif net	1 974 433,78

Dénomination du produit :

Mandarine Impact Solidaire (le « Fonds »)

Identifiant d'entité juridique :

LEI : 969500PDCX09LVTS0061

Objectif d'investissement durable

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

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

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

Oui

Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental :

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

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

Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : 55,45%

Non

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

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

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

Ayant un objectif social

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



Dans quelle mesure l'objectif d'investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint ?

Les indicateurs de durabilité permettent de mesurer la manière dont les objectifs de durabilité de ce produit financier sont atteints.

Le Fonds a poursuivi son objectif d'investissement durable durant l'exercice. Celui-ci s'est matérialisé par la sélection d'émetteurs parmi les entreprises respectant des engagements de recherche d'impact environnementaux et sociaux positif, en particulier, le fonds s'engage à investir de tout temps au moins 40% de son actif net dans des structures labellisées Entreprises Solidaires d'Utilités Sociales (ESUS). Les structures du portefeuille doivent remplir les conditions suivantes :

- poursuivre une utilité sociale à titre d'objectif principal, en direction des publics ou de territoires vulnérables, ou en faveur de la préservation et du rétablissement de la cohésion sociale et territoriale, de l'éducation à la citoyenneté par l'éducation populaire, du développement durable et solidaire ou de la solidarité internationale ;
- prouver que la recherche d'utilité sociale a un impact sur le compte de résultat de l'entreprise ;
- avoir une politique de rémunération respectant deux conditions :

- la moyenne des sommes versées, y compris les primes, aux cinq salariés ou dirigeants les mieux payés ne doit pas excéder un plafond annuel fixé à sept fois le smic
- la rémunération versée au salarié le mieux payé ne doit pas excéder un plafond annuel fixé à 10 fois le smic
- les titres de capital de l'entreprise ne doivent pas être négociés sur un marché financier.

Le fonds peut également investir dans des entités n'ayant pas le label ESUS à condition toutefois de démontrer également une recherche d'impact social et/ou environnemental.

Aucun indice de référence n'a été désigné dans le but d'atteindre l'objectif d'investissement durable.

Sont exclus de l'investissement les entités :

- impliquées dans la production ou la distribution de mines antipersonnel et des bombes à sous-munitions interdites par les Conventions d'Ottawa et d'Oslo ;
- dont tout ou partie du chiffre d'affaires annuel est lié
 - au charbon (incluant, sans limitation, l'extraction de charbon, la production d'énergie ou d'électricité à partir du charbon ou encore l'extraction de charbon thermique ou la production d'énergie à partir du charbon ;
 - à la production, les échanges commerciaux ou les services relatifs au clonage d'êtres humains à des fins de reproduction ou aux organismes génétiquement modifiés,
 - à les jeux de hasards et casinos,
 - à la pornographie,
 - à les activités de spéculation financière sur les denrées alimentaires,
 - à la prostitution ;
 - à le tabac ;
 - Implantées dans des Etats non coopératifs fiscalement ;
 - ayant fait l'objet de sanctions internationales ou ne respectant pas les réglementations internationales en termes d'organisation, notamment sur le respect de la liberté d'association et du droit à la négociation collective, l'élimination du travail forcé et du travail forcé et du travail des enfants.

L'ensemble des investissements a été fait en considération de ce qu'il ne cause pas de préjudice important à un objectif durable social et environnemental et de ce que les entreprises financées suivent des pratiques de bonne gouvernance.

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

Catégorie d'Impact	Indicateurs d'impact sur l'investi
Note type de structure	68,0%
Note Gouvernance	82,9%
Note social et emploi	44,8%
Note chaîne de valeur	68,3%
Note Environnement	67,1%
Note Globale du Fonds	62,9%

Le calcul des indicateurs est effectué sur la partie investie du portefeuille, soit 62,97% du portefeuille, le reste (37,03%) représente la poche de liquidité, c'est-à-dire des euros et des OPCVM monétaires.

Les indicateurs d'impacts sont avec pour base l'actif net, la poche de liquidité contribuant à note de 0 sur l'ensemble des thématiques :

Catégorie d'Impact	Indicateurs d'impact sur l'investi
Note type de structure	42,8%
Note Gouvernance	52,2%
Note social et emploi	28,2%
Note chaîne de valeur	43,0%
Note Environnement	42,2%
Note Globale du Fonds	39,6%

Il est précisé que les indicateurs de durabilité ne font pas l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ni d'un examen par un tiers.

