

Madeleine

Société d'Investissement à Capital Variable ("SICAV")
à compartiments multiples de droit luxembourgeois

Rapport Annuel Révisé
au 31 décembre 2021

R.C.S. Luxembourg B 181.900

Aucune souscription ne peut être acceptée sur base du présent rapport. Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur base du prospectus comprenant les fiches signalétiques de chacun des compartiments et sur base des informations clés pour l'investisseur ("Informations Clés"). Le prospectus ne peut être distribué qu'accompagné du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel, si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

Madeleine

Sommaire

Organisation	4
Informations générales de la SICAV	5
Rapport du Gestionnaire	6
Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé.....	15
Etat combiné du patrimoine au 31 décembre 2021	16
Etat combiné des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021.....	17
Etat du patrimoine au 31 décembre 2021	18
Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021	22
Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021.....	26
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021.....	33
Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021.....	35
Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2021.....	37
Changements intervenus dans le nombre d'actions.....	38
Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action	39
Notes aux états financiers au 31 décembre 2021	40
Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2021	47

Madeleine

Organisation

Siège Social :

12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Date de constitution :

25 novembre 2013

Conseil d'Administration du Fonds :

Président :

- Daniel THIERRY, Gérant
GT Finance International SPRL, Bruxelles

Membres :

- Arnaud CAYLA, Directeur Général Adjoint
Cholet Dupont Asset Management, Paris
- Gaël DUPONT, Président Directeur Général
Cholet Dupont Asset Management, Paris

Société de Gestion :

Cholet Dupont Asset Management
16, place de la Madeleine, F-75008 Paris

Banque dépositaire et Agent payeur :

Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A.
12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Agent domiciliataire, Agent administratif, Agent de transfert et Teneur de registre :

Degroof Petercam Asset Services S.A.
12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Cabinet de Révision agréé :

Mazars Luxembourg
5, rue Guillaume J. Kroll, L-1882 Luxembourg

Madeleine

Informations générales de la SICAV

Madeleine (la "SICAV"), est une Société d'Investissement à Capital Variable ("SICAV"), constituée le 25 novembre 2013 sous la forme d'une société anonyme de droit luxembourgeois. Elle est soumise à la partie I de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (la "Loi"), ainsi qu'à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée.

Ses statuts sont déposés auprès du Greffe du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg où toute personne intéressée peut les consulter ou en obtenir une copie.

Les rapports semestriels et annuels peuvent être obtenus auprès des institutions chargées du service financier. La valeur nette d'inventaire, le prix d'émission et le prix de rachat, ainsi que tous les avis destinés aux porteurs d'actions, sont disponibles au siège social de la SICAV.

La SICAV est, dès lors, conçue pour constituer un OPC à compartiments multiples permettant aux investisseurs de choisir pour l'un ou l'autre compartiment dont la politique d'investissement correspond le mieux à leurs objectifs et à leur sensibilité.

Au 31 décembre 2021, les compartiments suivants sont disponibles aux investisseurs :

- Madeleine - Mid Caps Flexible, ci-après Mid Caps Flexible;
- Madeleine - Mid Caps Euro, ci-après Mid Caps Euro;
- Madeleine - Opportunities, ci-après Opportunities;
- Madeleine - Europa One, ci-après Europa One.

Le compartiment Europa One a été lancé le 12 mars 2021.

La valeur nette d'inventaire est calculée en EUR chaque jour ouvrable bancaire à Luxembourg pour chacun des compartiments.

Madeleine

Rapport du Gestionnaire

Mid Caps Flexible

1) Politique de gestion

Le compartiment Mid Caps Flexible est un compartiment nourricier (ci-après le "compartiment") du compartiment Mid Caps Euro (ci-après le "compartiment Maître") de la SICAV

L'objectif du compartiment est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible, en investissant en permanence au minimum 90 % de ses actifs dans le compartiment Maître de la SICAV.

Le compartiment Maître a pour objectif d'accroître la valeur de votre investissement en investissant dans des actions de petites et moyennes sociétés. Le compartiment Maître investit au moins 75 % de ses actifs dans des actions émises par des sociétés dont le siège social se situe dans un pays de l'Union européenne et est à ce titre éligible au Plan d'Épargne en Actions français (PEA).

Le compartiment, tout en investissant en permanence au minimum 90% de ses actifs dans le compartiment Maître, pourra gérer son exposition vis-à-vis du compartiment Maître de 0 à la totalité de cette exposition. Pour un maximum de 10% de ses actifs nets, le compartiment pourra recourir à des produits financiers dérivés à des fins de couverture uniquement, afin de gérer les risques auxquels il est exposé de par son investissement dans le compartiment Maître.

Le compartiment investissant exclusivement et en permanence, au sens de la loi et de la réglementation françaises, en actions du compartiment Maître, il est éligible à ce titre au Plan d'Épargne Actions français (PEA).

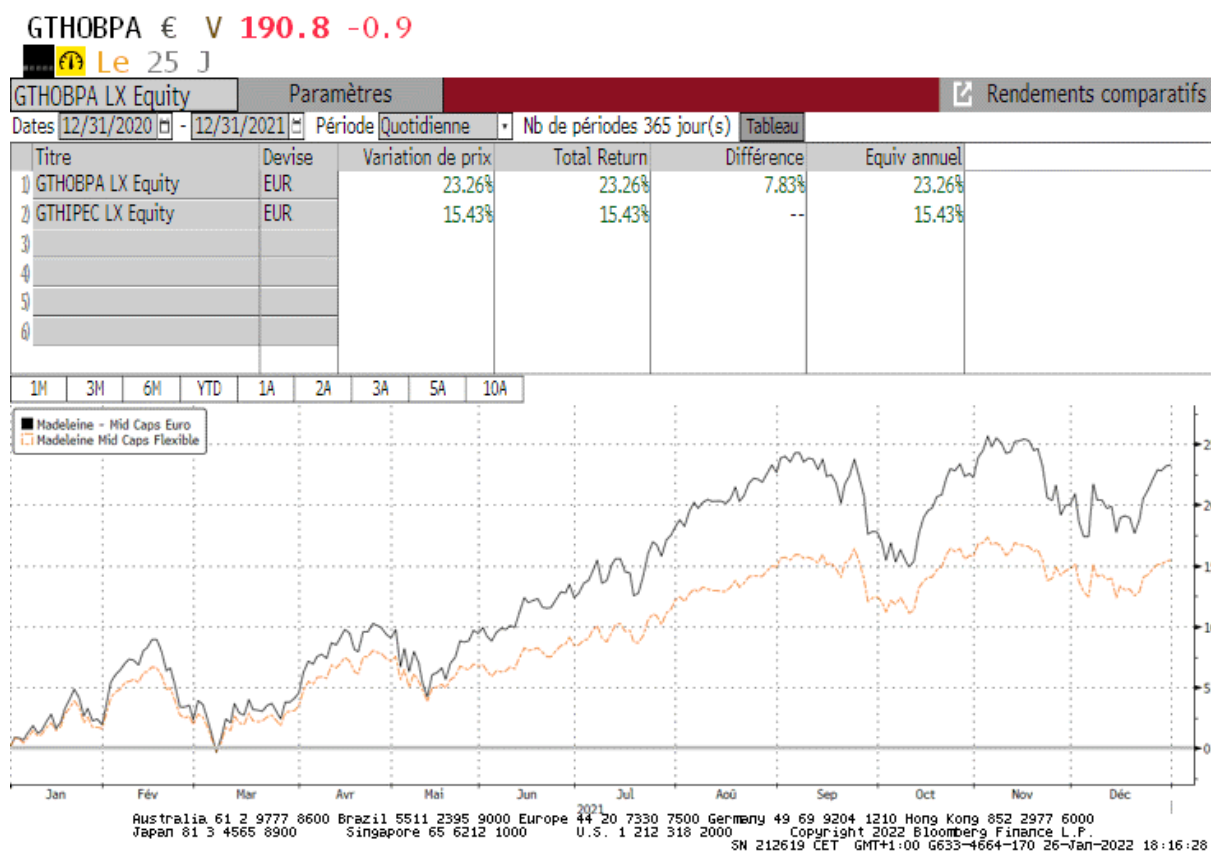
La performance du compartiment ne sera similaire à celle du compartiment Maître que dans la mesure où le compartiment ne couvre pas son exposition au compartiment Maître, dès que le compartiment utilisera une partie ou la totalité de la poche de maximum 10% de ses actifs nets pour couvrir tout ou partie de son exposition au compartiment Maître, la performance du compartiment sera amenée à dévier de celle du compartiment Maître en fonction des conditions de marché.

2) Commentaire de gestion 2021

La spécificité de ce compartiment réside dans son caractère flexible dans la mesure où il n'a pas vocation à répliquer intégralement la performance du fonds maître, grâce à une politique de couverture. Cette flexibilité a été utilisée, notamment à travers des couvertures via l'indice MDAX. Le graphique, ci-dessous, illustre le bêta moins élevé du fonds nourricier par rapport au fonds maître depuis le changement de philosophie de gestion et sur l'exercice 2021.

Madeleine

Rapport du Gestionnaire



3) Performance du compartiment

Le compartiment termine l'exercice 2021 sur une hausse de 15,43%.

"La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPCVM".

4) Profil de risque

Le compartiment Mid Caps Flexible est soumis aux fluctuations des marchés actions.

Il est porté à l'attention des investisseurs que ce compartiment est exposé à un certain nombre de risques tels que détaillés ci-dessous :

- Risque de liquidité
- Risque de contrepartie
- Risque de concentration
- Risques liés aux produits dérivés

Mid Caps Euro

1) Politique de gestion

L'objectif du compartiment Mid Caps Euro est d'accroître la valeur de votre investissement en investissant dans des actions de petites et moyennes sociétés.

Le compartiment est géré de façon active et investit principalement dans des actions (y compris des actions privilégiées) et des obligations convertibles (des produits financiers qui peuvent être convertis en actions)

Madeleine

Rapport du Gestionnaire

émis par des petites et moyennes sociétés européennes (considérées comme des sociétés ayant habituellement une capitalisation boursière comprise entre 100 millions EUR et 15 milliards EUR). Le gestionnaire sélectionne des sociétés qu'il considère comme offrant les meilleures opportunités commerciales dans leurs secteurs industriels respectifs.

