

# Madeleine

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

Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières ("OPCVM")

Rapport Annuel Révisé  
au 31 décembre 2024

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 .....	12
Etat combiné du patrimoine au 31 décembre 2024 .....	15
Etat combiné des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2024 au 31 décembre 2024.....	16
Etat du patrimoine au 31 décembre 2024 .....	17
Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2024 au 31 décembre 2024 .....	22
Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2024.....	28
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2024.....	38
Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2024.....	40
Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2024.....	44
Changements intervenus dans le nombre d'actions.....	45
Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action .....	47
Notes aux états financiers au 31 décembre 2024 .....	48
Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2024 .....	56

# Madeleine

## Organisation

---

### **Siège Social :**

12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

### **Date de constitution :**

25 novembre 2013

### **Conseil d'Administration du Fonds :**

#### **Président :**

- Fabrice DE CHOLET, Directeur Général  
Cholet Dupont Asset Oudart

#### **Membres :**

- Arnaud CAYLA, Directeur Général Adjoint  
Cholet Dupont Asset Management
- Nicolas BENZAHIA, Directeur Stratégie chez Milleis Banque & Directeur Général Adjoint chez Cholet Dupont Asset Management , (Par cooptation à partir du 23 janvier 2024)  
Cholet Dupont Asset Oudart

### **Société de Gestion :**

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

### **Conseiller(s) en Investissement :**

Surperformance SAS  
17, avenue d'Albigny, FR-74000 Annecy  
(pour le compartiment Madeleine - Europa One)

Cholet Dupont Asset Oudart, (Depuis le 22 mai 2024)  
16 place de la Madeleine, FR-75008 Paris  
(pour le compartiment Madeleine - Opportunities)

### **Banque Dépositaire :**

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

### **Agent Domiciliaire, 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 :**

Forvis Mazars  
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 2024, les compartiments suivants sont disponibles aux investisseurs :

- Madeleine - Mid Caps Euro ISR, ci-après Mid Caps Euro ISR;
- Madeleine - Opportunités, ci-après Opportunités;
- Madeleine - Europa One, ci-après Europa One;
- Madeleine - Patrimoine, ci-après Patrimoine;
- Madeleine - Progressif, ci-après Progressif.

La fusion du compartiment Madeleine - Mid Caps Flexible (compartiment absorbé) dans le compartiment Madeleine - Mid Caps Euro ISR (compartiment absorbant) est entrée en vigueur dans la valeur nette d'inventaire du 23 août 2024, calculée le 26 août 2024.

Les compartiments suivants ont été créés dans la SICAV :

- Madeleine - Patrimoine (lancement par fusion-absorption du compartiment GT Multi Alternative Recovery de la SICAV GT Multi Alternative) en date du 31 octobre 2024 ;
- Madeleine - Progressif (lancement par fusion-absorption du compartiment Hottinguer - Cholet Dupont Progressif de la SICAV Hottinguer Fund) en date du 27 septembre 2024.

La valeur nette d'inventaire est calculée en EUR chaque jour ouvrable bancaire à Luxembourg pour chacun des compartiments, à l'exception du compartiment Patrimoine, pour lequel la valeur nette d'inventaire est calculée chaque vendredi.

# Madeleine

## Rapport du Gestionnaire

---

### Politiques d'investissement

#### Mid Caps Euro

L'objectif du compartiment Madeleine - 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) 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.

#### Opportunities

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.

#### Europa One

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 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.

# Madeleine

## Rapport du Gestionnaire

---

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.

### Patrimoine

Le compartiment est activement géré, sans lien avec un quelconque indice de référence. Le compartiment investit dans des actions et obligations (et/ou d'autres titres donnant accès au capital) de sociétés du monde entier, principalement européennes et américaines. Le compartiment peut toutefois investir jusqu'à 10% de ses actifs nets dans les pays émergents, de manière indirecte.

Les investissements sont effectués en proportions variables selon l'allocation cible non contraignante suivante (i.e. pouvant varier à la hausse ou à la baisse à la discrétion de la société de gestion, sans autre limitation que les limitations légales et/ou réglementaires applicables) :

Allocation actions/obligations

- 30% actions et 70% obligations

Allocation investissements directs/indirects

- 70% direct et 30% indirect

Le compartiment peut, dans la limite de 30% de ses actifs nets, investir dans des OPC (OPCVM, ETF éligibles, et/ou autres OPC) avec une exposition aux actions et/ou obligations, soit pour poursuivre sa politique d'investissement, soit pour placer ses liquidités (OPC monétaires et obligataires court terme).

Le compartiment peut, dans les limites définies par la loi, investir dans des instruments financiers dérivés (tels que, par exemple, des 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 et ne sera pas exposé à la Russie.

### Progressif

Le compartiment est activement géré, sans lien avec un quelconque indice de référence.

Le compartiment investit dans des actions, obligations ainsi que des titres intégrant des dérivés complexes de sociétés du monde entier, principalement européennes et américaines. Le compartiment peut toutefois investir jusqu'à 10% de ses actifs nets dans les pays émergents, de manière indirecte.

En ce qui concerne les titres intégrant des dérivés complexes, le compartiment aura recours à l'utilisation de produits structurés dont les sous-jacents sont principalement les actions, centrées sur les composantes des grands indices européens et/ou américains, la sélection de paniers d'actions, ou des sociétés parmi les très grandes capitalisations mondiales. La liquidité des sous-jacents est un critère essentiel dans la sélection des valeurs. En diversification des stratégies du portefeuille, le compartiment peut également sélectionner d'autres classes d'actifs (taux, devises, crédits) comme sous-jacents aux produits structurés.

Les investissements sont effectués en proportions variables selon l'allocation cible non contraignante suivante (i.e. pouvant varier à la hausse ou à la baisse à la discrétion de la société de gestion, sans autre limitation que les limitations légales et/ou réglementaires applicables) :

Allocation actions/obligations : 30% actions et 70% obligation

Le compartiment peut, dans la limite de 30% de ses actifs nets, investir dans des OPC (OPCVM, ETF éligibles, et/ou autres OPC) avec une exposition aux actions et/ou obligations, et ce, soit pour poursuivre sa politique d'investissement, soit pour placer ses liquidités (OPC Monétaires, obligataires court terme).

# Madeleine

## Rapport du Gestionnaire

---

Le compartiment peut investir dans des instruments financiers dérivés complexes (i.e. produits structurés) ou non complexes (i.e. produits de couverture et futures sur indice) et ce tant dans un but de réalisation des objectifs d'investissement que dans un but de couverture des risques, incluant notamment :

- Les produits avec risque en capital à maturité

Ces produits peuvent inclure (liste non exhaustive) :

o des produits de rendement avec gain limité, conditionnel ou garanti, présentant ou non des remboursements anticipés possibles (e.g. type autocall)

o des produits de performance avec gain illimité, plafonné ou non, avec ou sans effet de levier (e.g. type produit participatif)

- Les produits avec garantie en capital totale ou partielle à maturité

Ces produits peuvent également inclure (liste non exhaustive) :

o des produits de rendement avec gain limité, conditionnel ou garanti, présentant ou non des remboursements anticipés possibles (e.g. type autocall 100% KG, 90% KG, Fixed rate note, Floater cappé flooré)

o des produits de performance avec gain illimité, plafonné ou non, avec ou sans effet de levier (e.g. type produit participatif 100% KG)

Le compartiment n'investira pas ni ne sera exposé à la Russie.

### Performance du compartiment

#### Mid Caps Euro

L'année 2024 se termine par une sous-performance du compartiment par rapport à son indice en raison de la rotation sectorielle en faveur des secteurs dits « value » et donc en défaveur des secteurs de croissance, défavorable à notre philosophie de gestion. Dans ce contexte, notre fonds Madeleine Mid Caps Euro termine l'exercice 2024 en baisse de 6,7% contre +1,33% pour son indice.

#### Opportunities

Madeleine Opportunities termine l'exercice 2024 en progression de 6,7%. L'exposition actions a évolué au cours de l'année entre 85% et 95%.

#### Europa One

Le fonds termine l'année 2024 en hausse de 12,9% pour la part R, surperformant son indice (+8,8%).

#### Patrimoine

Le compartiment a débuté en octobre 2024. Le fonds termine l'année 2024 à +0,03% pour la part B.

#### Progressif

Le compartiment a débuté en septembre 2024. Le fonds termine l'année 2024 en hausse de 0,40% pour la part B.

# Madeleine

## Rapport du Gestionnaire

---

### Profil de risque (pour tous les compartiments de la SICAV)

Tous les compartiments de MADELEINE sont soumis aux fluctuations des marchés actions.

Il est porté à l'attention des investisseurs que ces compartiments sont exposés à un certain nombre de risques tels que détaillés ci-dessous :

- Risque de liquidité
- Risque de contrepartie
- Risque de concentration
- Risque lié aux produits dérivés

### Politique de gestion 2024

Le texte suivant concerne le compartiment :

- Madeleine Mid Caps Euro

La flambée des prix a commencé au second semestre 2020, lorsque l'économie a redémarré après la première vague de l'épidémie de Covid. Les pics d'inflation ont été enregistrés en juin 2022 aux États-Unis, à 9,1%, et en octobre 2022 dans la zone euro, à 10,6%. L'année 2023 s'achève avec une inflation annuelle de 3,1% aux États-Unis et de 2,4% dans la zone euro. Certes, l'objectif de 2% fixé par les banques centrales n'a pas encore été formellement atteint. Il est vrai que l'inflation sous-jacente reflue plus lentement, s'établissant actuellement à 4% aux États-Unis et à 3,6% dans la zone euro. Toutefois, il est indéniable que le processus de retour à un contexte de stabilité des prix est bien engagé.

La récession mondiale redoutée, que beaucoup prédisaient, n'a pas eu lieu. Les sombres prévisions de fin 2022 avaient trop mis l'accent sur le resserrement des politiques monétaires, sous-estimant le soutien des politiques budgétaires à l'économie. De plus, depuis le second semestre, la baisse de l'inflation a commencé à redonner du pouvoir d'achat aux consommateurs, soutenant ainsi l'activité économique. La vigueur de l'économie américaine a été vraiment surprenante. Fin 2022, le consensus tablait sur une croissance à peine positive pour 2023. Ce chiffre a été systématiquement revu à la hausse, à tel point que la croissance réalisée en 2023 est d'environ 2,4%.

La zone euro a également échappé à une véritable récession, mais le ralentissement y a été marqué. Les choses ne se sont pas aussi mal passées que ne l'aurait l'estimation de fin 2022, qui prévoyait un taux négatif, mais la croissance en 2023 a été à peine positive et les bonnes surprises à cet égard ne sont arrivées que dans les premiers mois de l'année, alors que le ralentissement a prévalu à partir du printemps. L'accès de faiblesse de la zone euro, qui contraste avec la vigueur des États-Unis, est en grande partie dû à la faible dynamique de la Chine et du commerce mondial. Il est vrai que, par rapport aux cycles pré-Covid, la demande intérieure dans la zone euro est largement soutenue par la politique budgétaire. Toutefois, la zone euro reste encore très dépendante de ses exportations et, partant, de l'évolution du commerce mondial. De ce point de vue, l'accélération moins forte que prévu de l'économie en Chine a été un facteur négatif.

Enfin, dans une vision prospective, il est satisfaisant de noter la stabilisation des indicateurs du commerce mondial au terme de 2023 après deux années de baisse. Il est probable qu'après l'élimination en 2023 des excès de la période 2021-2022, le cycle industriel retrouve une trajectoire normale ; une évolution qui, si elle se confirme, se traduirait par une prolongation du cycle économique mondial.

En 2023, les banques centrales ont probablement achevé le resserrement engagé en 2022.

La Fed a relevé ses taux à quatre reprises en 2023 (+100 points de base), complétant une série de onze hausses commencées en mars 2022. Sur l'ensemble du cycle, le taux des fonds fédéraux est ainsi passé de 0,25% à 5,5%.