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

Les indicateurs de durabilité du portefeuille sont globalement restés stables entre 2024 et 2025 dans la mesure où le portefeuille est resté investi dans des valeurs de l'univers d'investissement aux performances extra financières comparables.

A noter l'impact de la controverse sur la structure SOLIKO (ex-Solifap). Etant rattaché à la Fondation Abbé Pierre, la controverse sur les violences passées impacte la note de la structure qui en ait le véhicule de développement immobilier et d'accès au logement des plus défavorisés. A noter également l'échec de la procédure d'obtention de l'agrément ESUS pour la société Ouest Consigne.

○ **Dans quelle mesure les investissements durables n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable ?**

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

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

Le fonds s'applique en particulier à exclure un grand nombre de secteurs et d'activités portant un risque ou pouvant être considérées comme pouvant être considéré comme préjudiciable pour l'environnement ou la société.

De plus, la société de gestion s'attache à attribuer des critères d'impact à chacun des émetteurs, portant à la fois sur un pilier environnemental que social. Ainsi, les émetteurs, si leur recherche d'impact est principalement social, ils devront démontrer un effort également sur le volet de leur impact environnemental. Et inversement.

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

La caractérisation de l'investissement durable est notamment fondée sur l'analyse de l'absence de préjudice important aux autres objectifs d'investissement durable est intégrée à la détermination des objectifs d'investissement durable.

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

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

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

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

Le Fonds n'a par ailleurs pas vocation à investir en dehors de la France. Aucune entreprise du portefeuille n'a d'activité significative en dehors du territoire français.

Les risques de violation sont par ailleurs pris en compte au moment de l'investissement et tout au long de l'investissement par la surveillance des controverses.



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

Les PAI sont des indicateurs spécifiques visant à s'assurer que les émetteurs répondant à un objectif d'investissement durable, ne porte pas atteinte à un autre objectif d'investissement durable. Les indicateurs ci-dessous sont analysés sur la base de seuils sectoriels.

PAI	PAI – détails	Prise en compte du Fonds
Emission de gaz à effet de serre (GES)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Les émissions de gaz à effet de serre ; 2. L'empreinte carbone ; 3. Intensité des émissions de gaz à effet de serre des entreprises investies ; 4. Exposition à des entreprises opérant dans le secteur des combustibles fossiles ; 5. Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable ; 6. Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique ; 	<p>1 à 4 : Exclusion des entités exposées à l'exploitation d'énergie fossile ;</p> <p>5 et 6 : prise en compte si pertinent dans l'analyse ;</p>
Biodiversité	<ol style="list-style-type: none"> 7. Activité ayant un impact négatif sur les zones sensibles à la biodiversité 	Intégration dans l'analyse de projet.
Eau	<ol style="list-style-type: none"> 8. Activité ayant un impact négatif pour l'eau 	Intégration dans l'analyse de projet.
Déchets	<ol style="list-style-type: none"> 9. Ratio de déchets dangereux 	Intégration dans l'analyse de projet.
Sujets sociaux et relatifs aux employés	<ol style="list-style-type: none"> 10. Violation des principes du pacte mondial des nations unies et des principes directeurs de l'OCDE relatif aux multinationales ; 11. Absence de contrôle et de conformité relatifs aux point 10. ; 12. Ecart de rémunération non ajusté entre les sexes ; 13. Mixité au sein du conseil d'administration ; 14. Exposition à des armes controversées ; 	<p>10 et 11 : Exclusion systématique et analyse de controverse.</p> <p>12 et 13 : Intégration dans l'analyse de projet.</p> <p>14 : Exclusion systématique</p>
Eau, déchets et autres matières (optionnel)	<ol style="list-style-type: none"> 15. Ratio de déchets non recyclés. 	Intégration dans l'analyse de projet.