Le compartiment investit au moins 75 % de ses actifs dans des actions émises par des sociétés dont le siège social se situe dans un pays de l'Union européenne et est à ce titre éligible au Plan d'Epargne en Actions français (PEA).

Le compartiment peut utiliser des contrats financiers (produits dérivés) pour atteindre cet objectif, gérer le risque, réduire les coûts ou améliorer les résultats.

2) Commentaire de gestion 2021

2021 a été une année mouvementée, mais au final meilleure que 2020. Les vaccins ont permis un certain retour à la normale, et les politiques budgétaire et monétaire ont aidé les économies à renouer rapidement avec leurs niveaux d'avant la pandémie. Néanmoins, les pays émergents connaissent un retard sur le front des vaccinations. La flambée du variant Omicron illustre toutefois la persistance des risques liés au COVID même dans les zones à forte couverture vaccinale. Les rappels sont visiblement essentiels pour empêcher d'autres confinements alors que les stratégies "zéro COVID" semblent de plus en plus difficiles à tenir.

Outre les perturbations apportées par les variants, des tensions se sont exercées au niveau de l'offre dans les chaînes d'approvisionnement mondiales en raison de l'impact des mesures de confinement et de l'excédent de demande une fois l'économie de nouveau ouverte. Dans le contexte d'un pic imprévu des prix de l'énergie mondiaux, l'inflation atteint presque partout des niveaux records, alors que les tensions sur les marchés du travail sont apparues.

En 2021, les politiques budgétaire et monétaire sont demeurées très accommodantes, en dépit de quelques mesures de resserrement adoptées par les banques centrales en fin d'année : contraintes par l'inflation, la plupart d'entre elles ont en effet annoncé la fin à venir des plans adoptés au cœur de la pandémie. La Banque d'Angleterre a même déjà procédé à un premier tour de vis. La Banque populaire de Chine a fait exception en adoucissant sa posture, afin de contrer un ralentissement économique causé essentiellement par le marché immobilier.

L'année a été marquée par la hausse de l'inflation. En Europe, le taux d'inflation a atteint +4,1% en octobre (vs +3,7% attendu). Aux USA, le taux d'inflation a atteint son plus haut niveau à +6,8% en novembre. En décembre, la FED a annoncé qu'elle mettrait fin dès mars à ses achats d'obligations sur les marchés et a ouvert la voie à trois hausses d'un quart de point de ses taux d'intérêt d'ici la fin 2022. La BCE a maintenu ses taux inchangés et revu à la hausse ses prévisions d'inflation. La banque table sur une inflation de +2,6% en 2021, +3,2% pour 2022 contre +1,7% et +1,8% vs +1,5% pour 2023.

Grâce à la reprise économique et au déploiement des vaccins, les marchés boursiers mondiaux ont connu l'une de leurs meilleures performances annuelles en 2021 - avec une croissance à deux chiffres sur tous les marchés clés (sauf en Asie). La hausse de l'inflation et l'évolution progressive des banques centrales vers la normalisation ont entraîné une forte reprise des taux à 10 ans, le Royaume-Uni en tête. La principale exception a été la Chine, compte tenu du ralentissement économique et de l'assouplissement de la politique monétaire. Dans le même temps, le dollar s'est apprécié par rapport à toutes les grandes devises, en partie grâce à l'assouplissement de la politique monétaire de la Fed. Les prix des matières premières se sont envolés en 2021, le prix du Brent gagnant 30 \$/b et le prix du gaz étant 3,5 fois plus élevé qu'en 2020.

3) Performance du compartiment

L'année 2021 restera dans les annales comme un très bon cru, néanmoins le segment des smalls et mids caps ont sous-performé le segment des larges caps (+21,76% pour l'indice Eurostoxx Small TR ; +

Madeleine

Rapport du Gestionnaire

+23,34% pour l'indice Eurostoxx 50 TR). Dans ce contexte, notre compartiment Mid Caps Euro termine l'exercice 2021 en progression de 23,26%, surperformant son indice de référence.

"La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPCVM".

4) Profil de risque

Le compartiment Mid Caps Euro est soumis aux fluctuations des marchés actions.

Il est porté à l'attention des investisseurs que ce compartiment est exposé à un certain nombre de risques tels que détaillés ci-dessous :

Risque de liquidité

Risque de contrepartie

Risque de concentration

Risques liés aux produits dérivés

Opportunities

1) Politique de gestion

Le compartiment investit dans des actions (et/ou d'autres titres donnant accès au capital) de sociétés du monde entier et principalement européennes.

Les investissements sont effectués en proportions variables (sans autre limitation que les limitations légales et/ou réglementaires applicables).

Le compartiment peut, dans la limite de 50 % de ses actifs nets, investir dans des OPC (OPCVM, ETF éligibles, et/ou autres OPC), et ce, soit pour poursuivre sa politique d'investissement, soit pour placer ses liquidités (OPC Monétaires, obligataires ou alternatifs).

Le compartiment peut, dans les limites définies par la loi, investir dans des produits dérivés (contrats à terme sur indice), et ce tant dans un but de réalisation des objectifs d'investissement que dans un but de couverture des risques.

Le compartiment n'investira pas en Chine, en Inde ou en Russie.

2) Commentaire de gestion 2021

2021 a été une année mouvementée, mais au final meilleure que 2020. Les vaccins ont permis un certain retour à la normale, et les politiques budgétaire et monétaire ont aidé les économies à renouer rapidement avec leurs niveaux d'avant la pandémie. Néanmoins, les pays émergents connaissent un retard sur le front des vaccinations. La flambée du variant Omicron illustre toutefois la persistance des risques liés au COVID même dans les zones à forte couverture vaccinale. Les rappels sont visiblement essentiels pour empêcher d'autres confinements alors que les stratégies "zéro COVID" semblent de plus en plus difficiles à tenir.

Outre les perturbations apportées par les variants, des tensions se sont exercées au niveau de l'offre dans les chaînes d'approvisionnement mondiales en raison de l'impact des mesures de confinement et de l'excédent de demande une fois l'économie de nouveau ouverte. Dans le contexte d'un pic imprévu des prix de l'énergie mondiaux, l'inflation atteint presque partout des niveaux records, alors que les tensions sur les marchés du travail sont apparues.

En 2021, les politiques budgétaire et monétaire sont demeurées très accommodantes, en dépit de quelques mesures de resserrement adoptées par les banques centrales en fin d'année : contraintes par l'inflation, la plupart d'entre elles ont en effet annoncé la fin à venir des plans adoptés au cœur de la pandémie. La Banque d'Angleterre a même déjà procédé à un premier tour de vis. La Banque populaire de Chine a fait exception

Madeleine

Rapport du Gestionnaire

en adoucissant sa posture, afin de contrer un ralentissement économique causé essentiellement par le marché immobilier.

L'année a été marquée par la hausse de l'inflation. En Europe, le taux d'inflation a atteint +4,1% en octobre (vs +3,7% attendu). Aux USA, le taux d'inflation a atteint son plus haut niveau à +6,8% en novembre. En décembre, la FED a annoncé qu'elle mettrait fin dès mars à ses achats d'obligations sur les marchés et a ouvert la voie à trois hausses d'un quart de point de ses taux d'intérêt d'ici la fin 2022. La BCE a maintenu ses taux inchangés et revu à la hausse ses prévisions d'inflation. La banque table sur une inflation de +2,6% en 2021, +3,2% pour 2022 contre +1,7% et +1,8% vs +1,5% pour 2023.

Grâce à la reprise économique et au déploiement des vaccins, les marchés boursiers mondiaux ont connu l'une de leurs meilleures performances annuelles en 2021 - avec une croissance à deux chiffres sur tous les marchés clés (sauf en Asie). La hausse de l'inflation et l'évolution progressive des banques centrales vers la normalisation ont entraîné une forte reprise des taux à 10 ans, le Royaume-Uni en tête. La principale exception a été la Chine, compte tenu du ralentissement économique et de l'assouplissement de la politique monétaire. Dans le même temps, le dollar s'est apprécié par rapport à toutes les grandes devises, en partie grâce à l'assouplissement de la politique monétaire de la Fed. Les prix des matières premières se sont envolés en 2021, le prix du Brent gagnant 30 \$/b et le prix du gaz étant 3,5 fois plus élevé qu'en 2020.

3) Performance du compartiment

Le compartiment Opportunities termine l'exercice 2021 en progression de 27,95%. L'exposition actions a évolué au cours de l'année entre 85% et 100% avec une allocation sectorielle européenne un peu plus axée sur les valeurs de croissance voire défensives.

"La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPCVM".

4) Profil de risque

Le compartiment Opportunities est soumis aux fluctuations des marchés actions.

Il est porté à l'attention des investisseurs que ce compartiment est exposé à un certain nombre de risques tels que détaillés ci-dessous :

Risque de liquidité
Risque de contrepartie
Risque de concentration
Risques liés aux produits dérivés

Europa One

1) Politique de gestion

Le compartiment est activement géré, sans lien avec un quelconque indice de référence. Pour atteindre l'objectif d'investissement, le compartiment doit investir au moins 75% de son volume d'actifs net dans des actions de sociétés dont le siège se trouve dans un pays de l'Espace Économique Européen. Jusqu'à 25% de la valeur nette des actifs du compartiment peut être investie dans des actions de sociétés internationales dont le siège se situe hors de l'Espace Économique Européen.

Le processus de recherche d'investissement est basé sur une sélection fondamentalement ascendante d'actions et se concentre sur des titres considérés comme ayant un potentiel de croissance. Les titres sont choisis de manière discrétionnaire, au sein d'une sélection systématique qui utilise le « big data » (aptitude

Madeleine

Rapport du Gestionnaire

à traiter, stocker et analyser de gros volumes de données) et évalue chaque valeur mobilière en prenant en compte les chiffres antérieurs et les prévisions. Les critères sont, entre autres, la croissance définie comme l'évolution du revenu, la rentabilité, les finances, l'évaluation, le ratio cours/bénéfices, la prévisibilité, l'estimation des bénéfices au vu des publications passées, le potentiel, les recommandations réalisées par des analystes, le rendement, le bénéfice par action et la croissance des ventes.