# Madeleine

## Rapport du Gestionnaire

---

S'agissant de la BCE, le taux de rémunération des dépôts, qui était négatif en juillet 2022 (- 0,5%), s'élève à présent à 4,0%. Soit une hausse de 450 points de base, scindée en dix relèvements, dont six en 2023 (+200 pb).

Face à la politique extrêmement agressive des banques centrales, les marchés obligataires se sont de nouveau montrés très volatils durant l'année. Après un début d'année marqué par la baisse de l'inflation et les craintes de récession mondiale, attisées en mars par les tensions autour des banques régionales américaines, les taux souverains ont repris leur ascension entre le printemps et l'automne, dépassant les plus hauts de 2022 tant sur les échéances courtes que sur celles plus éloignées.

Ils ont ensuite chuté rapidement entre octobre et décembre dans le sillage de la baisse de l'inflation et des déclarations accommodantes des banques centrales.

Les indices agrégés des États-Unis et de la zone euro ont effacé la quasi-totalité des pertes subies en 2022. Les marchés émergents affichent également des performances positives, mais nettement plus modestes, en raison notamment de la faiblesse du marché boursier chinois.

Aux États-Unis et dans la zone euro, la reprise s'est principalement concentrée sur le secteur technologique, mais la consommation discrétionnaire et l'industrie ont également fait bonne figure, témoignant de l'optimisme quant au prolongement du cycle économique mondial. Dans la zone euro, le secteur financier s'est également bien comporté, grâce au retour des taux d'intérêt en territoire largement positif.

Les cours des actions ont progressé dans un contexte de stabilité des bénéfices aux États-Unis et de légère croissance en Europe. Par conséquent, les valorisations sont plus onéreuses qu'à la fin 2022, mais elles demeurent attrayantes à moyen terme.

À l'horizon 2024, la poursuite du cycle économique mondial, dans un contexte d'inflation modérée et d'anticipation de baisse des taux directeurs, est un facteur favorable aux entreprises et susceptible de soutenir les cours des actions.

Le texte suivant concerne les différents compartiments suivants :

- Madeleine Opportunities
- Madeleine Europa One
- Madeleine Patrimoine
- Madeleine Progressif

La croissance mondiale est restée proche de 3% en 2024 mais elle a été très inégale. Aux États-Unis, après un 1er trimestre faible, elle s'est renforcée au cours de l'année pour finir à un rythme de 3% portée par la même dynamique qu'en 2023. L'Europe a connu une croissance atone (à peine +1%). Seuls quelques pays scandinaves et l'Espagne ont eu une croissance soutenue, alors que l'Allemagne est restée en récession. La croissance chinoise a été relativement décevante mais les plans de relance lui ont permis de finir l'année à +5%. Néanmoins, cette activité trop faible a pesé sur l'économie allemande au premier chef et sur l'Europe en général. Par ailleurs, notre zone a été confrontée à des crises politiques en France puis en Allemagne qui ont entretenu l'attente des ménages et des entreprises. Contrairement aux États-Unis, la consommation et l'investissement ont peu progressé.

2025 s'ouvre sur une nouvelle présidence américaine et la politique de Donald Trump aura des répercussions mondiales. Le pire n'est certes pas assuré car la démocratie américaine possède de nombreux garde-fous mais le caractère imprévisible et impulsif du Président entraînera de nombreuses surprises. Pour 2025, selon le consensus actuel, la croissance devrait se stabiliser à 3% dans le Monde. Elle devrait s'atténuer à 2.1% aux États-Unis, rebondir de 0% à 1% au Japon et modestement de 0,8% à 1,1% en zone Euro. L'Inde devrait garder son rythme de croissance (+6%) de même que la Chine sauf si un plan de relance d'ampleur était mis en œuvre.

Les banques centrales, ont globalement assoupli leurs politiques monétaires au cours de l'année en fonction de l'activité de chaque région, du rythme de recul de l'inflation et de leurs problématiques internes. La BCE a baissé ses taux de 4% à 3%, aidée par une baisse de l'inflation plus marquée que prévu. De nouvelles baisses

# Madeleine

## Rapport du Gestionnaire

---

de taux sont à prévoir pour 2025 pour soutenir la croissance si l'inflation se stabilise au niveau des 2%. La FED, quant à elle, n'a enclenché la réduction de ses taux qu'en septembre, en raison d'une inflation plus résiliente que prévu et de solides chiffres économiques. A l'issue de trois baisses, ses taux sont passés de 5,25-5,50% à 4,25-4,50%. Mais, en décembre, son Président Jérôme Powell s'est montré plus prudent quant à la poursuite de leur réduction, ne prévoyant plus que 2 baisses en 2025 au lieu de 4 précédemment.

Portés par les espoirs de baisse des taux et le ralentissement de l'inflation, les taux des emprunts d'Etat à long terme ont baissé sensiblement au cours des 2ème et 3ème trimestres avant de remonter très fortement au cours du 4ème. Du fait de la résistance ou de la moindre baisse de l'inflation ainsi que du discours prudent de Jerome Powell, les taux des pays développés ont fini l'année en hausse modérée et les produits obligataires associés n'ont progressé que de 2% en moyenne en Europe ou aux Etats-Unis (hors gain de change de 6% sur le dollar). Parallèlement, la bonne santé financière des entreprises et la recherche de rendement des investisseurs ont permis aux obligations privées d'avoir des progressions plus positives (5%) et dépassant celles des SICAV monétaires (3,5%).

Les indices actions ont fini l'année en hausse mais en ordre dispersé avec une forte domination des grandes actions américaines par rapport aux actions européennes, japonaises ou émergentes. Les actions françaises se sont repliées, handicapées par la situation politique et le recul des valeurs de luxe en particulier. Les autres bourses européennes se sont bien comportées à l'exception de la Suisse. Parmi les secteurs ayant le plus contribué à la hausse des indices européens se trouvent les financières (banques, assurances) et les valeurs industrielles (défense, aéronautique, biens d'équipement électrique). Inversement, les valeurs de l'agro-alimentaire, du luxe, de l'énergie, de la chimie et des produits de base ont pesé négativement sur les performances de même que les valeurs de moyenne et petite capitalisation.

Les résultats de notre gestion ont été pénalisés par les contreperformances des grandes valeurs françaises, pour une fois affectées par notre contexte politique et par les difficultés rencontrées sur leurs marchés internationaux. La belle progression de nos valeurs américaines a été réconfortante. Comme l'année dernière, les produits défensifs ont apporté une contribution positive au bilan final.

Après une année assez compliquée, la valorisation des actions s'est surtout renchérie aux Etats-Unis sans devenir excessive. Celle des actions européennes a peu progressé et souffre toujours des handicaps de notre zone (faible croissance, risque de guerre commerciale). Les estimations de résultats pour 2025 semblent un peu optimistes et pourraient être révisées à la baisse. De plus, les perspectives de croissance et d'évolution de l'inflation restent sujettes à caution. Le potentiel des actions semble limité aux environs de 5% cette année en l'absence de tensions géopolitiques prononcées, avec une forte volatilité assez probable. Les produits obligataires et monétaires devraient offrir des performances inférieures mais assez proches si l'inflation se stabilise.

Luxembourg, le 14 février 2025

---

*« La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPCVM ».*

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 ») et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état du patrimoine et l'état du portefeuille-titres au 31 décembre 2024 ainsi que l'état des opérations et des autres variations de l'actif net 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 et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2024, ainsi que de leurs 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:

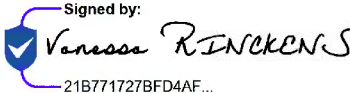
- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés 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.

Luxembourg, le 28 avril 2025

Pour Forvis Mazars, Cabinet de Révision Agréé  
5, rue Guillaume J. Kroll  
L-1882 LUXEMBOURG

Signed by:  
  
21B771727BFD4AF...

Vanessa RINCKENS  
Réviseur d'entreprises agréé

# Madeleine

## Etat combiné du patrimoine au 31 décembre 2024

	NOTES	COMBINÉ (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	199.432.814,04
Avoirs en banque		5.748.147,43
Intérêts à recevoir sur compte courant		12.018,79
Intérêts à recevoir sur obligations		43.460,63
Dividendes à recevoir sur actions		19.812,95
Montants à recevoir sur souscriptions		269.733,10
Montants à recevoir sur ventes de titres		408.999,87
<b>Total Actif</b>		<b>205.934.986,81</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	966.859,29
Frais de liquidation		277,95
Découverts en banque		3.867,74
Intérêts débiteurs à payer		0,02
Montants à payer sur rachats		240.857,91
Montants à payer sur achats de titres		494.190,11
<b>Total Exigible</b>		<b>1.706.053,02</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>204.228.933,79</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Madeleine

## Etat combiné des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2024 au 31 décembre 2024

	NOTES	COMBINÉ (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1g	3.719.698,47
Intérêts sur obligations	1g	71.186,15
Intérêts créditeurs		98.800,51
Récupérations de taxes		16.427,51
Autres revenus		117,56
<b>Total Revenus</b>		<b>3.906.230,20</b>
<b>Charges</b>		
Commission de gestion	4	2.941.213,56
Commission de banque dépositaire	7	123.633,29
Taxe d'abonnement	6	90.765,87
Frais d'administration	8	190.357,97
Frais et commissions divers		231.349,55
Frais de transactions	9	229.141,44
Intérêts débiteurs		4.335,82
Redevance aux autorités étrangères		14.874,23
<b>Total Charges</b>		<b>3.825.671,73</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>80.558,47</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	-2.076.160,49
- sur devises		-19.773,64
- sur futures		55.950,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>-1.959.425,66</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1e	5.287.586,91
- sur futures		32.175,00
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>3.360.336,25</b>
- Souscriptions		50.792.349,52
- Rachats		-36.759.314,93
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>17.393.370,84</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>186.835.562,95</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>204.228.933,79</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Madeleine

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2024

Mid Caps Euro ISR		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	63.005.179,98
Avoirs en banque		1.208.109,86
Intérêts à recevoir sur compte courant		1.366,17
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		0,00
Montants à recevoir sur souscriptions		138.491,43
Montants à recevoir sur ventes de titres		408.999,87
<b>Total Actif</b>		<b>64.762.147,31</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	265.666,25
Frais de liquidation		0,00
Découverts en banque		0,00
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		134.187,86
Montants à payer sur achats de titres		494.190,11
<b>Total Exigible</b>		<b>894.044,22</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>63.868.103,09</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- EUR-A		283.770,612
- EUR-I		175.787,955
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- EUR-A		157,33
- EUR-I		109,34

# Madeleine

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2024

Opportunities		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	106.801.527,92
Avoirs en banque		1.135.288,57
Intérêts à recevoir sur compte courant		1.522,91
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		19.617,24
Montants à recevoir sur souscriptions		108.857,76
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
<b>Total Actif</b>		<b>108.066.814,40</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	463.704,20
Frais de liquidation		0,00
Découverts en banque		0,00
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		82.476,80
Montants à payer sur achats de titres		0,00
<b>Total Exigible</b>		<b>546.181,00</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>107.520.633,40</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- C		9.468,476
- D		151,600
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- C		11.178,27
- D		11.078,09

# Madeleine

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2024

<b>Europa One</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	19.800.088,91
Avoirs en banque		228.295,66
Intérêts à recevoir sur compte courant		447,11
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		0,00
Montants à recevoir sur souscriptions		22.383,91
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
<b>Total Actif</b>		<b>20.051.215,59</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	103.826,98
Frais de liquidation		0,00
Découverts en banque		0,00
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		24.193,25
Montants à payer sur achats de titres		0,00
<b>Total Exigible</b>		<b>128.020,23</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>19.923.195,36</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- N		17.116,000
- R		102.182,534
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- N		106,73
- R		177,10