Questions sociales
et de personnel
(optionnel)

16. Absence de mécanisme de traitement
des différends ou des plaintes
concernant les questions de personnel

Intégration dans l'analyse de
projet en particulier, sur les
modalités de gouvernance
partagées.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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

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

1^{er} janvier 2023 – 29 décembre 2023

Entité	Pourcentage	Secteur
Swiss Life Money Market	16,38%	Poche de liquidité
PALATINE MOMA-B	14,14%	Poche de liquidité
Ouest Consigne (bout à bout)	13,95%	Service industriel
Solifap Action C	9,44%	Logement social
Foncière Terre De Liens	8,32%	Foncier Agricole
SOLAR BROTHER	7,39%	Vente de détail
France Active Inv	5,80%	Service d'investissement
Autonomie & Solidarite	5,07%	Service d'investissement
Foncière Habitat et Humanisme	4,51%	Logement social
SCIC Habitats Solidaires	3,65%	Logement social
CASH-EUR	3,64%	Poche de liquidité
SNL Prologues	3,29%	Logement social
FEDERAL TAUX VARIABLE	2,87%	Poche de liquidité
Bretagne Capital Solidaire	1,32%	Service d'investissement
INCO Invest	0,24%	Service d'investissement

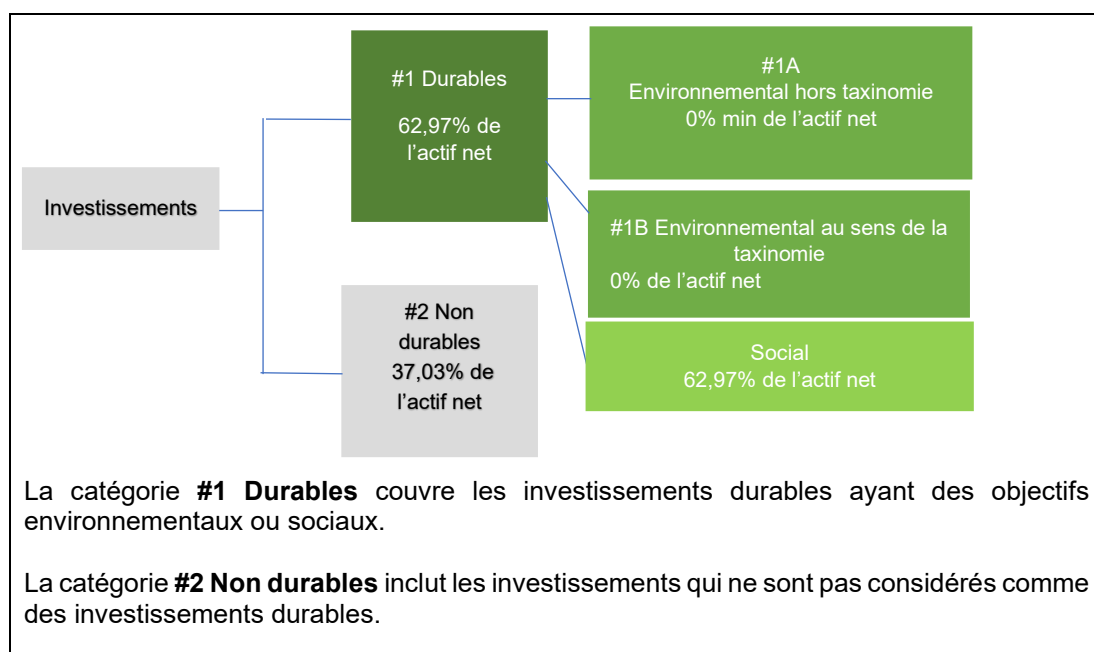


Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

A la date de clôture, 62,97% de l'actif net du Fonds sont composés d'actifs durable avec un objectif social et environnemental.

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

○ Quelle était l'allocation des actifs ?



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

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

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

Logement social	20,89%
Foncier Agricole	8,32%
Service d'investissement	12,42%
Service industriel	13,95%
Vente de détail	7,39%
Poche de liquidité	37,03%

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

Une part de 0% de l'actif net du Fonds avait un chiffre d'affaires aligné avec une activité considérée comme alignée à la taxinomie de l'UE (changement climatique et adaptation au changement climatique). Toutefois, en l'absence de données fiables quant à la répartition entre les deux objectifs environnementaux, il n'est pas possible de communiquer cette donnée. Aucune tierce partie n'a concédé de garantie relative à la production de ces données. Ce chiffre est déterminé sur la base des chiffres directement rapportés par les émetteurs en portefeuille.

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

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

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

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

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

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

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

-des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier investit.