Afin d'être éligible pour des OPCVM coordonnés au sens de la directive 2009/65/CE, le compartiment peut, dans la limite de 10% de ses actifs nets, investir dans des OPC (OPCVM et/ou autres OPC y compris les Exchange-Traded Funds (ETFs)), et ce soit pour poursuivre sa politique d'investissement principale, soit pour placer ses liquidités.

2) Commentaire de gestion 2021

2021 a été une année mouvementée, mais au final meilleure que 2020. Les vaccins ont permis un certain retour à la normale, et les politiques budgétaire et monétaire ont aidé les économies à renouer rapidement avec leurs niveaux d'avant la pandémie. Néanmoins, les pays émergents connaissent un retard sur le front des vaccinations. La flambée du variant Omicron illustre toutefois la persistance des risques liés au COVID même dans les zones à forte couverture vaccinale. Les rappels sont visiblement essentiels pour empêcher d'autres confinements alors que les stratégies "zéro COVID" semblent de plus en plus difficiles à tenir.

Outre les perturbations apportées par les variants, des tensions se sont exercées au niveau de l'offre dans les chaînes d'approvisionnement mondiales en raison de l'impact des mesures de confinement et de l'excédent de demande une fois l'économie de nouveau ouverte. Dans le contexte d'un pic imprévu des prix de l'énergie mondiaux, l'inflation atteint presque partout des niveaux records, alors que les tensions sur les marchés du travail sont apparues.

En 2021, les politiques budgétaire et monétaire sont demeurées très accommodantes, en dépit de quelques mesures de resserrement adoptées par les banques centrales en fin d'année : contraintes par l'inflation, la plupart d'entre elles ont en effet annoncé la fin à venir des plans adoptés au cœur de la pandémie. La Banque d'Angleterre a même déjà procédé à un premier tour de vis. La Banque populaire de Chine a fait exception en adoucissant sa posture, afin de contrer un ralentissement économique causé essentiellement par le marché immobilier.

L'année a été marquée par la hausse de l'inflation. En Europe, le taux d'inflation a atteint +4,1% en octobre (vs +3,7% attendu). Aux USA, le taux d'inflation a atteint son plus haut niveau à +6,8% en novembre. En décembre, la FED a annoncé qu'elle mettrait fin dès mars à ses achats d'obligations sur les marchés et a ouvert la voie à trois hausses d'un quart de point de ses taux d'intérêt d'ici la fin 2022. La BCE a maintenu ses taux inchangés et revu à la hausse ses prévisions d'inflation. La banque table sur une inflation de +2,6% en 2021, +3,2% pour 2022 contre +1,7% et +1,8% vs +1,5% pour 2023.

Grâce à la reprise économique et au déploiement des vaccins, les marchés boursiers mondiaux ont connu l'une de leurs meilleures performances annuelles en 2021 - avec une croissance à deux chiffres sur tous les marchés clés (sauf en Asie). La hausse de l'inflation et l'évolution progressive des banques centrales vers la normalisation ont entraîné une forte reprise des taux à 10 ans, le Royaume-Uni en tête. La principale exception a été la Chine, compte tenu du ralentissement économique et de l'assouplissement de la politique monétaire. Dans le même temps, le dollar s'est apprécié par rapport à toutes les grandes devises, en partie grâce à l'assouplissement de la politique monétaire de la Fed. Les prix des matières premières se sont envolés en 2021, le prix du Brent gagnant 30 \$/b et le prix du gaz étant 3,5 fois plus élevé qu'en 2020.

3) Performance du compartiment

Le compartiment termine l'année 2021 sur un bilan très positif, précisément un gain de 27,56%, soit 2,6% de plus que l'indice (24,9%).

Madeleine

Rapport du Gestionnaire

"La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPCVM".

4) Profil de risque

Le compartiment Europa One est soumis aux fluctuations des marchés actions.

Il est porté à l'attention des investisseurs que ce compartiment est exposé à un certain nombre de risques tels que détaillés ci-dessous :

Risque de liquidité

Risque de contrepartie

Risque de concentration

Risques liés aux produits dérivés

Déclaration obligatoire conformément à l'article 7 du règlement (UE) 2020/852 du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088

Le Fonds ne fait pas la promotion de facteurs environnementaux, sociaux ou de gouvernance. Il ne se fixe pas par ailleurs d'objectif d'investissement durable et les investissements sous-jacents à ce Fonds ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Le Fonds est donc catégorisé « article 6 » du règlement européen dit Sustainable Finance Disclosure (SFDR).

Luxembourg, le 27 janvier 2022

Aux Actionnaires de
MADELEINE

R.C.S. Luxembourg B 181.900

12, rue Eugène Ruppert
L-2453 LUXEMBOURG

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de **MADELEINE** (la « Société ») comprenant le bilan au 31 décembre 2021 ainsi que le compte de profits et pertes pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de la Société au 31 décembre 2021, ainsi que des résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel incluant le rapport de gestion mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de réviseur d'entreprises agréé sur ces états financiers.

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

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

Responsabilités du Conseil d'Administration pour les états financiers

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

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

Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers

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

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

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener la Société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

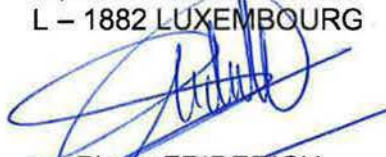
Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

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

Luxembourg, le 21 mars 2022

Pour MAZARS LUXEMBOURG, Cabinet de révision agréé
5, rue Guillaume J. Kroll
L – 1882 LUXEMBOURG



Pierre FRIDERICH
Réviseur d'entreprises agréé

Madeleine

Etat combiné du patrimoine au 31 décembre 2021

	NOTES	COMBINÉ (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	139.566.466,80
Avoirs en banque		1.903.883,93
Dividendes à recevoir sur actions		7.664,50
Montants à recevoir sur souscriptions		28.667,61
Frais d'établissement	1g	2.813,07
Dépôts de garantie sur futures	9	712.387,50
Total Actif		142.221.883,41
Exigible		
Taxes et frais à payer	2	590.620,99
Intérêts débiteurs à payer		2,08
Montants à payer sur rachats		7.357,79
Total Exigible		597.980,86
Actif net à la fin de l'exercice		141.623.902,55

Madeleine

Etat combiné des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

	NOTES	COMBINÉ (EN EUR)
Revenus		
Dividendes reçus sur actions	1h	1.725.820,61
Intérêts créditeurs	1h	21,41
Récupérations de taxes		4.341,74
Total Revenus		1.730.183,76
Charges		
Commission de performance	4	59.170,26
Commission de gestion	3	1.604.769,29
Commission de banque dépositaire	6	96.405,09
Taxe d'abonnement	5	56.684,24
Frais d'administration	7	137.207,04
Frais et commissions divers		80.996,17
Frais de transactions	10	129.572,06
Intérêts débiteurs		7.498,45
Redevance aux autorités étrangères	5	14.019,69
Total Charges		2.186.322,29
Revenus / Pertes Net(te)s		-456.138,53
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	5.099.813,03
- sur devises		-32.411,52
- sur futures		-1.667.098,40
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		2.944.164,58
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1e	24.396.062,87
- sur futures		-246.650,11
Résultat net des opérations		27.093.577,34
- Souscriptions		35.259.615,02
- Rachats		-14.204.257,55
Variations de l'actif net		48.148.934,81
Actif net au début de l'exercice		93.474.967,74
Actif net à la fin de l'exercice		141.623.902,55

Madeleine

Etat du patrimoine au 31 décembre 2021

Mid Caps Flexible		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	9.891.294,00
Avoirs en banque		207.919,04
Dividendes à recevoir sur actions		0,00
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Frais d'établissement	1g	2.813,07
Dépôts de garantie sur futures	9	272.387,50
Total Actif		10.374.413,61
Exigible		
Taxes et frais à payer	2	22.399,86
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		0,00
Total Exigible		22.399,86
Actif net à la fin de l'exercice		10.352.013,75
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- EUR (cap)		79.881,659
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- EUR (cap)		129,59

Madeleine

Etat du patrimoine au 31 décembre 2021

Mid Caps Euro		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	41.118.685,67
Avoirs en banque		635.727,33
Dividendes à recevoir sur actions		0,00
Montants à recevoir sur souscriptions		2.233,50
Frais d'établissement	1g	0,00
Dépôts de garantie sur futures	9	0,00
Total Actif		41.756.646,50
Exigible		
Taxes et frais à payer	2	180.991,66
Intérêts débiteurs à payer		2,08
Montants à payer sur rachats		6.301,82
Total Exigible		187.295,56
Actif net à la fin de l'exercice		41.569.350,94
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- EUR-A		139.089,288
- EUR-I		67.424,870
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- EUR-A		224,18
- EUR-I		154,07

Madeleine

Etat du patrimoine au 31 décembre 2021

Opportunities		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	65.481.025,88
Avoirs en banque		814.287,15
Dividendes à recevoir sur actions		7.664,50
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Frais d'établissement	1g	0,00
Dépôts de garantie sur futures	9	440.000,00
Total Actif		66.742.977,53
Exigible		
Taxes et frais à payer	2	271.618,74
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		0,00
Total Exigible		271.618,74
Actif net à la fin de l'exercice		66.471.358,79
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- C		6.239,928
- D		375,444
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- C		10.053,18
- D		9.962,17

Madeleine

Etat du patrimoine au 31 décembre 2021

Europa One		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	23.075.461,25
Avoirs en banque		245.950,41
Dividendes à recevoir sur actions		0,00
Montants à recevoir sur souscriptions		26.434,11
Frais d'établissement	1g	0,00
Dépôts de garantie sur futures	9	0,00
Total Actif		23.347.845,77
Exigible		
Taxes et frais à payer	2	115.610,73
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		1.055,97
Total Exigible		116.666,70
Actif net à la fin de la période		23.231.179,07
Nombre d'actions en circulation (à la fin de la période)		
- I		13.721,000
- N		4.340,000
- R		119.938,452
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de la période)		
- I		134,06
- N		105,21
- R		174,55