# Madeleine

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2024

Patrimoine		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	705.314,97
Avoirs en banque		2.058.117,63
Intérêts à recevoir sur compte courant		6.090,62
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		0,00
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
<b>Total Actif</b>		<b>2.769.523,22</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	35.773,88
Frais de liquidation		0,00
Découverts en banque		0,00
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		0,00
Montants à payer sur achats de titres		0,00
<b>Total Exigible</b>		<b>35.773,88</b>
<b>Actif net à la fin de la période</b>		<b>2.733.749,34</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- B		<b>78.926,563</b>
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- B		<b>34,64</b>

# Madeleine

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2024

<b>Progressif</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	9.120.702,26
Avoirs en banque		1.118.335,71
Intérêts à recevoir sur compte courant		2.591,98
Intérêts à recevoir sur obligations		43.460,63
Dividendes à recevoir sur actions		195,71
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
<b>Total Actif</b>		<b>10.285.286,29</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	97.887,98
Frais de liquidation		277,95
Découverts en banque		3.867,74
Intérêts débiteurs à payer		0,02
Montants à payer sur rachats		0,00
Montants à payer sur achats de titres		0,00
<b>Total Exigible</b>		<b>102.033,69</b>
<b>Actif net à la fin de la période</b>		<b>10.183.252,60</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		<b>3.264,773</b>
- B		<b>5.831,000</b>
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		<b>1.119,54</b>
- B		<b>1.119,57</b>

# Madeleine

## Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2024 au 23 août 2024

<b>Mid Caps Flexible (absorbé)*</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1g	0,00
Intérêts sur obligations	1g	0,00
Intérêts créditeurs		3.056,07
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		0,00
<b>Total Revenus</b>		<b>3.056,07</b>
<b>Charges</b>		
Commission de gestion	4	4.660,08
Commission de banque dépositaire	7	5.606,20
Taxe d'abonnement	6	176,05
Frais d'administration	8	10.277,01
Frais et commissions divers		3.803,12
Frais de transactions	9	5.164,98
Intérêts débiteurs		4,28
Redevance aux autorités étrangères		0,00
<b>Total Charges</b>		<b>29.691,72</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>-26.635,65</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	189.569,12
- sur devises		0,00
- sur futures		55.950,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>218.883,47</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1e	-292.270,15
- sur futures		32.175,00
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>-41.211,68</b>
- Souscriptions		5.099,00
- Rachats		-2.228.058,49
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>-2.264.171,17</b>
<b>Actif net au début de la période</b>		<b>2.264.171,17</b>
<b>Actif net à la fin de la période</b>		<b>0,00</b>

\*Note 10

# Madeleine

## Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2024 au 31 décembre 2024

<b>Mid Caps Euro ISR</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1g	1.372.656,02
Intérêts sur obligations	1g	0,00
Intérêts créditeurs		29.956,10
Récupérations de taxes		1.278,25
Autres revenus		59,37
<b>Total Revenus</b>		<b>1.403.949,74</b>
<b>Charges</b>		
Commission de gestion	4	967.244,79
Commission de banque dépositaire	7	36.261,63
Taxe d'abonnement	6	26.700,08
Frais d'administration	8	55.629,87
Frais et commissions divers		76.924,41
Frais de transactions	9	62.157,12
Intérêts débiteurs		730,73
Redevance aux autorités étrangères		4.397,12
<b>Total Charges</b>		<b>1.230.045,75</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>173.903,99</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	-4.538.248,17
- sur devises		0,00
- sur futures		0,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>-4.364.344,18</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1e	-890.002,61
- sur futures		0,00
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>-5.254.346,79</b>
- Souscriptions		12.307.903,47
- Rachats		-18.953.209,68
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>-11.899.653,00</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>75.767.756,09</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>63.868.103,09</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Madeleine

## Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2024 au 31 décembre 2024

<b>Opportunities</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1g	1.919.877,05
Intérêts sur obligations	1g	0,00
Intérêts créditeurs		38.125,33
Récupérations de taxes		13,07
Autres revenus		0,00
<b>Total Revenus</b>		<b>1.958.015,45</b>
<b>Charges</b>		
Commission de gestion	4	1.564.970,69
Commission de banque dépositaire	7	65.310,75
Taxe d'abonnement	6	53.184,73
Frais d'administration	8	76.774,19
Frais et commissions divers		101.432,86
Frais de transactions	9	76.439,58
Intérêts débiteurs		25,92
Redevance aux autorités étrangères		3.198,56
<b>Total Charges</b>		<b>1.941.337,28</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>16.678,17</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	872.047,49
- sur devises		-28.232,93
- sur futures		0,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>860.492,73</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1e	5.319.251,18
- sur futures		0,00
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>6.179.743,91</b>
- Souscriptions		21.759.942,91
- Rachats		-9.511.960,74
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>18.427.726,08</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>89.092.907,32</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>107.520.633,40</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Madeleine

## Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2024 au 31 décembre 2024

<b>Europa One</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1g	419.703,19
Intérêts sur obligations	1g	0,00
Intérêts créditeurs		4.705,09
Récupérations de taxes		15.136,19
Autres revenus		0,00
<b>Total Revenus</b>		<b>439.544,47</b>
<b>Charges</b>		
Commission de gestion	4	351.955,91
Commission de banque dépositaire	7	12.793,18
Taxe d'abonnement	6	9.858,19
Frais d'administration	8	41.473,09
Frais et commissions divers		36.687,87
Frais de transactions	9	84.879,70
Intérêts débiteurs		160,53
Redevance aux autorités étrangères		3.278,55
<b>Total Charges</b>		<b>541.087,02</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>-101.542,55</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	1.435.662,51
- sur devises		-5.802,54
- sur futures		0,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>1.328.317,42</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1e	1.103.632,87
- sur futures		0,00
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>2.431.950,29</b>
- Souscriptions		1.842.676,68
- Rachats		-4.062.159,98
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>212.466,99</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>19.710.728,37</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>19.923.195,36</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Madeleine

## Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 31 octobre 2024 au 31 décembre 2024\*

<b>Patrimoine</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1g	0,00
Intérêts sur obligations	1g	0,00
Intérêts créditeurs		14.577,51
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		53,86
<b>Total Revenus</b>		<b>14.631,37</b>
<b>Charges</b>		
Commission de gestion	4	3.627,31
Commission de banque dépositaire	7	1.122,48
Taxe d'abonnement	6	341,80
Frais d'administration	8	1.735,64
Frais et commissions divers		2.312,53
Frais de transactions	9	30,00
Intérêts débiteurs		3.190,83
Redevance aux autorités étrangères		2.000,00
<b>Total Charges</b>		<b>14.360,59</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>270,78</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	0,00
- sur devises		1,40
- sur futures		0,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>272,18</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1e	530,28
- sur futures		0,00
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>802,46</b>
- Souscriptions		4.133.226,88
- Rachats		-1.400.280,00
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>2.733.749,34</b>
<b>Actif net au début de la période</b>		<b>0,00</b>
<b>Actif net à la fin de la période</b>		<b>2.733.749,34</b>

\*Note 10

# Madeleine

## Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 27 septembre 2024 au 31 décembre 2024\*

<b>Progressif</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1g	7.462,21
Intérêts sur obligations	1g	71.186,15
Intérêts créditeurs		8.380,41
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		4,33
<b>Total Revenus</b>		<b>87.033,10</b>
<b>Charges</b>		
Commission de gestion	4	48.754,78
Commission de banque dépositaire	7	2.539,05
Taxe d'abonnement	6	505,02
Frais d'administration	8	4.468,17
Frais et commissions divers		10.188,76
Frais de transactions	9	470,06
Intérêts débiteurs		223,53
Redevance aux autorités étrangères		2.000,00
<b>Total Charges</b>		<b>69.149,37</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>17.883,73</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	-35.191,44
- sur devises		14.260,43
- sur futures		0,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>-3.047,28</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1e	46.445,34
- sur futures		0,00
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>43.398,06</b>
- Souscriptions		10.743.500,58
- Rachats		-603.646,04
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>10.183.252,60</b>
<b>Actif net au début de la période</b>		<b>0,00</b>
<b>Actif net à la fin de la période</b>		<b>10.183.252,60</b>

\*Note 10

# Madeleine

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2024

Mid Caps Euro ISR					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Actions Cotées ou Négociées</b>					
ABN AMRO DEPOSITARY RECEIPTS	77.100	EUR	1.030.461,00	1.148.019,00	1,80%
AIXTRON	43.000	EUR	1.578.824,80	654.460,00	1,02%
ALTEN S.A.	5.000	EUR	658.774,38	395.250,00	0,62%
AMPLIFON Spa	50.000	EUR	1.392.475,99	1.242.500,00	1,95%
ARCADIS N.V.	34.954	EUR	1.642.820,40	2.055.295,20	3,22%
ASM INTERNATIONAL	5.346	EUR	1.212.822,48	2.987.344,80	4,68%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	8.000	EUR	1.278.869,71	1.058.400,00	1,66%
BRUNELLO CUCINELLI SpA	18.505	EUR	1.774.277,40	1.950.427,00	3,05%
BUREAU VERITAS S.A.	51.403	EUR	1.107.804,02	1.508.164,02	2,36%
CARL ZEISS MEDITEC A.G.	17.480	EUR	1.914.084,06	795.689,60	1,25%
CHRISTIAN DIOR SE	1.185	EUR	940.131,01	716.925,00	1,12%
DIASORIN SpA	16.865	EUR	1.513.657,20	1.679.079,40	2,63%
DO & CO A.G.	7.000	EUR	1.136.017,50	1.260.000,00	1,97%
ECKERT & ZIEGLER STRAHLEN- UND MED	25.000	EUR	1.045.274,72	1.112.500,00	1,74%
EDENRED S.A.	30.000	EUR	1.471.513,89	952.500,00	1,49%
EDP RENOVAVEIS S.A.	60.952	EUR	1.170.536,78	611.958,08	0,96%
EDREAMS ODIGEO S.A.	80.000	EUR	668.842,93	696.000,00	1,09%
EURONEXT N.V.	15.565	EUR	1.115.676,40	1.685.689,50	2,64%
FINECOBANK SpA	70.000	EUR	1.095.892,00	1.175.300,00	1,84%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ S.A.	16.448	EUR	1.476.962,00	2.115.212,80	3,31%
GEA GROUP	42.000	EUR	1.611.362,39	2.008.440,00	3,14%
GETLINK SE	87.500	EUR	1.378.347,50	1.347.937,50	2,11%
GREENERGY RENOVABLES	25.970	EUR	748.284,52	847.920,50	1,33%
ID LOGISTICS GROUP	4.625	EUR	1.174.425,84	1.755.187,50	2,75%
IPSOS S.A.	24.930	EUR	1.416.669,85	1.144.785,60	1,79%
KION GROUP A.G.	29.721	EUR	1.193.239,00	946.911,06	1,48%
KONINK HEIJMANS NV	40.000	EUR	1.022.634,60	1.262.000,00	1,98%
MONCLER SpA	17.500	EUR	907.511,19	892.150,00	1,40%
NEMETSCHEK A.G.	24.000	EUR	1.256.597,82	2.246.400,00	3,52%
NEXI SpA	181.760	EUR	1.778.849,10	974.233,60	1,53%
PUBLICIS GROUPE S.A.	22.000	EUR	1.413.564,86	2.266.000,00	3,55%
PUMA AG	29.000	EUR	1.532.165,08	1.286.440,00	2,01%
REMY COINTREAU S.A.	7.000	EUR	829.357,90	408.800,00	0,64%
REPLY SpA	11.840	EUR	1.118.145,83	1.816.256,00	2,84%
S.O.I.T.E.C.	5.500	EUR	757.638,86	479.325,00	0,75%
SACYR VALLEHERMOSO S.A.	540.743	EUR	1.541.107,30	1.720.644,23	2,69%
SANLORENZO SpA	20.000	EUR	740.959,40	651.000,00	1,02%
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	8.342	EUR	1.718.297,18	1.574.135,40	2,46%
SARTORIUS VZ	2.370	EUR	578.070,76	510.024,00	0,80%
SEB S.A.	12.449	EUR	1.085.372,15	1.089.287,50	1,71%
SECHE ENVIRONNEMENT S.A.	10.000	EUR	759.991,56	777.000,00	1,22%
SIDETRADE	6.148	EUR	957.938,33	1.377.152,00	2,16%
SPIE	60.000	EUR	1.374.938,93	1.802.400,00	2,82%
SYMRISE A.G.	13.365	EUR	1.430.922,90	1.371.917,25	2,15%
TECHNIP ENERGIES N.V.	50.000	EUR	1.138.580,00	1.285.000,00	2,01%
TELEPERFORMANCE	9.000	EUR	1.636.372,78	748.080,00	1,17%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Madeleine