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

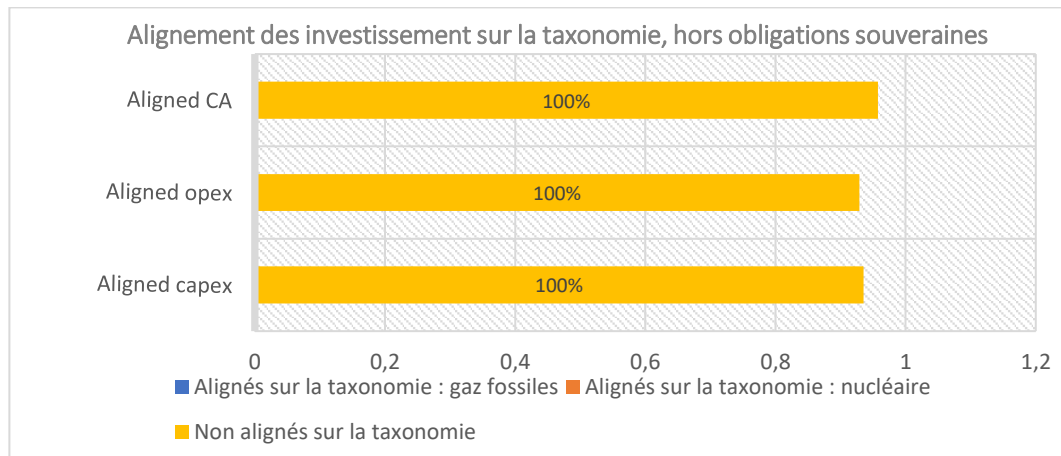
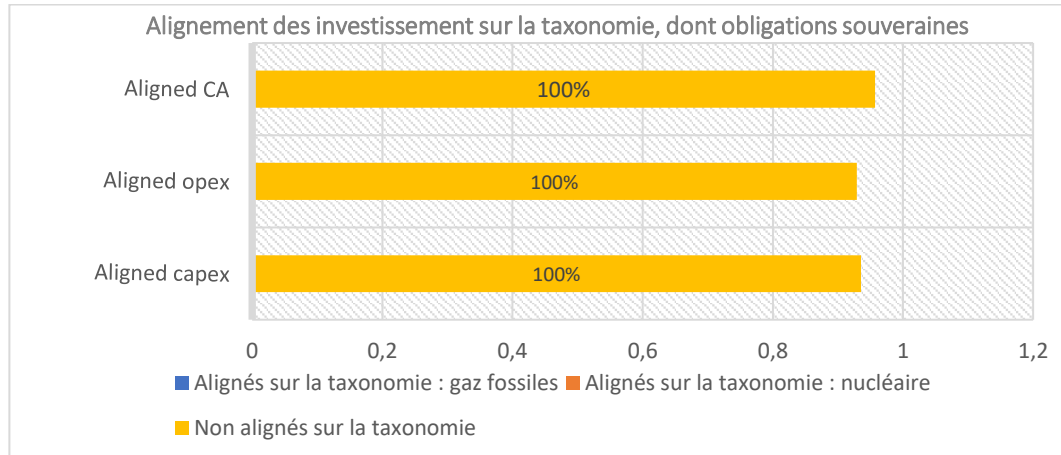
Oui

Dans le gaz fossile

Dans l'énergie nucléaire

Non

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



Ce graphique représente 100% des investissements totaux.

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

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

La part de l'actif net du Fonds ayant un chiffre d'affaires aligné sur la taxinomie de l'UE a augmenté par rapport à la période précédente, passant de 0% à 0%.

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

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

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 0%.

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



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

A la date de clôture du Fonds, la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 0%.



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

A la date de clôture du Fonds, la part d'investissements durables sur le plan social était de 62,97%.



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

Dans la catégorie « Autres » de fait non durable, le Fonds a principalement investi dans les instruments suivants :

- Devises en euros ;
- d'éventuels OPCVM monétaires.



- **Quelles mesures ont été prises pour atteindre l'objectif d'investissement durable au cours de la période de référence ?**

Nombre d'AG votées	11
Taux de participation aux votes en AG (%)	100
Taux d'approbation aux résolutions (%)	100

Les entreprises investies ont vocations à poursuivre des objectifs environnementaux et sociaux. Le gestionnaire échange et interpelle régulièrement la direction des entités dans le cadre des assemblées générales mais également en dehors, lors d'interaction en tête à tête afin d'encourager leurs pratiques de durabilité.



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

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

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

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

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

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