Madeleine

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

Mid Caps Flexible		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes reçus sur actions	1h	0,00
Intérêts créditeurs	1h	4,54
Récupérations de taxes		0,00
Total Revenus		4,54
Charges		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	3	32.673,60
Commission de banque dépositaire	6	10.279,81
Taxe d'abonnement	5	288,82
Frais d'administration	7	34.810,70
Frais et commissions divers		5.686,72
Frais de transactions	10	1.212,25
Intérêts débiteurs		2.707,79
Redevance aux autorités étrangères	5	4.654,56
Total Charges		92.314,25
Revenus / Pertes Net(te)s		-92.309,71
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	121.286,04
- sur devises		0,00
- sur futures		-359.525,00
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		-330.548,67
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1e	1.704.791,96
- sur futures		-65.890,11
Résultat net des opérations		1.308.353,18
- Souscriptions		1.248.304,48
- Rachats		-535.352,85
Variations de l'actif net		2.021.304,81
Actif net au début de l'exercice		8.330.708,94
Actif net à la fin de l'exercice		10.352.013,75

Madeleine

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

Mid Caps Euro		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes reçus sur actions	1h	425.144,95
Intérêts créditeurs	1h	11,98
Récupérations de taxes		134,16
Total Revenus		425.291,09
Charges		
Commission de performance	4	59.170,26
Commission de gestion	3	380.088,25
Commission de banque dépositaire	6	29.320,54
Taxe d'abonnement	5	15.472,77
Frais d'administration	7	25.072,20
Frais et commissions divers		20.984,45
Frais de transactions	10	33.061,57
Intérêts débiteurs		13,99
Redevance aux autorités étrangères	5	2.000,00
Total Charges		565.184,03
Revenus / Pertes Net(te)s		-139.892,94
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	2.621.146,81
- sur devises		135,27
- sur futures		0,00
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		2.481.389,14
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1e	5.301.207,72
- sur futures		0,00
Résultat net des opérations		7.782.596,86
- Souscriptions		5.697.565,57
- Rachats		-4.716.120,35
Variations de l'actif net		8.764.042,08
Actif net au début de l'exercice		32.805.308,86
Actif net à la fin de l'exercice		41.569.350,94

Madeleine

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

Opportunities		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes reçus sur actions	1h	932.698,44
Intérêts créditeurs	1h	0,00
Récupérations de taxes		3.376,00
Total Revenus		936.074,44
Charges		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	3	889.405,08
Commission de banque dépositaire	6	42.679,47
Taxe d'abonnement	5	31.888,25
Frais d'administration	7	57.358,44
Frais et commissions divers		36.702,85
Frais de transactions	10	21.779,81
Intérêts débiteurs		4.508,65
Redevance aux autorités étrangères	5	4.883,91
Total Charges		1.089.206,46
Revenus / Pertes Net(te)s		-153.132,02
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	1.334.075,65
- sur devises		-8.437,79
- sur futures		-1.307.573,40
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		-135.067,56
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1e	14.864.266,04
- sur futures		-180.760,00
Résultat net des opérations		14.548.438,48
- Souscriptions		4.063.844,80
- Rachats		-4.479.874,43
Variations de l'actif net		14.132.408,85
Actif net au début de l'exercice		52.338.949,94
Actif net à la fin de l'exercice		66.471.358,79

Madeleine

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 12 mars 2021 au 31 décembre 2021

Europa One		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes reçus sur actions	1h	367.977,22
Intérêts créditeurs	1h	4,89
Récupérations de taxes		831,58
Total Revenus		368.813,69
Charges		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	3	302.602,36
Commission de banque dépositaire	6	14.125,27
Taxe d'abonnement	5	9.034,40
Frais d'administration	7	19.965,70
Frais et commissions divers		17.622,15
Frais de transactions	10	73.518,43
Intérêts débiteurs		268,02
Redevance aux autorités étrangères	5	2.481,22
Total Charges		439.617,55
Revenus / Pertes Net(te)s		-70.803,86
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	1.023.304,53
- sur devises		-24.109,00
- sur futures		0,00
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		928.391,67
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1e	2.525.797,15
- sur futures		0,00
Résultat net des opérations		3.454.188,82
- Souscriptions		24.249.900,17
- Rachats		-4.472.909,92
Variations de l'actif net		23.231.179,07
Actif net au début de la période		0,00
Actif net à la fin de la période		23.231.179,07

Madeleine

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Mid Caps Flexible					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Fonds d'investissements					
MADELEINE MID CAPS EURO -I- -CAP-	64.200	EUR	6.346.586,20	9.891.294,00	95,55%
Total EURO			6.346.586,20	9.891.294,00	95,55%
Total Fonds d'investissements			6.346.586,20	9.891.294,00	95,55%
Total du Portefeuille-Titres			6.346.586,20	9.891.294,00	95,55%

Madeleine

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Mid Caps Euro					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
INTERROLL HLDG S.A.	150	CHF	250.714,33	594.267,24	1,43%
Total FRANC SUISSE			250.714,33	594.267,24	1,43%
ALBIOMA	15.000	EUR	628.809,00	514.200,00	1,24%
ALTEN S.A.	2.000	EUR	174.654,87	317.000,00	0,76%
AMPLIFON Spa	30.000	EUR	677.762,00	1.423.500,00	3,42%
AMUNDI S.A.	7.500	EUR	429.013,50	544.125,00	1,31%
ASM INTERNATIONAL	3.500	EUR	369.814,80	1.360.450,00	3,27%
BIOMERIEUX S.A.	4.000	EUR	466.386,40	499.600,00	1,20%
BPER BANCA	200.000	EUR	260.288,46	364.600,00	0,88%
CANCOM SE	8.500	EUR	449.630,05	503.370,00	1,21%
CARL ZEISS MEDITEC A.G.	9.000	EUR	645.151,02	1.663.650,00	4,00%
COFACE S.A.	60.000	EUR	533.850,00	751.800,00	1,81%
COMPUGROUP MEDICAL SE & CO	9.000	EUR	471.881,48	640.350,00	1,54%
DE LONGHI SpA	7.725	EUR	196.384,23	243.492,00	0,59%
DUERR	15.000	EUR	524.050,87	601.800,00	1,45%
EDENRED S.A.	17.000	EUR	735.922,80	689.690,00	1,66%
EDP RENOVAVEIS S.A.	30.000	EUR	508.653,00	657.000,00	1,58%
EKINOPS S.A.	50.000	EUR	359.660,00	387.000,00	0,93%
ELISA -A-	9.000	EUR	461.696,40	487.080,00	1,17%
ENCAVIS A.G.	25.000	EUR	446.457,50	389.000,00	0,94%
ESKER S.A.	2.500	EUR	228.001,50	903.750,00	2,17%
EURONEXT N.V.	8.400	EUR	595.059,35	766.500,00	1,84%
FABASOFT A.G.	15.000	EUR	693.288,72	530.250,00	1,28%
FAURECIA	15.000	EUR	605.860,00	627.450,00	1,51%
FORSEE POWER	75.000	EUR	543.750,00	424.500,00	1,02%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ S.A.	6.500	EUR	504.256,55	534.625,00	1,29%
HYPOPORT AG	800	EUR	266.279,66	408.800,00	0,98%
ID LOGISTICS GROUP	1.400	EUR	205.698,86	514.500,00	1,24%
INIT INNOVATION IN TRAFFIC SYSTEMS	12.000	EUR	376.875,90	399.600,00	0,96%
IREN SpA	140.000	EUR	300.674,00	371.560,00	0,89%
JC DECAUX S.A.	34.000	EUR	768.671,20	748.000,00	1,80%
JUNGHEINRICH A.G.	9.000	EUR	322.267,32	403.920,00	0,97%
KION GROUP A.G.	6.000	EUR	428.655,90	578.880,00	1,39%
KORIAN S.A.	15.200	EUR	430.496,40	423.168,00	1,02%
M6-METROPOLE TV S.A.	20.000	EUR	218.068,86	343.200,00	0,83%
MEDIAN TECHNOLOGIES ACT	25.000	EUR	417.865,00	391.000,00	0,94%
NEMETSCHEK A.G.	15.000	EUR	602.508,78	1.692.000,00	4,07%
NEXI SpA	65.000	EUR	878.439,00	909.350,00	2,19%
NN GROUP N.V.	20.000	EUR	791.149,75	952.200,00	2,29%
NORMA GROUP SE	8.000	EUR	260.448,12	271.040,00	0,65%
ORPEA	4.500	EUR	464.191,35	396.450,00	0,95%
PHARMAGEST INTERACTIVE	5.000	EUR	502.576,40	470.000,00	1,13%
PLASTIC OMNIUM	10.000	EUR	190.131,07	228.600,00	0,55%
QT GROUP PLC	2.500	EUR	436.710,50	334.000,00	0,80%
REPLY SpA	4.500	EUR	251.055,24	804.150,00	1,93%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Madeleine

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Mid Caps Euro					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
S.O.I.T.E.C.	5.000	EUR	562.854,00	1.076.000,00	2,59%
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	3.500	EUR	258.687,78	1.688.400,00	4,06%
SARTORIUS VZ	1.200	EUR	111.351,48	714.240,00	1,72%
SECHE ENVIRONNEMENT S.A.	8.000	EUR	241.760,80	574.400,00	1,38%
SIDETRADE	2.200	EUR	364.723,54	377.300,00	0,91%
SIXT SE	7.500	EUR	828.785,75	1.167.000,00	2,81%
SOMFY S.A.	2.500	EUR	226.793,00	440.500,00	1,06%
SPIE S.A.	30.000	EUR	435.122,50	681.600,00	1,64%
STABILUS S.A.	6.000	EUR	373.748,40	387.300,00	0,93%
TAG IMMOBILIEN A.G.	15.000	EUR	345.398,50	369.150,00	0,89%
TEAMVIEWER A.G.	7.500	EUR	355.379,50	88.650,00	0,21%
TECHNIP ENERGIES N.V.	55.000	EUR	625.542,50	705.100,00	1,70%
TELEPERFORMANCE	5.000	EUR	643.119,55	1.960.000,00	4,72%
UBISOFT ENTERTAINMENT	10.000	EUR	621.917,98	430.700,00	1,04%
VOLTALIA S.A. PROVIENT REGROUP	20.000	EUR	509.004,00	393.200,00	0,95%
WAREHOUSES DE PAUW N.V.	15.000	EUR	419.992,50	632.700,00	1,52%
WAVESTONE S.A.	15.000	EUR	629.244,00	816.000,00	1,96%
WIIT SpA AZ NOMINATIVA	20.000	EUR	119.861,38	716.800,00	1,72%
WORLDLINE S.A.	17.143	EUR	801.750,66	840.178,43	2,02%
Total EURO			28.098.083,63	40.524.418,43	97,49%
Total Actions Cotées ou Négociées			28.348.797,96	41.118.685,67	98,92%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			28.348.797,96	41.118.685,67	98,92%
Total du Portefeuille-Titres			28.348.797,96	41.118.685,67	98,92%