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2024

Mid Caps Euro ISR					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
TERNA SpA	226.162	EUR	1.681.658,98	1.723.354,44	2,70%
VIRBAC S.A.	3.112	EUR	844.666,15	984.948,00	1,54%
WAVESTONE S.A.	10.000	EUR	436.239,30	429.500,00	0,67%
<b>Total EURO</b>			<b>59.289.628,73</b>	<b>61.527.943,98</b>	<b>96,34%</b>
<b>Total Actions Cotées ou Négociées</b>			<b>59.289.628,73</b>	<b>61.527.943,98</b>	<b>96,34%</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>			<b>59.289.628,73</b>	<b>61.527.943,98</b>	<b>96,34%</b>
<b>Fonds d'investissements</b>					
CD EURO IMMOBILIER	2.570	EUR	1.429.945,10	1.477.236,00	2,31%
<b>Total EURO</b>			<b>1.429.945,10</b>	<b>1.477.236,00</b>	<b>2,31%</b>
<b>Total Fonds d'investissements</b>			<b>1.429.945,10</b>	<b>1.477.236,00</b>	<b>2,31%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>60.719.573,83</b>	<b>63.005.179,98</b>	<b>98,65%</b>

# Madeleine

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2024

Opportunities					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Actions Cotées ou Négociées</b>					
FINANCIERE RICHEMONT S.A.	20.000	CHF	1.643.592,08	2.938.888,59	2,73%
LINDT & SPRUENGLI	205	CHF	1.709.601,09	2.199.744,26	2,05%
NESTLE SA-REG	16.000	CHF	1.260.167,55	1.276.658,32	1,19%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	8.000	CHF	2.050.170,58	2.178.059,57	2,03%
<b>Total FRANC SUISSE</b>			<b>6.663.531,30</b>	<b>8.593.350,74</b>	<b>7,99%</b>
NOVO NORDISK A/S-B	28.800	DKK	777.512,27	2.410.668,81	2,24%
<b>Total COURONNE DANOISE</b>			<b>777.512,27</b>	<b>2.410.668,81</b>	<b>2,24%</b>
AIRBUS GROUP	10.700	EUR	936.748,85	1.656.146,00	1,54%
AIR LIQUIDE	1.540	EUR	210.476,00	241.656,80	0,22%
AIR LIQUIDE FINANCE PRIME DE FIDELITE	16.547	EUR	1.273.525,00	2.596.555,24	2,41%
ALLIANZ A.G. -REG-	9.000	EUR	1.893.770,98	2.663.100,00	2,48%
ASML HOLDING NV	3.500	EUR	1.172.703,23	2.375.450,00	2,21%
AXA	70.000	EUR	1.758.259,56	2.402.400,00	2,23%
BMW-BAYERISCHE MOTOREN WERKE A.G.	20.000	EUR	1.330.422,04	1.579.600,00	1,47%
BUREAU VERITAS S.A.	55.000	EUR	1.195.495,56	1.613.700,00	1,50%
CANAL PLUS	230.000	EUR	706.388,83	526.010,00	0,49%
DASSAULT SYSTEMES SE	46.000	EUR	1.328.046,05	1.541.000,00	1,43%
ESSILOR LUXOTTICA S.A.	13.103	EUR	1.503.988,75	3.087.066,80	2,87%
HAVAS BV	230.000	EUR	706.388,83	373.152,00	0,35%
HERMES INTERNATIONAL S.A.	1.260	EUR	834.015,67	2.925.720,00	2,72%
KERING	5.600	EUR	2.367.821,76	1.334.200,00	1,24%
KONE -B-	24.000	EUR	994.781,40	1.128.000,00	1,05%
L'OREAL S.A. PRIME DE FIDELITE	6.600	EUR	1.449.925,07	2.256.210,00	2,10%
LEGRAND HLDG	23.000	EUR	1.608.060,18	2.162.920,00	2,01%
LOUIS HACHETTE GRP	230.000	EUR	706.388,83	347.300,00	0,32%
MONCLER SpA	28.800	EUR	1.110.640,91	1.468.224,00	1,37%
ORANGE S.A.	160.000	EUR	1.839.673,77	1.540.480,00	1,43%
PERNOD RICARD S.A.	12.000	EUR	1.715.610,49	1.308.000,00	1,22%
PLASTIC OMNIUM	85.000	EUR	1.885.337,49	852.550,00	0,79%
RENAULT S.A.	25.000	EUR	934.159,50	1.176.250,00	1,09%
SANOFI S.A.	23.000	EUR	1.817.753,72	2.156.020,00	2,01%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	12.500	EUR	1.041.197,30	3.011.250,00	2,80%
UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD	30.020	EUR	1.630.925,29	2.183.054,40	2,03%
UNIVERSAL MUSIC GROUP N.V.	70.000	EUR	694.517,60	1.730.400,00	1,61%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	81.200	EUR	1.712.152,70	2.201.332,00	2,05%
VINCI S.A.	22.000	EUR	2.018.444,24	2.194.280,00	2,04%
VIVENDI	230.000	EUR	706.388,82	591.790,00	0,55%
<b>Total EURO</b>			<b>39.084.008,42</b>	<b>51.223.817,24</b>	<b>47,64%</b>
BURBERRY GROUP PLC	100.000	GBP	1.649.977,56	1.185.292,69	1,10%
<b>Total LIVRE STERLING</b>			<b>1.649.977,56</b>	<b>1.185.292,69</b>	<b>1,10%</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Madeleine

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2024

Opportunities					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
ALPHABET INC	17.400	USD	1.148.471,69	3.180.898,12	2,96%
AMAZON.COM INC.	5.000	USD	975.174,11	1.059.343,31	0,99%
AMERICAN EXPRESS COMPANY	9.500	USD	1.380.666,99	2.722.844,04	2,53%
APPLE INC	8.500	USD	1.475.952,88	2.055.596,33	1,91%
BERKSHIRE HATHAWAY INC. -B-	7.500	USD	1.755.614,40	3.283.051,67	3,05%
ELI LILLY & CO	4.500	USD	1.040.245,01	3.354.901,01	3,12%
MCDONALD'S	7.000	USD	1.322.151,10	1.959.662,00	1,82%
MICROSOFT CORP.	7.400	USD	821.940,80	3.012.168,03	2,80%
NIKE INC. -B-	20.000	USD	1.376.011,10	1.461.516,18	1,36%
OTIS WORLDWIDE CORP.	19.000	USD	1.032.246,55	1.699.266,06	1,58%
SALESFORCE	9.500	USD	1.885.240,07	3.067.247,71	2,85%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC.	6.300	USD	2.514.576,24	3.165.088,36	2,94%
WAL-MART INC.	35.000	USD	1.690.174,08	3.053.838,73	2,84%
WALT DISNEY CO	15.000	USD	1.393.039,99	1.612.988,89	1,50%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>19.811.505,01</b>	<b>34.688.410,44</b>	<b>32,26%</b>
<b>Total Actions Cotées ou Négociées</b>			<b>67.986.534,56</b>	<b>98.101.539,92</b>	<b>91,24%</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>			<b>67.986.534,56</b>	<b>98.101.539,92</b>	<b>91,24%</b>
<b>Fonds d'investissements</b>					
DNCA INVESTMENT ALPHA BDS	14.000	EUR	1.656.800,00	1.804.320,00	1,68%
LA FRANCAISE TRESORERIE -I-	60	EUR	6.575.172,10	6.895.668,00	6,41%
<b>Total EURO</b>			<b>8.231.972,10</b>	<b>8.699.988,00</b>	<b>8,09%</b>
<b>Total Fonds d'investissements</b>			<b>8.231.972,10</b>	<b>8.699.988,00</b>	<b>8,09%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>76.218.506,66</b>	<b>106.801.527,92</b>	<b>99,33%</b>

# Madeleine

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2024

<b>Europa One</b>					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Actions Cotées ou Négociées</b>					
SWISSQUOTE GROUP HLDG S.A.	1.241	CHF	196.906,98	460.192,87	2,31%
ZURICH INSURANCE GROUP A.G.	778	CHF	392.416,87	446.679,52	2,24%
<b>Total FRANC SUISSE</b>			<b>589.323,85</b>	<b>906.872,39</b>	<b>4,55%</b>
ALK-ABELLO AS	20.554	DKK	363.273,92	438.518,41	2,20%
H LUNDBECK A-S A	87.000	DKK	472.430,73	389.661,07	1,96%
NOVO NORDISK A/S-B	4.143	DKK	263.966,10	346.784,75	1,74%
<b>Total COURONNE DANOISE</b>			<b>1.099.670,75</b>	<b>1.174.964,23</b>	<b>5,90%</b>
ARGEN-X N.V.	780	EUR	385.344,56	468.000,00	2,35%
ASM INTERNATIONAL	823	EUR	282.996,88	459.892,40	2,31%
ASML HOLDING NV	673	EUR	413.891,39	456.765,10	2,29%
BANCA MEDIOLANUM SpA	38.747	EUR	341.640,04	445.203,03	2,23%
CIA DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA	15.931	EUR	427.335,11	465.185,20	2,33%
CTS EVENTIM A.G. & CO. KGAA	5.080	EUR	406.640,45	414.782,00	2,08%
DE LONGHI SpA	15.205	EUR	479.888,73	457.974,60	2,30%
DEUTSCHE BOERSE AG	2.032	EUR	304.908,66	451.916,80	2,27%
DEUTSCHE TELEKOM A.G. -REG-	15.105	EUR	346.584,22	436.383,45	2,19%
EDREAMS ODIGEO S.A.	55.708	EUR	429.458,54	484.659,60	2,43%
EURONEXT N.V.	4.190	EUR	288.280,80	453.777,00	2,28%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ S.A.	3.160	EUR	415.596,56	406.376,00	2,04%
HANNOVER RUECK SE	1.770	EUR	294.022,28	427.278,00	2,14%
HEIDELBERGCEMENT A.G.	3.894	EUR	287.994,40	464.554,20	2,33%
HERMES INTERNATIONAL S.A.	201	EUR	433.612,40	466.722,00	2,34%
HOCHTIEF A.G.	3.607	EUR	405.303,08	467.827,90	2,35%
IBERDROLA S.A.	32.898	EUR	359.885,43	437.543,40	2,20%
INDRA SISTEMAS S.A.	25.272	EUR	443.357,78	431.645,76	2,17%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL S.A.	8.294	EUR	389.684,89	411.714,16	2,07%
KONINKLIJKE KPN	115.562	EUR	418.695,83	406.200,43	2,04%
LA FRANCAISE DES JEUX S.A.	11.357	EUR	440.256,86	422.707,54	2,12%
MAIRE TECNIMONT SpA AZ. POST RAG	57.238	EUR	259.734,61	472.785,88	2,37%
NEXANS	3.996	EUR	510.892,31	416.383,20	2,09%
RECORDATI INDUSTRIES CHIMIC. -E- FARMAC. SpA	8.353	EUR	388.456,49	422.661,80	2,12%
RHEINMETALL	771	EUR	158.801,65	473.856,60	2,38%
SANLORENZO SpA	13.477	EUR	523.901,65	438.676,35	2,20%
TECHNOGYM	41.339	EUR	433.683,32	431.992,55	2,17%
<b>Total EURO</b>			<b>10.270.848,92</b>	<b>11.993.464,95</b>	<b>60,20%</b>
BAE SYSTEMS PLC	29.269	GBP	269.415,02	406.572,90	2,04%
DIPLOMA PLC	8.430	GBP	337.421,95	433.327,29	2,17%
HSBC	49.364	GBP	375.127,91	468.862,47	2,35%
PAN AFRICAN RES	1.022.859	GBP	334.599,84	424.954,12	2,13%
SAGE GROUP PLC	30.213	GBP	414.269,61	465.180,81	2,33%
TRUSTPILOT GROUP PLC	134.090	GBP	296.565,46	497.891,03	2,50%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Madeleine

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2024

Europa One					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
UNILEVER	7.476	GBP	390.980,87	411.234,25	2,06%
<b>Total LIVRE STERLING</b>			<b>2.418.380,66</b>	<b>3.108.022,87</b>	<b>15,60%</b>
AUSTEVOLL SEAFOOD ASA	52.440	NOK	399.977,45	436.089,62	2,19%
ELOPAK ASA	112.448	NOK	439.974,96	432.179,72	2,17%
KONGSBERG GRUPPEN ASA	4.119	NOK	184.707,88	448.307,47	2,25%
<b>Total COURONNE NORVÉGIENNE</b>			<b>1.024.660,29</b>	<b>1.316.576,81</b>	<b>6,61%</b>
ASSA ABLOY AB -B-	15.103	SEK	329.797,50	431.382,28	2,17%
SAAB AB	22.351	SEK	182.323,53	456.533,56	2,29%
SWECO AB -B-	28.640	SEK	423.928,51	412.271,82	2,07%
<b>Total COURONNE SUÉDOISE</b>			<b>936.049,54</b>	<b>1.300.187,66</b>	<b>6,53%</b>
<b>Total Actions Cotées ou Négociées</b>			<b>16.338.934,01</b>	<b>19.800.088,91</b>	<b>99,38%</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>			<b>16.338.934,01</b>	<b>19.800.088,91</b>	<b>99,38%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>16.338.934,01</b>	<b>19.800.088,91</b>	<b>99,38%</b>

# Madeleine

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2024

Patrimoine					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Fonds d'investissements</b>					
CM-CIC CASH PART IC	1	EUR	704.784,69	705.314,97	25,80%
<b>Total EURO</b>			<b>704.784,69</b>	<b>705.314,97</b>	<b>25,80%</b>
<b>Total Fonds d'investissements</b>			<b>704.784,69</b>	<b>705.314,97</b>	<b>25,80%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>704.784,69</b>	<b>705.314,97</b>	<b>25,80%</b>

# Madeleine

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2024

Progressif					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Actions Cotées ou Négociées</b>					
NOVARTIS AG-REG	624	CHF	64.922,52	58.978,95	0,58%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	140	CHF	40.486,59	38.116,04	0,37%
<b>Total FRANC SUISSE</b>			<b>105.409,11</b>	<b>97.094,99</b>	<b>0,95%</b>
AIR LIQUIDE	320	EUR	56.377,60	50.214,40	0,49%
ALLIANZ A.G. -REG-	198	EUR	58.707,00	58.588,20	0,58%
AXA	747	EUR	26.540,91	25.637,04	0,25%
BNP PARIBAS S.A.	630	EUR	39.879,00	37.308,60	0,37%
CREDIT AGRICOLE S.A.	3.690	EUR	51.512,40	49.040,10	0,48%
DANONE	822	EUR	53.890,32	53.528,64	0,53%
DASSAULT SYSTEMES SE	1.152	EUR	42.220,80	38.592,00	0,38%
DEUTSCHE TELEKOM A.G. -REG-	2.550	EUR	66.912,00	73.669,50	0,72%
ENI SpA	4.025	EUR	55.021,75	52.687,25	0,52%
ESSILOR LUXOTTICA S.A.	324	EUR	69.141,60	76.334,40	0,75%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ S.A.	362	EUR	45.575,80	46.553,20	0,46%
L'ORÉAL	140	EUR	56.833,00	47.859,00	0,47%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	66	EUR	46.424,40	41.943,00	0,41%
ORANGE S.A.	4.355	EUR	45.422,65	41.929,94	0,41%
PERNOD RICARD S.A.	321	EUR	44.843,70	34.989,00	0,34%
SAFRAN S.A.	227	EUR	48.441,80	48.146,70	0,47%
SANOFI S.A.	635	EUR	65.392,30	59.524,90	0,58%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	354	EUR	85.083,90	85.278,60	0,84%
SIEMENS -NOM-	270	EUR	49.372,20	50.911,20	0,50%
SPIE	1.336	EUR	47.481,44	40.133,44	0,39%
TOTAL SA	1.028	EUR	60.806,20	54.864,36	0,54%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	1.942	EUR	58.376,52	52.647,62	0,52%
VINCI S.A.	389	EUR	43.023,40	38.798,86	0,38%
<b>Total EURO</b>			<b>1.217.280,69</b>	<b>1.159.179,95</b>	<b>11,38%</b>
ALPHABET INC	674	USD	98.848,11	123.214,10	1,21%
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	911	USD	59.766,29	64.047,13	0,63%
APPLE INC	375	USD	76.412,25	90.688,07	0,89%
BANK OF AMERICA CORP.	1.713	USD	60.374,09	72.705,31	0,71%
BROADRIDGE FINANCIAL SOLUTIONS INC.	329	USD	62.400,81	71.833,52	0,71%
CATERPILLAR	218	USD	76.263,92	76.370,53	0,75%
COSTCO WHOLESALE CORP.	119	USD	94.273,89	105.298,05	1,03%
HOME DEPOT	156	USD	55.753,36	58.602,07	0,58%
HONEYWELL INTERNATIONAL INC.	298	USD	55.348,19	65.007,46	0,64%
LINDE PLC NPV -NEW-	118	USD	50.614,71	47.709,38	0,47%
MASTERCARD INC - A	171	USD	75.509,83	86.956,51	0,85%
MICROSOFT CORP.	214	USD	81.936,02	87.108,64	0,86%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Madeleine

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2024

Progressif					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
STARBUCKS CORP.	441	USD	38.407,51	38.861,66	0,38%
UNITEDHEALTH	132	USD	68.704,00	64.484,33	0,63%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>954.612,98</b>	<b>1.052.886,76</b>	<b>10,34%</b>
<b>Total Actions Cotées ou Négociées</b>			<b>2.277.302,78</b>	<b>2.309.161,70</b>	<b>22,68%</b>
<b>Obligations</b>					
ACCOR 3,875 24-31	100.000	EUR	101.858,50	102.223,50	1,00%
AIRBUS GROUP SE 1,625 20-070425	100.000	EUR	99.048,50	99.581,00	0,98%
AUTOSTRAD 4,25 24-32	200.000	EUR	205.500,00	205.610,00	2,02%
CAPGEMINI SE 0,625 20-230625	100.000	EUR	98.114,00	98.903,00	0,97%
CARMILA 3,875 24-32	200.000	EUR	203.800,00	201.329,00	1,98%
ESSILOR LUXOTTICA 0,125 19-270525	100.000	EUR	98.078,50	98.957,50	0,97%
GENERAL M 1,00 22-25	100.000	EUR	98.969,50	99.722,50	0,98%
HARLEY 5,125 1223-26	100.000	EUR	102.550,00	102.273,00	1,00%
IMERYS 4,75 23-29	100.000	EUR	105.016,00	105.283,50	1,03%
INFORMA 2,125 20-25	100.000	EUR	98.848,50	99.343,00	0,98%
KERING 3,875 23-35	200.000	EUR	202.400,00	202.128,00	1,98%
LEASYS 3,875 24-28	100.000	EUR	101.939,00	101.562,00	1,00%
PERNOD RICARD 1,125 20-070425	100.000	EUR	98.803,00	99.461,50	0,98%
PORSCHE 4,25 23-30	200.000	EUR	206.800,00	204.799,00	2,01%
PROXIMUS 4,125 23-33	200.000	EUR	214.400,00	211.045,00	2,07%
RCI BANQ 4,875 23-29	100.000	EUR	105.403,00	105.398,50	1,04%
SOC GEN FRN 21-26	200.000	EUR	194.000,00	195.168,00	1,92%
SOCIETE DES AUTOROUTES PARIS-RHIN-RHONE 1,875 14-150125	100.000	EUR	99.561,50	99.953,00	0,98%
SSE PLC 1,25 20-25	100.000	EUR	98.834,00	99.471,00	0,98%
STELLANT 4,25 23-31	100.000	EUR	102.951,50	102.811,50	1,01%
TECHNIP FRN 20-25	100.000	EUR	99.400,00	101.039,50	0,99%
TELEPERF 5,75 23-31	100.000	EUR	102.951,50	107.013,50	1,05%
THALES 0,75 18-25	100.000	EUR	99.120,50	99.832,50	0,98%
UCB 4,25 24-30	100.000	EUR	106.635,50	102.908,00	1,01%
UNIBAIL 4,125 23-30	200.000	EUR	206.900,00	207.335,00	2,04%
<b>Total EURO</b>			<b>3.251.883,00</b>	<b>3.253.152,00</b>	<b>31,95%</b>
US TREA 2,25 17-27	250.000	USD	215.395,85	228.367,56	2,24%
US TREAS 4,375 24-34	400.000	USD	375.951,50	380.703,77	3,74%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>591.347,35</b>	<b>609.071,33</b>	<b>5,98%</b>
<b>Total Obligations</b>			<b>3.843.230,35</b>	<b>3.862.223,33</b>	<b>37,93%</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>			<b>6.120.533,13</b>	<b>6.171.385,03</b>	<b>60,60%</b>
<b>Fonds d'investissements</b>					
ATLAS I CAP	10	EUR	143.736,21	143.688,19	1,41%
CD EURO IMMOBILIER	287	EUR	187.425,11	164.982,54	1,62%
CD FRANCE EXPERTISE	265	EUR	282.828,57	263.781,31	2,59%
DNCA INVESTMENT ALPHA BDS	3.000	EUR	387.000,00	386.640,00	3,80%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Madeleine

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2024

Progressif					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL SICAV -A-	125	EUR	221.017,50	232.988,75	2,29%
MADELEINE MID CAPS EURO -A- -CAP-	1.689	EUR	276.343,10	265.802,23	2,61%
NOVEPARGNE C CAP	2.000	EUR	385.700,00	391.020,00	3,84%
SCHELCHER PRINCE CONVERT -I- -CAP-	370	EUR	173.430,10	171.569,00	1,68%
SP OPP EUROPE C 3D	140	EUR	244.622,00	246.016,40	2,42%
TIKEHAU SHORT DURATION -I -R- -CAP- EUR	2.500	EUR	344.125,00	347.725,00	3,41%
<b>Total EURO</b>			<b>2.646.227,59</b>	<b>2.614.213,42</b>	<b>25,67%</b>
NEUBERGER BERMAN SH	25.000	USD	307.496,20	335.103,81	3,29%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>307.496,20</b>	<b>335.103,81</b>	<b>3,29%</b>
<b>Total Fonds d'investissements</b>			<b>2.953.723,79</b>	<b>2.949.317,23</b>	<b>28,96%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>9.074.256,92</b>	<b>9.120.702,26</b>	<b>89,57%</b>

# Madeleine

## Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2024

<b>Mid Caps Euro ISR</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
FRANCE	38,57 %
ITALIE	18,95 %
ALLEMAGNE	17,12 %
PAYS-BAS	15,97 %
ESPAGNE	4,98 %
AUTRICHE	1,97 %
LUXEMBOURG	1,09 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>98,65 %</b>