Madeleine

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Opportunities					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
FINANCIERE RICHEMONT S.A.	18.700	CHF	1.314.736,37	2.471.616,08	3,72%
LINDT & SPRUENGLI	140	CHF	1.008.970,50	1.706.509,68	2,57%
NESTLE -REG-	13.500	CHF	996.789,00	1.660.415,96	2,50%
Total FRANC SUISSE			3.320.495,87	5.838.541,72	8,78%
NOVO NORDISK -B-	19.500	DKK	889.193,81	1.927.032,91	2,90%
Total COURONNE DANOISE			889.193,81	1.927.032,91	2,90%
AIRBUS GROUP	11.000	EUR	934.558,74	1.235.960,00	1,86%
AIR LIQUIDE FINANCE PRIME DE FIDELITE	13.431	EUR	1.273.525,00	2.059.240,92	3,10%
ALLIANZ A.G. -REG-	6.400	EUR	1.232.285,30	1.328.960,00	2,00%
ASML HOLDING NV	3.150	EUR	840.860,20	2.226.105,00	3,35%
AXA	48.000	EUR	1.142.835,56	1.256.880,00	1,89%
BMW-BAYERISCHE MOTOREN WERKE A.G.	21.000	EUR	1.396.943,14	1.858.290,00	2,80%
BUREAU VERITAS S.A.	60.000	EUR	1.280.341,81	1.750.800,00	2,63%
CARREFOUR S.A.	50.000	EUR	822.479,42	805.250,00	1,21%
DASSAULT SYSTEMES SE	35.000	EUR	923.686,05	1.830.850,00	2,75%
ESSILOR LUXOTTICA S.A.	11.000	EUR	1.168.946,95	2.059.640,00	3,10%
HERMES INTERNATIONAL S.A.	1.350	EUR	594.675,00	2.073.600,00	3,12%
KONE -B-	17.700	EUR	981.306,12	1.115.808,00	1,68%
L'OREAL S.A. PRIME DE FIDELITE	6.000	EUR	1.115.100,00	2.501.700,00	3,76%
LEGRAND HLDG	16.000	EUR	1.008.976,02	1.646.400,00	2,48%
MONCLER SpA	25.000	EUR	847.461,79	1.600.500,00	2,41%
ORANGE	124.000	EUR	1.449.967,65	1.167.212,00	1,76%
PERNOD RICARD S.A.	8.000	EUR	1.080.810,49	1.692.000,00	2,55%
PLASTIC OMNIUM	45.000	EUR	1.289.471,49	1.028.700,00	1,55%
SANOFI S.A.	14.500	EUR	1.035.588,62	1.284.410,00	1,93%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	12.600	EUR	960.361,82	2.172.996,00	3,27%
UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD	12.500	EUR	615.404,00	770.250,00	1,16%
UNIVERSAL MUSIC GROUP N.V.	45.000	EUR	0,00	1.115.100,00	1,68%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	77.380	EUR	1.546.019,33	2.496.278,80	3,76%
VINCI S.A.	17.000	EUR	1.460.426,56	1.579.470,00	2,38%
VIVENDI	90.000	EUR	1.587.084,30	1.070.100,00	1,61%
Total EURO			26.589.115,36	39.726.500,72	59,76%
BURBERRY GROUP PLC	52.000	GBP	1.024.104,12	1.125.655,07	1,69%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	19.500	GBP	1.385.813,51	1.472.951,41	2,22%
Total LIVRE STERLING			2.409.917,63	2.598.606,48	3,91%
ALPHABET INC	648	USD	631.859,86	1.650.793,11	2,48%
BERKSHIRE HATHAWAY INC. -B-	5.000	USD	910.029,52	1.314.632,43	1,98%
ELI LILLY & CO	5.400	USD	411.007,27	1.311.632,08	1,97%
MC DONALD'S CORP.	4.400	USD	642.937,71	1.037.203,66	1,56%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Madeleine

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Opportunities					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
MICROSOFT CORP.	7.000	USD	611.460,90	2.070.207,53	3,11%
NIKE INC. -B-	11.200	USD	596.462,62	1.641.491,38	2,47%
OTIS WORLDWIDE CORP.	17.000	USD	813.454,62	1.301.609,22	1,96%
SALESFORCE.COM INC.	4.000	USD	1.014.339,18	893.879,70	1,34%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC.	3.000	USD	811.791,15	1.760.218,08	2,65%
WALT DISNEY CO	7.400	USD	678.134,91	1.007.901,86	1,52%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			7.121.477,74	13.989.569,05	21,05%
Total Actions Cotées ou Négociées			40.330.200,41	64.080.250,88	96,40%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			40.330.200,41	64.080.250,88	96,40%
Fonds d'investissements					
DNCA INVESTMENT ALPHA BONDS	9.400	EUR	964.346,00	1.032.778,00	1,55%
R-CO 4CHANGE CONVERTIBLE EUROPE-P EUR	350	EUR	353.364,31	367.997,00	0,55%
Total EURO			1.317.710,31	1.400.775,00	2,11%
Total Fonds d'investissements			1.317.710,31	1.400.775,00	2,11%
Total du Portefeuille-Titres			41.647.910,72	65.481.025,88	98,51%

Madeleine

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Europa One					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
FINANCIERE RICHEMONT S.A.	3.809	CHF	496.841,58	503.443,08	2,17%
JULIUS BAER GROUP A.G.	8.777	CHF	468.997,46	518.242,40	2,23%
VONTOBEL HLDG	6.838	CHF	442.216,75	527.294,50	2,27%
ZURICH INSURANCE GROUP A.G.	1.300	CHF	457.379,21	502.359,70	2,16%
Total FRANC SUISSE			1.865.435,00	2.051.339,68	8,83%
AP MOELLER-MAERSK -B-	183	DKK	346.975,42	576.980,48	2,48%
CARLSBERG -B-	3.433	DKK	465.707,78	521.347,41	2,24%
NOVO NORDISK -B-	5.056	DKK	501.428,84	499.645,05	2,15%
ROYAL UNIBREW	5.202	DKK	475.809,32	515.611,81	2,22%
Total COURONNE DANOISE			1.789.921,36	2.113.584,75	9,10%
ACCELL GROUP N.V.	12.042	EUR	448.068,42	578.016,00	2,49%
ALFEN N.V.	5.793	EUR	417.839,15	511.232,25	2,20%
AMUNDI S.A.	7.011	EUR	522.378,39	508.648,05	2,19%
ASM INTERNATIONAL	1.256	EUR	270.406,20	488.207,20	2,10%
CAPGEMINI SE	2.338	EUR	479.368,56	503.839,00	2,17%
COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	8.262	EUR	449.835,16	511.169,94	2,20%
CRH PLC.	10.903	EUR	484.346,10	507.207,56	2,18%
DATAGROUP SE	6.007	EUR	479.948,41	582.679,00	2,51%
DERICHEBOURG	53.123	EUR	377.612,06	539.198,45	2,32%
EL.EN.SPA AZ NOMINATIVA	32.031	EUR	365.131,28	499.042,98	2,15%
EURONEXT N.V.	5.444	EUR	426.964,39	496.765,00	2,14%
FLATEX A.G.	24.030	EUR	513.492,26	486.367,20	2,09%
HAWESKO HLDG A.G.	9.972	EUR	525.147,05	528.516,00	2,28%
INTERPUMP GROUP SpA	7.960	EUR	413.737,72	513.022,00	2,21%
KERING	727	EUR	486.962,74	513.916,30	2,21%
LVMH MOET HENNESSY.LOUIS VUITTON SE	703	EUR	442.092,73	511.081,00	2,20%
MERSEN	14.141	EUR	429.598,73	521.802,90	2,25%
REMY COINTREAU S.A.	2.380	EUR	441.088,26	509.320,00	2,19%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	2.963	EUR	480.474,75	510.998,98	2,20%
SIGNIFY N.V.	12.136	EUR	488.957,37	494.906,08	2,13%
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	10.639	EUR	516.084,88	515.353,16	2,22%
SOMFY S.A.	2.881	EUR	510.866,85	507.632,20	2,19%
TRIGANO	3.040	EUR	489.413,15	519.840,00	2,24%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	16.469	EUR	480.272,27	531.289,94	2,29%
VERBIO VEREINIGTE BIOENERGIE A.G.	7.848	EUR	260.553,60	473.234,40	2,04%
VETOQUINOL	3.610	EUR	467.580,02	476.520,00	2,05%
VIRBAC S.A.	1.181	EUR	421.322,45	501.334,50	2,16%
VOLKSWAGEN A.G.	2.724	EUR	614.670,75	483.455,52	2,08%
X-FAB SILICON FOUNDRIES SE	51.539	EUR	437.760,91	471.066,46	2,03%
Total EURO			13.141.974,61	14.795.662,07	63,69%
ASTRAZENECA PLC	4.919	GBP	496.562,31	508.421,65	2,19%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Madeleine

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Europa One					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
DRAX GROUP PLC	70.441	GBP	363.252,40	507.584,62	2,18%
Total LIVRE STERLING			859.814,71	1.016.006,27	4,37%
AUSTEVOLL SEAFOOD ASA	50.143	NOK	519.055,65	532.023,87	2,29%
FLEX LNG LTD	26.726	NOK	367.558,64	525.024,26	2,26%
NORSK HYDRO	78.488	NOK	402.293,52	544.116,89	2,34%
Total COURONNE NORVÉGIENNE			1.288.907,81	1.601.165,02	6,89%
NOLATO AB -B-	50.523	SEK	442.940,39	529.470,83	2,28%
TELEFONAB ERICSSON -B- FRIA	53.821	SEK	585.458,62	521.639,24	2,25%
Total COURONNE SUÉDOISE			1.028.399,01	1.051.110,07	4,52%
BIONTECH SE	1.970	USD	575.211,60	446.593,39	1,92%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			575.211,60	446.593,39	1,92%
Total Actions Cotées ou Négociées			20.549.664,10	23.075.461,25	99,33%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			20.549.664,10	23.075.461,25	99,33%
Total du Portefeuille-Titres			20.549.664,10	23.075.461,25	99,33%