<b>Opportunities</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
FRANCE	41,98 %
ÉTATS-UNIS	32,26 %
SUISSE	7,99 %
PAYS-BAS	5,71 %
ALLEMAGNE	3,95 %
DANEMARK	2,24 %
LUXEMBOURG	1,68 %
ITALIE	1,37 %
ROYAUME-UNI	1,10 %
FINLANDE	1,05 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>99,33 %</b>

<b>Europa One</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
ALLEMAGNE	15,74 %
ROYAUME-UNI	15,60 %
ITALIE	13,40 %
PAYS-BAS	11,27 %
ESPAGNE	8,76 %
FRANCE	8,59 %
NORVÈGE	6,61 %
SUÈDE	6,53 %
DANEMARK	5,90 %
SUISSE	4,55 %
LUXEMBOURG	2,43 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>99,38 %</b>

<b>Patrimoine</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
FRANCE	25,80 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>25,80 %</b>

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 2024

Progressif	% DE L'ACTIF NET
FRANCE	41,85 %
ÉTATS-UNIS	17,84 %
LUXEMBOURG	9,82 %
ALLEMAGNE	3,81 %
IRLANDE	3,76 %
ITALIE	3,53 %
BELGIQUE	3,08 %
ROYAUME-UNI	2,94 %
PAYS-BAS	1,99 %
SUISSE	0,95 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>89,57 %</b>

*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 2024

Mid Caps Euro ISR	% DE L'ACTIF NET
PHARMACIE - COSMETIQUE	10,32 %
IT & INTERNET	9,81 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	9,11 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	8,11 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	7,89 %
TEXTILE & HABILLEMENT	6,46 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	5,43 %
DIFFUSION & EDITION	5,34 %
SOURCES D'ENERGIE	4,03 %
SERVICES COMMERCIAUX - PUBLICS	3,85 %
PETROLE & DERIVES	3,31 %
DIVERS	2,82 %
DISTRIBUTION	2,75 %
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	2,31 %
EQUIPEMENTS & SERVICES PROD. ENERGIE	2,17 %
PRODUITS CHIMIQUES	2,15 %
TRANSPORT & CIRCULATION	2,11 %
LOISIRS & TOURISME	1,97 %
BANQUES	1,80 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	1,71 %
SOINS & SERVICE DE SANTE	1,25 %
TELECOMMUNICATIONS	1,17 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	1,12 %
VEHICULES ROUTIERS	1,02 %
BOISSONS & TABACS	0,64 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>98,65 %</b>

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 2024

Opportunities	% DE L'ACTIF NET
PHARMACIE - COSMETIQUE	14,38 %
IT & INTERNET	10,05 %
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	8,09 %
TEXTILE & HABILLEMENT	6,55 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	5,15 %
DISTRIBUTION	5,07 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	4,81 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	4,71 %
DIFFUSION & EDITION	3,66 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	3,40 %
TELECOMMUNICATIONS	3,34 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	3,23 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	3,12 %
BIJOUTERIE & HORLOGERIE	2,73 %
PRODUITS CHIMIQUES	2,64 %
VEHICULES ROUTIERS	2,56 %
BANQUES	2,53 %
IMMOBILIER	2,35 %
SOURCES D'ENERGIE	2,05 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	2,04 %
LOISIRS & TOURISME	1,82 %
SERVICES COMMERCIAUX - PUBLICS	1,50 %
BOISSONS & TABACS	1,22 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	1,05 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	0,79 %
DIVERS	0,49 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>99,33 %</b>

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 2024

<b>Europa One</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
-------------------	-------------------------

SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	13,80 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	8,02 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	6,75 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	6,58 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	4,60 %
BANQUES	4,59 %
DIFFUSION & EDITION	4,58 %
IT & INTERNET	4,50 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	4,47 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	4,39 %
TELECOMMUNICATIONS	4,23 %
PRODUITS CHIMIQUES	2,37 %
BIOTECHNOLOGIE	2,35 %
TEXTILE & HABILLEMENT	2,34 %
BOISSONS & TABACS	2,33 %
VEHICULES ROUTIERS	2,20 %
SOURCES D'ENERGIE	2,20 %
AGRICULTURE & PECHE	2,19 %
SOCIETES DIVERSIFIEES	2,17 %
INDUSTRIE D'EMBALLAGE	2,17 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	2,17 %
FINANCE DIVERS	2,12 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	2,09 %
DISTRIBUTION	2,07 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	2,06 %
PETROLE & DERIVES	2,04 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>99,38 %</b>

<b>Patrimoine</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
-------------------	-------------------------

SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	25,80 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>25,80 %</b>

*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 2024

Progressif	% DE L'ACTIF NET
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	28,98 %
VEHICULES ROUTIERS	6,04 %
ETATS	5,98 %
TELECOMMUNICATIONS	5,15 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	4,74 %
BANQUES	4,51 %
IMMOBILIER	4,01 %
DISTRIBUTION	3,59 %
IT & INTERNET	3,42 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	3,07 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	1,98 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	1,88 %
SERVICES DIVERS	1,70 %
PETROLE & DERIVES	1,51 %
SOURCES D'ENERGIE	1,49 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	1,46 %
LOISIRS & TOURISME	1,39 %
BOISSONS & TABACS	1,32 %
TRANSPORTS AERIENS	0,98 %
DIFFUSION & EDITION	0,98 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	0,85 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	0,84 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	0,75 %
SOINS & SERVICE DE SANTE	0,63 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	0,53 %
DIVERS BIENS DE CAPITAUX	0,50 %
PRODUITS CHIMIQUES	0,49 %
TEXTILE & HABILLEMENT	0,41 %
DIVERS	0,39 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>89,57 %</b>

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 2024

<b>Mid Caps Euro ISR</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
EURO	98,65 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>98,65 %</b>

<b>Opportunities</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
EURO	55,74 %
DOLLAR DES ETATS-UNIS	32,26 %
FRANC SUISSE	7,99 %
COURONNE DANOISE	2,24 %
LIVRE STERLING	1,10 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>99,33 %</b>

<b>Europa One</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
EURO	60,19 %
LIVRE STERLING	15,60 %
COURONNE NORVÉGIENNE	6,61 %
COURONNE SUÉDOISE	6,53 %
COURONNE DANOISE	5,90 %
FRANC SUISSE	4,55 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>99,38 %</b>

<b>Patrimoine</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
EURO	25,80 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>25,80 %</b>

<b>Progressif</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
EURO	69,01 %
DOLLAR DES ETATS-UNIS	19,61 %
FRANC SUISSE	0,95 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>89,57 %</b>

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 Euro ISR

Actions en circulation au début de l'exercice	- EUR-A	323.730,241
	- EUR-I	178.411,940
Actions émises au cours de l'exercice	- EUR-A	50.159,975
	- EUR-I	36.015,447
Actions remboursées au cours de l'exercice	- EUR-A	90.119,604
	- EUR-I	38.639,432
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- EUR-A	283.770,612
	- EUR-I	175.787,955

### Opportunities

Actions en circulation au début de l'exercice	- C	8.338,526
	- D	167,100
Actions émises au cours de l'exercice	- C	1.945,338
	- D	22,500
Actions remboursées au cours de l'exercice	- C	815,388
	- D	38,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- C	9.468,476
	- D	151,600

### Europa One

Actions en circulation au début de l'exercice	- I	2.400,000
	- N	16.152,500
	- R	114.093,585
Actions émises au cours de l'exercice	- I	0,000
	- N	3.830,000
	- R	8.560,022
Actions remboursées au cours de l'exercice	- I	2.400,000
	- N	2.866,500
	- R	20.471,073
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- I	0,000
	- N	17.116,000
	- R	102.182,534

# Madeleine

## Changements intervenus dans le nombre d'actions

### Patrimoine

Actions en circulation au début de la période	- A	0,000
	- B	0,000
Actions émises au cours de la période	- A	14.000,000
	- B	78.926,563
Actions remboursées au cours de la période	- A	14.000,000
	- B	0,000
Actions en circulation à la fin de la période	- A	-
	- B	78.926,563

### Progressif

Actions en circulation au début de la période	- A	0,000
	- B	0,000
Actions émises au cours de la période	- A	3.491,199
	- B	6.144,000
Actions remboursées au cours de la période	- A	226,426
	- B	313,000
Actions en circulation à la fin de la période	- A	3.264,773
	- B	5.831,000

# 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)	31.12.2022	6.706.714,64	- EUR (cap)	66.120,734	101,43	EUR
	31.12.2023	2.264.171,17	- EUR (cap)	21.936,124	103,22	EUR
	*23.08.2024	1.985.100,04	- EUR (cap)	19.628,604	101,13	EUR
Mid Caps Euro ISR (EUR)	31.12.2022	26.816.327,96	- EUR-A	130.129,141	157,61	EUR
			- EUR-I	58.199,870	108,36	EUR
	31.12.2023	75.767.756,09	- EUR-A	323.730,241	169,48	EUR
			- EUR-I	178.411,940	117,15	EUR
	31.12.2024	63.868.103,09	- EUR-A	283.770,612	157,33	EUR
			- EUR-I	175.787,955	109,34	EUR
Opportunities (EUR)	31.12.2022	59.717.458,12	- C	6.518,438	8.906,41	EUR
			- D	188,255	8.826,25	EUR
	31.12.2023	89.092.907,32	- C	8.338,526	10.476,43	EUR
			- D	167,100	10.382,48	EUR
	31.12.2024	107.520.633,40	- C	9.468,476	11.178,27	EUR
			- D	151,600	11.078,09	EUR
Europa One (EUR)	31.12.2022	20.653.736,03	- I	2.400,000	117,55	EUR
			- N	25.536,000	91,46	EUR
			- R	118.842,531	151,76	EUR
	31.12.2023	19.710.728,37	- I	2.400,000	122,43	EUR
			- N	16.152,500	94,50	EUR
			- R	114.093,585	156,81	EUR
	31.12.2024	19.923.195,36	- N	17.116,000	106,73	EUR
			- R	102.182,534	177,10	EUR
Patrimoine (EUR)	**31.10.2024	1.347.878,46	- B	38.926,563	34,63	EUR
	31.12.2024	2.733.749,34	- B	78.926,563	34,64	EUR
Progressif (EUR)	**27.09.2024	10.721.661,43	- A	3.491,199	1.114,93	EUR
			- B	6.124,500	1.115,06	EUR
	31.12.2024	10.183.252,60	- A	3.264,773	1.119,54	EUR
			- B	5.831,000	1.119,57	EUR

\*Clôture du compartiment

\*\* Lancement du compartiment

# Madeleine

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2024

---

### NOTE 1 - PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les états financiers de la SICAV sont établis selon le principe de continuité d'exploitation conformément aux prescriptions légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg relatives aux Organismes de Placement Collectif, sur la base de la valeur nette d'inventaire du 31 décembre 2024.

#### a) Evaluation du portefeuille-titres et des instruments dérivés

Les titres cotés à une bourse officielle sont évalués sur la base du cours de clôture au 31 décembre 2024 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 2024

---

### 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 équivaldra à leur valeur de liquidation nette déterminée conformément aux politiques établies par le Conseil d'Administration de la SICAV, 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) 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.

### h) Variation du portefeuille-titres

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

### i) Etats combinés et 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.

Le compartiment Progressif détient un investissement croisé dans Madeleine Mid Caps EURO -A- -CAP- pour un montant de EUR 265.802,33 représentant 2,61% du total de ses actifs nets ou 2,91% du total de son portefeuille.