Madeleine

Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Mid Caps Flexible	% DE L'ACTIF NET
-------------------	------------------

LUXEMBOURG	95,55 %
Total du Portefeuille-Titres	95,55 %

Mid Caps Euro	% DE L'ACTIF NET
---------------	------------------

FRANCE	45,67 %
ALLEMAGNE	23,80 %
ITALIE	11,63 %
PAYS-BAS	9,10 %
FINLANDE	1,98 %
ESPAGNE	1,58 %
BELGIQUE	1,52 %
SUISSE	1,43 %
AUTRICHE	1,28 %
LUXEMBOURG	0,93 %
Total du Portefeuille-Titres	98,92 %

Opportunities	% DE L'ACTIF NET
---------------	------------------

FRANCE	44,55 %
ÉTATS-UNIS	21,05 %
SUISSE	8,78 %
PAYS-BAS	6,89 %
ALLEMAGNE	4,79 %
ROYAUME-UNI	3,91 %
DANEMARK	2,90 %
ITALIE	2,41 %
FINLANDE	1,68 %
LUXEMBOURG	1,55 %
Total du Portefeuille-Titres	98,51 %

Ces répartitions d'actifs ont été établies sur base de données (brutes) utilisées par l'agent administratif et ne reflètent pas nécessairement l'analyse géographique qui a orienté la sélection d'actif.

Madeleine

Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Europa One	% DE L'ACTIF NET
FRANCE	30,85 %
ALLEMAGNE	12,92 %
PAYS-BAS	11,06 %
DANEMARK	9,10 %
SUISSE	8,83 %
NORVÈGE	4,63 %
SUÈDE	4,52 %
IRLANDE	4,40 %
ROYAUME-UNI	4,37 %
ITALIE	4,36 %
BERMUDES	2,26 %
BELGIQUE	2,03 %
Total du Portefeuille-Titres	99,33 %

Ces répartitions d'actifs ont été établies sur base de données (brutes) utilisées par l'agent administratif et ne reflètent pas nécessairement l'analyse géographique qui a orienté la sélection d'actif.

Madeleine

Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Mid Caps Flexible	% DE L'ACTIF NET
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	95,55 %
Total du Portefeuille-Titres	95,55 %
Mid Caps Euro	% DE L'ACTIF NET
IT & INTERNET	19,03 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	12,71 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	8,69 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	8,63 %
SOINS & SERVICE DE SANTE	8,57 %
TELECOMMUNICATIONS	6,71 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	5,86 %
DIVERS	3,30 %
SOURCES D'ENERGIE	3,08 %
EQUIPEMENTS & SERVICES PROD. ENERGIE	2,96 %
TRANSPORTS AERIENS	2,81 %
IMMOBILIER	2,41 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	2,29 %
SERVICES DIVERS	2,02 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	1,99 %
DIFFUSION & EDITION	1,80 %
VEHICULES ROUTIERS	1,51 %
PETROLE & DERIVES	1,29 %
DISTRIBUTION	1,24 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	1,14 %
BANQUES	0,88 %
Total du Portefeuille-Titres	98,92 %

Ces répartitions d'actifs ont été établies sur base de données (brutes) utilisées par l'agent administratif et ne reflètent pas nécessairement l'analyse économique qui a orienté la sélection d'actif.

Madeleine

Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Opportunities	% DE L'ACTIF NET
PHARMACIE - COSMETIQUE	13,63 %
IT & INTERNET	9,70 %
TEXTILE & HABILLEMENT	9,69 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	6,45 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	6,00 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	5,75 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	5,17 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	5,07 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	3,89 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	3,76 %
SOURCES D'ENERGIE	3,76 %
BIJOUTERIE & HORLOGERIE	3,72 %
PRODUITS CHIMIQUES	3,10 %
VEHICULES ROUTIERS	2,80 %
BOISSONS & TABACS	2,55 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	2,38 %
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	2,11 %
TELECOMMUNICATIONS	1,76 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	1,68 %
DIFFUSION & EDITION	1,61 %
LOISIRS & TOURISME	1,56 %
DISTRIBUTION	1,21 %
IMMOBILIER	1,16 %
Total du Portefeuille-Titres	98,51 %

Europa One	% DE L'ACTIF NET
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	10,96 %
BOISSONS & TABACS	8,93 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	8,65 %
SOURCES D'ENERGIE	6,81 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	6,66 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	6,42 %
IT & INTERNET	4,68 %
VEHICULES ROUTIERS	4,57 %
BANQUES	4,50 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	4,13 %
BIOTECHNOLOGIE	3,96 %
TRANSPORT & CIRCULATION	2,48 %
EQUIPEMENTS & SERVICES PROD. ENERGIE	2,32 %
AGRICULTURE & PECHE	2,29 %
PETROLE & DERIVES	2,26 %
TELECOMMUNICATIONS	2,25 %
LOISIRS & TOURISME	2,24 %
DIVERS	2,22 %
DISTRIBUTION	2,21 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	2,21 %
TEXTILE & HABILLEMENT	2,20 %
BIJOUTERIE & HORLOGERIE	2,17 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	2,16 %
SERVICES DIVERS	2,05 %
Total du Portefeuille-Titres	99,33 %

Ces répartitions d'actifs ont été établies sur base de données (brutes) utilisées par l'agent administratif et ne reflètent pas nécessairement l'analyse économique qui a orienté la sélection d'actif.

Madeleine

Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Mid Caps Flexible	% DE L'ACTIF NET
-------------------	------------------

EURO	95,55 %
Total du Portefeuille-Titres	95,55 %

Mid Caps Euro	% DE L'ACTIF NET
---------------	------------------

EURO	97,49 %
FRANC SUISSE	1,43 %
Total du Portefeuille-Titres	98,92 %

Opportunities	% DE L'ACTIF NET
---------------	------------------

EURO	61,87 %
DOLLAR DES ETATS-UNIS	21,05 %
FRANC SUISSE	8,78 %
LIVRE STERLING	3,91 %
COURONNE DANOISE	2,90 %
Total du Portefeuille-Titres	98,51 %

Europa One	% DE L'ACTIF NET
------------	------------------

EURO	63,70 %
COURONNE DANOISE	9,10 %
FRANC SUISSE	8,83 %
COURONNE NORVÉGIENNE	6,89 %
COURONNE SUÉDOISE	4,52 %
LIVRE STERLING	4,37 %
DOLLAR DES ETATS-UNIS	1,92 %
Total du Portefeuille-Titres	99,33 %

Ces répartitions d'actifs ont été établies sur base de données (brutes) utilisées par l'agent administratif et ne reflètent pas nécessairement l'analyse par devise qui a orienté la sélection d'actif.

Madeleine

Changements intervenus dans le nombre d'actions

Mid Caps Flexible

Actions en circulation au début de l'exercice	- EUR (cap)	74.202,964
Actions émises au cours de l'exercice	- EUR (cap)	10.056,096
Actions remboursées au cours de l'exercice	- EUR (cap)	4.377,401
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- EUR (cap)	79.881,659

Mid Caps Euro

Actions en circulation au début de l'exercice	- EUR-A - EUR-I	132.356,716 69.900,000
Actions émises au cours de l'exercice	- EUR-A - EUR-I	26.181,923 2.924,870
Actions remboursées au cours de l'exercice	- EUR-A - EUR-I	19.449,351 5.400,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- EUR-A - EUR-I	139.089,288 67.424,870

Opportunities

Actions en circulation au début de l'exercice	- C - D	6.193,863 471,966
Actions émises au cours de l'exercice	- C - D	449,155 2,800
Actions remboursées au cours de l'exercice	- C - D	403,090 99,322
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- C - D	6.239,928 375,444

Europa One

Actions en circulation au début de l'exercice	- I - N - R	- - -
Actions émises au cours de l'exercice	- I - N - R	21.442,450 4.340,000 141.095,663
Actions remboursées au cours de l'exercice	- I - N - R	7.721,450 0,000 21.157,211
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- I - N - R	13.721,000 4.340,000 119.938,452

Madeleine

Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action

COMPARTIMENT	DATE D'EVALUATION	ACTIF NET TOTAL	CLASSE D'ACTIONS	ACTIONS EN CIRCULATION	VALEUR DE L'ACTION	DEVISE
Mid Caps Flexible (EUR)	31.12.2019	5.721.474,77	- EUR (cap)	56.485,624	101,29	EUR
	31.12.2020	8.330.708,94	- EUR (cap)	74.202,964	112,27	EUR
	31.12.2021	10.352.013,75	- EUR (cap)	79.881,659	129,59	EUR
Mid Caps Euro (EUR)	31.12.2019	21.606.898,30	- EUR-A	98.326,888	160,02	EUR
			- EUR-I	53.500,000	109,76	EUR
	31.12.2020	32.805.308,86	- EUR-A	132.356,716	181,88	EUR
			- EUR-I	69.900,000	124,93	EUR
	31.12.2021	41.569.350,94	- EUR-A	139.089,288	224,18	EUR
			- EUR-I	67.424,870	154,07	EUR
Opportunities (EUR)	31.12.2019	51.509.890,92	- C	6.202,028	7.696,50	EUR
			- D	495,097	7.626,74	EUR
	31.12.2020	52.338.949,94	- C	6.193,863	7.856,87	EUR
			- D	471,966	7.785,64	EUR
	31.12.2021	66.471.358,79	- C	6.239,928	10.053,18	EUR
			- D	375,444	9.962,17	EUR
Europa One (EUR)	12.03.2021 (*)	19.258.828,95	- I	15.531,450	113,21	EUR
			- R	117.955,777	148,36	EUR
	31.12.2021	23.231.179,07	- I	13.721,000	134,06	EUR
			- N	4.340,000	105,21	EUR
			- R	119.938,452	174,55	EUR

(*) 1^{er} calcul VNI

Madeleine

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

NOTE 1 - PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

Ces états financiers sont préparés conformément aux principes comptables généralement admis à Luxembourg et conformément à la réglementation en vigueur à Luxembourg sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

a) Evaluation du portefeuille-titres

Les titres cotés à une bourse officielle sont évalués sur la base du cours de clôture au 31 décembre 2021 selon disponibilité et, s'il y a plusieurs marchés, au cours du marché principal du titre en question.

Les titres cotés sur d'autres marchés organisés sont évalués sur la base du cours de clôture et, s'il y a plusieurs marchés, au cours du marché principal du titre en question.

Les titres non cotés en bourse ou dont le cours n'est pas représentatif, sont évalués à leur dernière valeur marchande connue ou, en l'absence de valeur marchande, à la valeur marchande probable de réalisation, selon les critères d'évaluation jugés prudents par le Conseil d'Administration de la SICAV.

Les actions/parts d'OPC seront évaluées sur base de leur dernière valeur nette d'inventaire officielle disponible au jour d'évaluation, ou non officielle si celle-ci est de date plus récente (sur base dans ce cas d'une valeur nette d'inventaire probable, estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration, ou sur base d'autres sources telles qu'une information du gérant dudit OPC).

b) Plus-values et moins-values réalisées sur investissements

La plus ou moins-value nette réalisée sur investissements est calculée sur base du coût moyen des titres vendus.

Le montant des plus ou moins-values nettes réalisées imputable à la variation des cours de change est enregistré dans le compte de "Plus ou moins-value nette réalisée sur devises" lors de l'opération de vente.

c) Conversion des devises étrangères

Tous les avoirs non exprimés en la devise du compartiment concerné sont convertis en la devise du compartiment aux cours de change en vigueur au Luxembourg à la date de clôture.

La valeur de l'actif net consolidé de la SICAV est égale à la somme des valeurs nettes des différents compartiments convertis en EUR au taux de change prévalant à Luxembourg le jour de clôture.

Tous les avoirs, revenus, dépenses, bénéfices et pertes de change non exprimés en la devise du compartiment concerné sont convertis en la devise du compartiment aux cours de change en vigueur au Luxembourg à la date de clôture.

d) Coût d'acquisition des titres en portefeuille

Pour les titres libellés en devises autres que la devise de chaque compartiment de la SICAV, le coût d'acquisition est calculé sur base du cours de change en vigueur au jour de l'achat.

Madeleine

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

e) Variation des plus ou moins-values nettes non réalisées

La variation de la plus ou moins-value non réalisée à la fin de l'exercice figure également dans l'état des opérations et des autres variations de l'actif net.

f) Evaluation des contrats financiers à terme

La valeur de liquidation des contrats à terme et des contrats d'options qui ne sont pas négociés sur des Marchés Réglementés équivalra à leur valeur de liquidation nette déterminée conformément aux politiques établies par le Conseil d'Administration, sur une base appliquée de façon cohérente à chaque type de contrat. La valeur de liquidation des contrats à terme ou contrats d'options négociés sur des Marchés Réglementés sera basée sur le dernier prix disponible de règlement de ces contrats sur les Marchés Réglementés sur lesquels ces contrats à terme ou ces contrats d'options sont négociés par la SICAV ; pour autant que si un contrat à terme ou un contrat d'options ne peut pas être liquidé le jour auquel les actifs nets sont évalués, la base qui servira à déterminer la valeur de liquidation de ce contrat sera déterminée par le Conseil d'Administration de la SICAV de façon juste et raisonnable.

g) Frais d'établissement et de réorganisation

Les frais liés à la constitution et au lancement de la SICAV ont été estimés à EUR 18.000,- et seront amortis sur les cinq premiers exercices sociaux. En cas de création d'un nouveau compartiment durant cette période de cinq ans, celui-ci prendra à sa charge les frais de création de la SICAV non encore amortis et au pro rata de ses actifs nets. Durant cette même période de cinq ans et en contrepartie, les frais d'établissement de ce nouveau compartiment seront également pris en charge par les autres compartiments au prorata des actifs nets de l'ensemble des compartiments. Après cette période de cinq ans, les frais spécifiquement liés à la création d'un nouveau compartiment seront amortis intégralement et dès leur apparition sur les actifs de ce compartiment.

h) Revenus, dépenses et provisions y relatives

Les intérêts sont provisionnés chaque jour et les dividendes sont enregistrés à l'"ex-date". Les intérêts et revenus sont comptabilisés nets des précomptes mobiliers non recouvrables.

Lorsque la SICAV fait face à des frais concernant un compartiment en particulier, ces derniers sont alloués à ce compartiment. Les dépenses non attribuables à un compartiment en particulier sont réparties entre les différents compartiments au prorata de la valeur nette d'inventaire de chaque compartiment.

i) Variation du portefeuille-titres

Le tableau des variations du portefeuille-titres est disponible sans frais au siège social de SICAV.

j) Investissements croisés

L'état combiné du patrimoine et l'état combiné des opérations et des autres variations de l'actif net sont la somme des états de chaque compartiment. Les investissements croisés (lorsqu'un compartiment a investi dans un autre compartiment du Fonds) et les comptes interfonds liés n'ont pas été éliminés pour les besoins de la présentation des résultats combinés.

Madeleine

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

NOTE 2 - TAXES ET FRAIS À PAYER

Commission de performance	59.170,21	EUR
Commission de gestion	452.129,46	EUR
Commission de banque dépositaire	25.856,50	EUR
Taxe d'abonnement	15.299,99	EUR
Frais et commissions divers	38.164,83	EUR
Total	590.620,99	EUR

NOTE 3 - COMMISSION DE GESTION

En rémunération de ses prestations, la Société de Gestion perçoit de la SICAV pour son compte propre une commission annuelle au taux de :

Compartiment	Classes d'actions	Taux
Mid Caps Flexible	EUR (cap)	Max. 0,70% par an
Mid Caps Euro	EUR-A	Max. 2,00% par an
	EUR-I	Max. 1,00% par an
Opportunities	C	Max. 1,80% par an
	D	Max. 1,80% par an
Europa One	R	Max. 1,80% par an
	I	Max. 1,00% par an
	N	Max. 1,80% par an

Les parties décident de fixer la rémunération effective de la Société de Gestion comme suit :

Compartiment	Classes d'actions	Taux
Mid Caps Flexible	EUR (cap)	Max. 0,35% par an
Mid Caps Euro	EUR-A	Max. 1,00% par an
	EUR-I	Max. 1,00% par an
Opportunities	C	Max. 1,50% par an
	D	Max. 1,50% par an
Europa One	R	Max. 1,80% par an
	I	Max. 1,00% par an
	N	Max. 1,80% par an

Cette commission est payable trimestriellement et calculée sur base des actifs nets moyens des compartiments au cours du trimestre sous revue.

NOTE 4 - COMMISSIONS DE PERFORMANCE

La Société de Gestion reçoit, pour chaque classe d'actions du compartiment Mid Caps Euro, dans leur devise respective, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 10% de la surperformance de la classe par rapport à l'indice de référence : EuroStoxx Small Net Total Return Index (SCXT Index dans Bloomberg).

Madeleine

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

Il y a surperformance de la valeur nette d'inventaire ("VNI") de la classe par rapport à l'indice de référence s'il y a progression de la VNI du dernier jour d'évaluation de l'exercice social par rapport à la VNI du dernier jour d'évaluation de l'exercice social précédent ("VNI de référence") et si cette progression est supérieure à celle de l'indice de référence. Si, pour un exercice social donné, une contre-performance venait à être constatée, celle-ci serait prise en compte en ce sens que la VNI de référence sera maintenue. Cette VNI de référence sera conservée, le cas échéant, jusqu'à ce que l'on constate une surperformance de la VNI en fin d'exercice social. La première VNI de référence correspondra au prix de souscription initiale.

Cette surperformance fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la VNI. Dans le cas d'une sous-performance entre deux VNI, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise de provision. Les provisions sont remises à zéro à la fin de chaque exercice social en cas de paiement.

La quote-part des frais variables correspondant aux rachats est définitivement acquise à la Société de Gestion.

Le mode de calcul de la commission de surperformance est tenu à la disposition des actionnaires.

La commission de surperformance est prélevée annuellement.

Le Conseil d'Administration souhaite attirer l'attention des investisseurs sur le fait que cette méthode de calcul de la commission de performance peut entraîner des distorsions entre les évolutions des valeurs nettes d'inventaire par action de chaque classe comparée aux autres.

Au 31 décembre 2021, le montant total de la commission de performance s'élève à EUR 59.170,26 pour le compartiment Mid Caps Euro.

NOTE 5 - TAXE D'ABONNEMENT

En vertu de la législation et des règlements en vigueur actuellement, la SICAV est soumise à Luxembourg à la taxe d'abonnement au taux annuel de 0,05% payable trimestriellement et calculée sur l'actif net de la SICAV à chaque fin de trimestre. Cependant, les compartiments d'OPC luxembourgeois dont l'objet exclusif est le placement collectif en instruments du marché monétaire et en dépôts auprès d'établissements de crédit ou le placement collectif en dépôts auprès d'établissements de crédit, bénéficient d'une taxe d'abonnement réduite à 0,01% conformément au règlement grand-ducal du 14 avril 2003 pris en exécution de l'article 174 de la Loi.

La taxe d'abonnement n'est pas due sur les quotités d'actifs investis en organismes de placement collectif déjà soumis à l'application de cette taxe.

Cependant, la SICAV étant enregistrée en Belgique, elle est soumise à une taxe au taux annuel de 0,0925% calculée pour l'année 2021 sur base de la valeur des actions distribuées en Belgique telle qu'établie au 31 décembre 2020.

NOTE 6 - COMMISSIONS DE BANQUE DÉPOSITAIRE ET D'AGENT PAYEUR

Mid Caps Flexible

En rémunération de ses prestations, la Banque Dépositaire reçoit de la SICAV une commission annuelle au taux de 0,05% par an avec un minimum de EUR 10.000,- par an.

Madeleine

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

Cette commission est payable trimestriellement et calculée sur base des actifs nets moyens du compartiment concerné au cours du trimestre sous revue.