## NOTE 2 - TAUX DE CHANGE

Voici les principaux taux de change appliqués :

1 EUR =	0,93845	CHF
1 EUR =	7,45725	DKK
1 EUR =	0,82680	GBP
1 EUR =	11,76050	NOK
1 EUR =	11,44150	SEK
1 EUR =	1,03550	USD

# Madeleine

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2024

### NOTE 3 - TAXES ET FRAIS À PAYER

Commission de gestion	775.801,88	EUR
Commission de banque dépositaire	21.640,56	EUR
Taxe d'abonnement	22.927,50	EUR
Frais et commissions divers	146.489,35	EUR
Total	967.137,24	EUR

### NOTE 4 - COMMISSION DE GESTION ET DE CONSEIL

#### 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 :

Compartiments	Classes d'actions	Taux
Madeleine - Mid Caps Euro ISR	EUR-A	Max. 2,00% par an
	EUR-I	Max. 1,00% par an
Madeleine - Mid Caps Flexible (jusqu'au 23 août 2024)	EUR Cap	Max. 0.70% par an
	EUR Dis	Max. 0.70% par an
Madeleine - Opportunités	D	Max. 1,80% par an
	C	Max. 1,80% par an
Madeleine - Europa One	R	Max. 1,80% par an
	I	Max. 1,00% par an
	N	Max. 1,80% par an
Madeleine - Patrimoine	A	Max. 0.90% par an
	B	Max. 0.90% par an
Madeleine - Progressif	A	Max. 2,00% par an
	B	Max. 2,00% par an
	D	Max. 2,00% par an

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

#### Commission de gestion des fonds-cibles

Au cours de l'exercice écoulé, les compartiments Madeleine – Mid Caps Euro et Madeleine – Opportunités ont investi une partie de leurs actifs dans d'autres OPC gérés, dont certains sont gérés par le groupe Cholet Dupont Asset Management. En tant que Société de Gestion de ces fonds cibles, perçoit un taux maximum de commission de gestion tel que détaillé ci-dessous

Compartiments	ISIN	Libelle valeur	Management Fee (en %)
Madeleine - Mid Caps Euro ISR	FR0010249847	CD EURO IMMOBILIER	2.15
Madeleine - Opportunités	FR0010609115	LF TRESORERIE I	0.078

# Madeleine

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2024

	LU1694789378	DNCA I ALPHA BD IC	0.60
Madeleine – Patrimoine	FR0000979825	CM-CIC CASH PART IC	0.50
Madeleine - Progressif	FR0000004855	NOVEPARGNE C CAP	1.196
	FR0000098683	LAZARD CONVERT D	0.85
	FR0000284093	SHELCHER P CONV C	1.00
	FR0010249672	CD FRANCE EXPERTISE	2.153
	FR0010249847	CD EURO IMMOBILIER	2.15
	FR0011026707	SP OPP EUROPE C 3D	0.70
	FR0013419819	ATLAS I CAP	1.075
	IE00BDZRXT69	NEUBERGER BERMAN SH	0.50
	LU1044932975	MADELEINE MC EURO A	1.50
	LU1585266114	TIKEHAU SH DUR IR EU	0.50
	LU1694789378	DNCA I ALPHA BD IC	0.60

La SICAV ne pourra pas encourir de commission de souscription ou de rachat pour l'investissement de la SICAV dans les parts de ces autres OPC dans lesquels elle investit.

### Commission de conseil

Pour le Compartiment Madeleine - Europa One, la Société de Gestion a nommé Surperformance SAS en qualité de conseiller en investissement. Le Conseiller fournit, à la Société de Gestion, des recommandations, avis et conseils quant au choix des placements et à la sélection des valeurs à inclure dans le portefeuille du compartiment Madeleine - Europa One.

Pour le Compartiment Madeleine - Opportunities, la Société de Gestion a nommé Cholet Dupont Oudart en qualité de conseiller en investissement. Ce conseiller fournit, à la Société de Gestion, des recommandations, avis et conseils quant au choix des placements et à la sélection des valeurs à inclure dans le portefeuille du compartiment Madeleine - Opportunities.

La Société de Gestion de la SICAV a nommé à sa propre charge ces conseillers.

### **NOTE 5 - COMMISSIONS DE PERFORMANCE**

Jusqu'au 21 mai 2024, la Société de Gestion recevait, pour chaque classe d'actions du compartiment Mid Caps Euro ISR, 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).

Depuis le 22 mai 2024, l'indice de référence du compartiment Mid Caps Euro ISR a été remplacé par le EuroStoxx Mid Net Total Return Index.

# Madeleine

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2024

---

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 correspond au prix de souscription initiale.

Cette surperformance fait 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 est 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 de gestion variables correspondant aux rachats est définitivement acquise à la Société de Gestion.

Le mode de calcul de la commission de performance 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 2024, aucune commission de performance n'a été versée.

### **NOTE 6 - 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 2024 sur base de la valeur des actions distribuées en Belgique telle qu'établie au 31 décembre 2023.

### **NOTE 7 - COMMISSIONS DE BANQUE DÉPOSITAIRE ET D'AGENT PAYEUR**

#### **Mid Caps Euro ISR**

En rémunération de ses services, la Banque Dépositaire recevra du compartiment une commission annuelle au taux de 0,03% par an avec un minimum de EUR 8.000,00 par an.

# Madeleine

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2024

---

Cette commission est payable trimestriellement et calculée sur base de la moyenne des actifs nets du compartiment concerné durant le trimestre sous revue.

### **Mid Caps Flexible (jusqu'au 23 août 2024), Opportunities, Europa One, Patrimoine et Progressif**

En rémunération de ses services, la Banque Dépositaire recevra du Fonds une commission annuelle au taux de :

- 0,045% par an sur les actifs nets jusqu'à 50 millions d'euros ;
- 0,04% par an sur les actifs nets compris entre 50 et 100 millions d'euros ;
- 0,03% par an sur les actifs nets supérieurs à 100 millions d'euros ;

avec un minimum de EUR 8.000,00 par an et par compartiment.

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

### **NOTE 8 - FRAIS D'ADMINISTRATION**

En rémunération de ses fonctions d'Agent Domiciliaire, 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 Domiciliaire

Un montant forfaitaire de EUR 7.500,00 par an pour la SICAV dans son ensemble, payable annuellement et EUR 2.000, en cas de réunion supplémentaire du Conseil d'Administration de la SICAV (le cas échéant).

Un montant de EUR 2.500,00 par an pour l'ensemble de la SICAV pour la tenue du registre des bénéficiaires effectifs.

#### Agent Administratif

Pour les compartiments Mid Caps Flexible, Opportunities, Europa One, Patrimoine et Progressif, la rémunération de Degroof Petercam Asset Services S.A. pour ses fonctions d'Agent Administratif de la SICAV est établie, par compartiment, aux taux de :

- 0,05% par an sur les actifs nets jusqu'à EUR 50 millions,
- 0,04% par an sur les actifs nets entre EUR 50 millions et EUR 100 millions,
- 0,03% par an sur les actifs nets au-delà de EUR 100 millions

avec un minimum de EUR 10.000,00 par compartiment, payable trimestriellement et calculé sur la moyenne des actifs nets de chaque compartiment pour le trimestre concerné.

Pour le compartiment Mid Caps Euro ISR, la rémunération de Degroof Petercam Asset Services S.A. pour ses fonctions d'Agent Administratif de la SICAV est établie au taux de 0,02% par an avec un minimum de EUR 10.000,00, payable trimestriellement et calculé sur la moyenne des actifs nets du compartiment pour le trimestre concerné.

#### Agent de Transfert et Teneur de Registre

Pour la SICAV, un montant forfaitaire de EUR 30,00 par transaction (souscription / rachat / conversion) et un montant forfaitaire de EUR 2.500,00 par an, payables trimestriellement.

# Madeleine

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2024

---

### NOTE 9 - FRAIS DE TRANSACTIONS

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

### NOTE 10 - EVÈNEMENT(S) SURVENU(S) PENDANT L'EXERCICE

Deux nouveaux compartiments ont été créés dans Madeleine :

- Madeleine - Patrimoine (lancement par fusion-absorption du compartiment GT Multi Alternative Recovery de la SICAV GT Multi Alternative) en date du 31 octobre 2024;
- Madeleine - Progressif (lancement par fusion-absorption du compartiment Hottinguer - Cholet Dupont Progressif de la SICAV Hottinguer Fund) en date du 27 septembre 2024.

La fusion du compartiment Madeleine - Mid Caps Flexible (compartiment absorbé) dans le compartiment Madeleine - Mid Caps Euro ISR (compartiment absorbant) est entrée en vigueur dans la valeur nette d'inventaire du 23 août 2024, calculée le 26 août 2024.

#### Perspectives sur le conflit russo-ukrainien

Le résultat des élections américaines a tourné à l'avantage de Donald Trump, lui qui avait promis de gérer très rapidement la fin de la guerre entre la Russie et l'Ukraine. Il est donc possible que la guerre prenne un tournant différent dans les mois à venir mais les méthodes du nouveau président américain sont souvent peu conventionnelles. On ne peut exclure qu'une résolution du conflit se fasse au détriment de l'Ukraine car il est plus que probable que Poutine n'acceptera de sortir du conflit sans obtenir un symbole de victoire. Tout dépendra également de ce qui sera sur la table pour sécuriser le futur de l'Ukraine, la Russie ne souhaitant pas que l'Ukraine entre dans l'Otan ni dans l'Union Européenne. A ce stade, on ne peut pas non plus exclure que le conflit s'embrace si aucune solution n'est trouvée.

Les menaces régulières du président Poutine à l'égard des autres pays européens rappellent que ces derniers doivent mieux se préparer à un éventuel conflit et devront renforcer fortement leur budget consacré à la défense. Ceci dans un contexte d'un moindre soutien attendu de la part des alliés américains. Il faudra surtout éviter pour les quelques années à venir, que la potentielle fin du conflit ukrainien ne sème les germes d'un futur conflit à l'échelle mondiale, à l'instar de ce que fut le traité de Versailles en 1919.

Une potentielle résolution du conflit ne signifie pas que tout rentrera dans l'ordre, ni que les sanctions internationales seront levées rapidement. Ce conflit laissera des traces et continuera à peser sur la croissance économique.

Les investisseurs doivent continuer à tenir compte des conséquences de ce conflit lorsqu'ils font des choix d'investissement. Toute hausse des prix des matières premières pourrait engendrer une résurgence de l'inflation, avec un risque sur les assouplissements monétaires attendus. Cette possibilité constituerait clairement un risque pour les marchés financiers dans leur ensemble.

Il est pratiquement impossible que la Russie retrouve la position qui était la sienne dans les indices d'actions ou dans les indices obligataires dans l'année qui vient. Cette guerre laissera des traces pour une longue période mais il reste impossible de prévoir un scénario à court ou moyen terme. L'investisseur averti tiendra compte de l'ensemble de ces incertitudes pour considérer ses investissements.

# Madeleine

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2024

---

Au niveau du Moyen-Orient, nous constatons que les marchés financiers sont restés assez immunisés durant le conflit israélien, avec le risque que l'Iran s'en mêle. Ce dernier pays est un des plus gros producteurs de pétrole mais l'impact sur les prix pétroliers reste limité étant donné les sanctions internationales qui sont déjà en place. Malgré la dépendance toujours élevée des économies au pétrole, nous ne voyons pas encore un risque spécifique à ce stade ni sur l'économie ni sur la performance attendue des marchés financiers.

### **NOTE 11 - EVÈNEMENT(S) POSTÉRIEUR(S) À L'EXERCICE**

Aucun évènement significatif n'est à mentionner.

# Madeleine

## Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2024

---

### 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 2024 et ce pour l'ensemble des preneurs de risques identifiés dans la société de gestion Cholet Dupont Asset Management.

	Rémunération Fixe en Euro	Rémunération variable en Euro
Total des Preneurs de risques - Gérants financiers	744 029	168 600

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.

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : Madeleine Midcaps Euro ISR

Identifiant d'entité juridique : 222100WEWFFULZDGNM77

## Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

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

### Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ?