Mid Caps Euro, Opportunities et Europa One

En rémunération de ses prestations, la Banque Dépositaire reçoit de la SICAV une commission annuelle aux taux de :

- 0,08% par an sur les actifs nets jusqu'à EUR 20 millions,
- 0,07% par an sur les actifs nets entre EUR 20 millions et EUR 40 millions,
- 0,06% par an sur les actifs nets au-delà de EUR 40 millions,

avec un minimum de EUR 10.000,- par an et par compartiment. Cette commission est payable trimestriellement et calculée sur base des actifs nets moyens des compartiments concernés au cours du trimestre sous revue.

NOTE 7 - FRAIS D'ADMINISTRATION

En rémunération de ses fonctions d'Agent Administratif, d'Agent de Transfert et Teneur de Registre de la SICAV, Degroof Petercam Asset Services S.A. reçoit de la Société de Gestion à charge des compartiments, les rémunérations suivantes :

Agent Domiciliataire

Un montant forfaitaire de EUR 7.500,- par an pour la SICAV dans son ensemble, payable annuellement.

Agent Administratif

Pour les compartiments Mid Caps Flexible, Opportunities et Europa One, un montant forfaitaire de EUR 1.800,- par mois et par compartiment, payable trimestriellement.

Agent de Transfert et Teneur de Registre

Pour les compartiments Mid Caps Flexible, Opportunities et Europa One, un montant forfaitaire de EUR 30,- par transaction (souscription / rachat / conversion) et un montant forfaitaire de EUR 2.500,- par an et par compartiment, payables trimestriellement.

La rémunération de Degroof Petercam Asset Services S.A. pour ses fonctions d'Agent Administratif, d'Agent de Transfert et Teneur de Registre de la SICAV concernant le compartiment Mid Caps Euro est au taux de 0,02% par an avec un minimum de EUR 10.000,-, payable trimestriellement.

NOTE 8 - PRÊTS DE TITRES

La SICAV peut prêter les titres inclus dans son portefeuille à un emprunteur soit directement soit par l'intermédiaire d'un système standardisé de prêt organisé par un organisme reconnu de compensation de titres ou d'un système de prêt organisé par une institution financière soumis à des règles de surveillance prudentielle considérées par la CSSF comme équivalentes à celles prévues par la législation communautaire et spécialisée dans ce type d'opérations.

Depuis le 1^{er} octobre 2021, la possibilité pour la SICAV de faire du prêt de titres a été retiré du prospectus de la SICAV. Dès lors au 31 décembre 2021, la SICAV Madeleine ne fait plus de prêts de titres.

Madeleine

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

NOTE 9 - FUTURES

Les contrats futures sont évalués selon la méthode décrite au point a) de la Note 1 chaque jour ouvrable bancaire. Les gains/(pertes) non-réalisés résultant des contrats futures ouverts à la date de clôture sont enregistrés directement dans les avoirs en banque. Toute variation de l'appel de marge qui ne serait pas encore transférée en avoirs en banque à la date de clôture est reflétée dans le compte "Montant à recevoir du/(payer au) broker sur futures".

Les montants de non réalisés sur futures font l'objet d'un transfert de cash à chaque évaluation et sont comptabilisés sur le compte d'Avoirs en banque le jour même.

Au 31 décembre 2021, les opérations sur futures suivantes sont ouvertes auprès de la contrepartie Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A.:

Mid Caps Flexible :

DEVISE	NOMBRE DE CONTRATS	DESCRIPTION	+ / - VALUE NON REALISEE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
EUR	-270	EURO STOXX SMALL FUTURE MARS 2022	-159.415,11	4.831.245,00
		Total	-159.415,11	4.831.245,00

Au titre de ces contrats futures, le compartiment Mid Caps Flexible maintenait un dépôt de garantie de EUR 272.387,50 auprès de la contrepartie à la clôture.

Opportunities :

DEVISE	NOMBRE DE CONTRATS	DESCRIPTION	+ / - VALUE NON REALISEE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
EUR	-80	CAC 40 FUTURE JANVIER 2022	-190.960,00	5.738.584,00
		Total	-190.960,00	5.738.584,00

Au titre de ces contrats futures, le compartiment Opportunities maintenait un dépôt de garantie de EUR 440.000,00 auprès de la contrepartie à la clôture.

NOTE 10 - FRAIS DE TRANSACTIONS

Les frais de transactions sur les achats et les ventes sont des frais de courtage, frais bancaires, taxes et autres.

NOTE 11 - EVÈNEMENTS SURVENUS PENDANT L'EXERCICE

Par le biais de la fusion du Fonds Commun de Placement Europa One (compartiment absorbé) avec le compartiment Madeleine - Europa One (compartiment absorbant) à la date du 12 mars 2021, le compartiment Madeleine - Europa One a été lancé avec les classes I et R.

La classe N du compartiment Europa One a été lancée le 14 juillet 2021.

Madeleine

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

La pandémie de COVID-19 (coronavirus) tend à perdurer et perturbe encore fortement la vie des gens au quotidien depuis maintenant bientôt deux années. Cela a bien évidemment une incidence sur l'économie mondiale bien que la finance dans son secteur spécifique ne soit pas le secteur le plus défavorisé. Partout dans le monde, les autorités ont pris et continuent à prendre des mesures énergiques et indispensables pour contenir la diffusion du virus, et pour soutenir les particuliers et les entreprises en ces temps difficiles.

NOTE 12 - EVÈNEMENTS SUBSÉQUENTS

A compter du 1^{er} janvier 2022, la méthode de calcul de la commission de performance sera modifiée.

Impact de l'invasion russe en Ukraine :

L'invasion de l'Ukraine par l'armée russe est un événement qui perturbera les marchés financiers mondiaux, à travers divers canaux, pendant un certain temps.

La hausse des prix des matières premières est un des premiers canaux de transmission de risque dans l'économie mondiale, et plus particulièrement pour les pays qui sont plus dépendants d'un approvisionnement en Russie (énergie, blé, différents métaux). La Russie est le 6^{ème} plus gros producteur mondial de matières premières. L'augmentation actuelle des prix renforce le caractère non transitoire de l'inflation qui était constatée dans la plupart des pays développés. Le scénario de stagflation, combinaison d'une plus faible croissance liée à un niveau d'inflation élevé, est devenu plus probable pour les mois à venir.

Les banques centrales, qui planifiaient la sortie du support monétaire mis en place lors de la crise du Covid, doivent réévaluer leur sortie de crise car toute augmentation des taux pour contrer l'inflation risque d'avoir un impact significatif sur l'activité économique. L'équilibre restera difficile.

La Russie est fortement isolée à travers le monde, ne trouvant plus que la Chine comme partenaire commercial significatif. D'éventuelles répercussions suite aux sanctions imposées à la Russie risquent également d'impacter significativement l'économie européenne si Moscou décidait, en représailles, de stopper le flux de gaz dont sont fortement dépendants l'Allemagne ou l'Italie.

Le rouble n'est plus traitable sur les marchés de change et la banque centrale russe a été également mise au pilori des sanctions. Les devises ont dès lors un risque accru de volatilité, ce risque pourrait rester un certain temps. Les indices actions et obligataires vont retirer les titres russes étant donné que ces positions ne sont plus cotées. Les positions russes qui n'ont pu être vendues resteront en conséquence dans les portefeuilles aussi longtemps que la bourse sera fermée et tant qu'il ne sera pas possible de convertir le rouble dans une autre devise, ce qui prendra beaucoup de temps.

Les risques sur les sociétés sont accrus et leurs bénéfices seront influencés par leur dépendance, entre autres, aux matières premières. Les marchés sont par conséquent à risque de subir davantage de volatilité dans les mois à venir.

La désescalade géopolitique prendra également inévitablement beaucoup de temps et laissera des traces pour une longue période.

Madeleine

Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2021

Détermination du risque global

La SICAV doit veiller à ce que son exposition globale sur instruments financiers dérivés n'excède pas la valeur nette totale de son portefeuille.

L'exposition globale est une mesure conçue pour limiter l'effet de levier généré au niveau de chaque compartiment par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. La méthode utilisée pour calculer l'exposition globale de chaque compartiment de la SICAV sera celle des engagements. La méthode des engagements consiste à convertir les positions sur instruments financiers dérivés en positions équivalentes sur les actifs sous-jacents puis à agréger la valeur de marché de ces positions équivalentes.

Le niveau de levier maximal en instruments financiers dérivés en suivant la méthodologie des engagements est de 100%.

Rémunération

Les directives AIFM et OPCVM 5 renforce la transparence vis-à-vis des investisseurs en matière de politique de rémunération des sociétés de gestion d'OPC.

Ainsi, vous trouverez ci-dessous la ventilation des rémunérations fixes et variables pour l'exercice 2021 et ce pour l'ensemble des preneurs de risques identifiés dans la société de gestion Cholet Dupont Asset Management.

	Rémunération fixe en EUR	Rémunération variable en EUR
Total des Preneurs de risques - Gérants financiers	447.308	184.206

La politique de rémunération mise en place au sein de Cholet Dupont Asset Management est conforme et favorise une gestion des risques saine et efficace et ne favorise pas une prise de risque incompatible avec les profils de risque, le règlement et les documents constitutifs des fonds gérés par Cholet Dupont Asset Management.

La politique de rémunération est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société de gestion de portefeuille et des OPCVM qu'elle gère et à ceux des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM, et comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts.

La politique de rémunération est revue annuellement.

La politique de rémunération de Cholet Dupont Asset Management est disponible sur le site internet <http://www.cholet-dupont-am.fr/cholet-dupont-asset-management/> et est disponible gratuitement sur demande au siège social de la Société de gestion.

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation ("SFTR")

Conformément à l'article 13 et à la Section A de l'Annexe du Règlement EU 2015/2365 (ci-après le "Règlement"), la SICAV doit informer les investisseurs de l'utilisation qu'elle fait des opérations de financement sur titres et des contrats d'échange sur rendement global dans le rapport annuel et le rapport semestriel.

A la date des états financiers, la SICAV n'est pas concernée par les exigences de publications SFTR. Aucune opération correspondante n'a été réalisée au cours de la période de référence des états financiers.