<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <b>Oui</b>	<input checked="" type="checkbox"/> <b>Non</b>
<p>Il a réalisé un minimum <b>d'investissements durables ayant un objectif environnemental</b> : ____%</p> <p>dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE</p> <p>dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE</p> <p>Il a réalisé un minimum <b>d'investissements durables ayant un objectif social</b> : ____%</p>	<p>Il promeut des caractéristiques <b>environnementales et sociales (E/S)</b> et, bien qu'il n'ait pas pour objectif l'investissement durable, il présentait une proportion minimale de <b>20 %</b> d'investissements durables</p> <p>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</p> <p><input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE</p> <p>avec un objectif social</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques E/S, <b>mais n'a pas réalisé d'investissements durables</b></p>



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

Le compartiment Madeleine Midcaps Euro ISR promeut certaines bonnes pratiques environnementales, sociales et de gouvernance et se classe en cela dans la catégorie de l'article 8 du Règlement SFDR. Néanmoins, ce compartiment n'a pas d'objectif de durabilité spécifique dans ses investissements.

Les indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation de l'ensemble des caractéristiques environnementales et sociales promues par le compartiment correspondent d'une part aux restrictions d'investissement visant à éliminer certaines activités et comportements controversés ; et d'autre part aux indicateurs de durabilité inclus dans les rapports ESG trimestriels du compartiment.

Pour observer la performance du portefeuille sur ces indicateurs de durabilité par rapport à son univers, nous vous invitons à consulter le dernier rapport intégré du compartiment :

<https://www.cholet-dupont-oudart.fr/nos-fonds/notre-offre-de-fonds>

Concernant les restrictions d'investissements, nous avons décidé d'exclure certaines activités de nos portefeuilles, soit parce qu'elles constituent l'essentiel des activités d'une société, soit parce qu'elles représentent une partie significative de leur chiffre d'affaires. Nous sommes particulièrement attentifs aux activités qui peuvent engendrer des addictions comme le tabac, les drogues et les salles de jeux, celles qui participent à la production de charbon ou encore celles qui ont un rapport avec certaines armes. Les entreprises impliquées dans la fabrication, la prestation de services ou le support technique des armes suivantes ou de leurs composants sont totalement exclues : mines anti-personnel, armes à sous-munitions, armes nucléaires, armes chimiques et armes biologiques.

L'analyse des controverses, c'est-à-dire des débats ou des polémiques issus de l'activité des sociétés, est aussi un facteur d'exclusion de nos portefeuilles, particulièrement celles qui ont un caractère grave engendrant une notation dégradée.

Les indicateurs de durabilité évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

### ● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?**

Nous nous focalisons en particulier sur huit indicateurs de durabilité pour analyser la performance extra-financière du compartiment. Les notes appliquées au portefeuille sont comparées à son univers de référence et reprises dans les rapports ESG trimestriels:

- Le score de risque ESG du portefeuille (en moyenne pondérée /100)
- L'exposition aux risques ESG du portefeuille (en moyenne pondérée /100)
- Le Management des risques ESG du portefeuille (en moyenne pondérée /100)
- L'intensité CO2 en scopes 1 et 2 (en tonnes d'équivalent CO2/CA des sociétés)
- L'importance des programmes de diversité (en %)
- L'efficacité du Conseil d'Administration (en score qualitatif/100)
- L'expérience des dirigeants du Conseil d'Administration (en score qualitatif/100)
- Le degré de controverses ESG le plus élevé du portefeuille (impérativement inférieur ou égal à 4/5)

Pour observer la performance du portefeuille sur ces indicateurs de durabilité par rapport à son univers, nous vous invitons à consulter le dernier rapport intégré du compartiment :

<https://www.cholet-dupont-oudart.fr/nos-fonds/notre-offre-de-fonds>

### ● **...et par rapport aux périodes précédentes ?**

Non applicable

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

Le produit financier n'a pas pour première intention d'effectuer des investissements durables.

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

Le produit financier n'a pas pour première intention d'effectuer des investissements durables

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

Les indicateurs concernant les incidences négatives, ou 'Principal Adverse Impact' (PAI), sont pris en compte au niveau de l'entité Cholet Dupont Asset Management et ont fait l'objet d'un rapport complet en juin 2024 au titre de l'année 2023. Nous ne prenons pas en considération les principales incidences négatives à l'échelle du compartiment.

Pour consulter le rapport complet des PAIs à l'échelle de l'entité Cholet Dupont Asset Management, nous vous invitons à vous référer au lien suivant :

<https://www.cholet-dupont-am.fr/demarche-dinvestisseur-responsable/>

**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 ?**

Aucune des sociétés du compartiment n'a violé les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales ni les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.

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

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

Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout autre investissement durable ne doit pas non plus causer de préjudice important aux objectifs environnementaux et sociaux.



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

Comme mentionné auparavant, les indicateurs concernant les incidences négatives, ou 'Principal Adverse Impact' (PAI), sont pris en compte au niveau de l'entité Cholet Dupont AM. Nous ne prenons pas en considération les principales incidences négatives à l'échelle du compartiment.



## Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

### 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.

Le tableau ci-dessous présente les dix investissements les plus importants du compartiment au 31 décembre 2024.

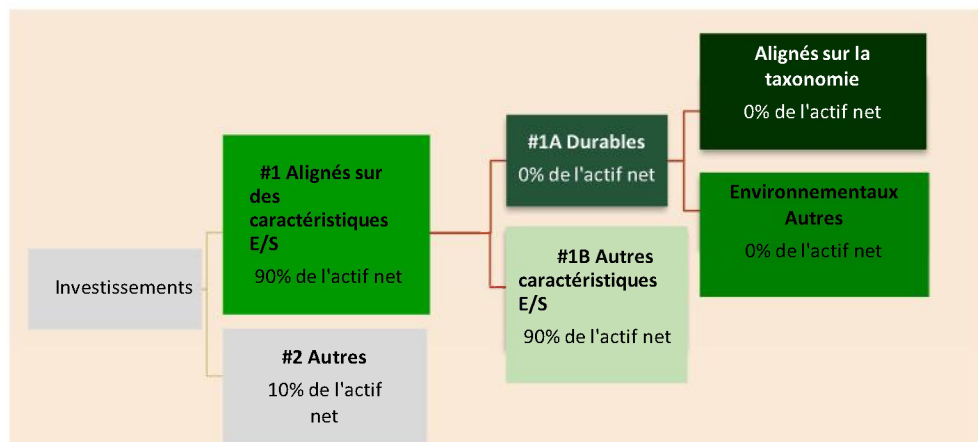
Société	Pondération
ASM INTERNATIONAL	4.7%
PUBLICIS NEW	3.6%
NEMETSCHKE	3.5%
GAZTRANSP TECHNI	3.3%
ARCADIS	3.2%
GEA GROUP	3.1%
BRUNELLO CUCINELLI	3.1%
REPLY S.P.A	2.8%
SPIE SA	2.8%
ID LOGISTICS GROUP	2.8%



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

### ● Quelle était l'allocation des actifs ?

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



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

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

La liste comprend les investissements constituant la **plus grande proportion d'investissements** du produit financier au cours de la période de référence, à savoir : **du 1<sup>er</sup> octobre 2022 au 29 septembre 2023**

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

Le tableau ci-dessous présente les expositions thématiques et sectorielles du compartiment au 31 décembre 2024.

Allocation thématique / sectorielle	Pondération
Sciences de la vie	11.3%
Transition énergétique	15.8%
Recherche du bien-être	19.8%
Innovation technologique	34.3%
<i>Autre : génération de free cash-flow</i>	<i>15.1%</i>

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 bénéficiaires des investissements
- **Des dépenses d'investissement (CapEx)** pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés bénéficiaires des investissements pour une transition vers une économie verte par exemple.
- **Des dépenses d'exploitation (OpEx)** pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.



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

Au cours de l'année comptable 2023/2024, le compartiment ne s'est pas fixé d'engagement en termes de proportion minimale d'investissements durables (équivalent d'une proportion minimale de 0%) 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.

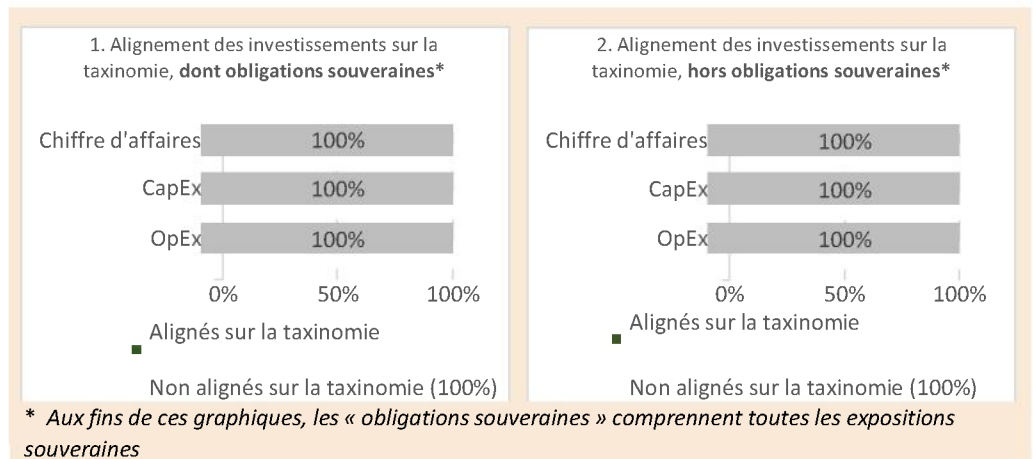
### ● **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE<sup>3</sup> ?**

X Oui :

- Dans le gaz fossile       Dans l'énergie nucléaire
- Non

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

Les activités 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'émissions de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



### ● **Quelle était la proportion minimale d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

Aucune proportion minimale d'investissements n'a été retenue dans les activités transitoires et habilitantes.

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

Non applicable.

<sup>1</sup> Les activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie 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 nuisent pas de manière significative à un objectif de la Taxinomie de l'UE - voir la note explicative dans la marge de gauche. Les critères complets pour les activités économiques liées au gaz fossile et à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le Règlement Délégué (UE) 2022/1214 de la Commission européenne.



Le symbole  représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui **ne tiennent pas compte des critères** applicables aux activités économiques durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE.



## Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'étaient pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Le compartiment n'a pas pour première intention d'effectuer des investissements durables.

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

Le compartiment n'a pas pour première intention d'effectuer des investissements durables.

## Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « #2 Autres », quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

90% des investissements de Madeleine Midcaps Euro ISR sont inclus dans la catégorie #1 Alignés sur les caractéristiques E/S. et 10% d'investissements du compartiment entre dans la catégorie #2 Autres.



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

Les indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation de l'ensemble des caractéristiques environnementales et sociales promues par le compartiment correspondent d'une part aux restrictions d'investissement visant à éliminer certaines activités et comportements controversés ; et d'autre part aux indicateurs de durabilité inclus dans les rapports ESG trimestriels du compartiment.

Concernant les restrictions d'investissements, nous avons décidé d'exclure certaines activités de nos portefeuilles, soit qu'elles constituent l'essentiel des activités d'une société, soit qu'elles représentent une partie significative de leur chiffre d'affaires. Nous sommes particulièrement attentifs aux activités qui peuvent engendrer des addictions comme le tabac, les drogues et les salles de jeux, celles qui participent à la production de charbon ou encore celles qui ont un rapport avec certaines armes. Les entreprises impliquées dans la fabrication, la prestation de services ou le support technique des armes suivantes ou de leurs composants sont totalement exclues : mines anti-personnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et armes biologiques.

L'analyse des controverses, c'est-à-dire des débats ou des polémiques issus de l'activité des sociétés, est aussi un facteur d'exclusion de nos portefeuilles, particulièrement celles qui ont un caractère grave engendrant une notation dégradée.

7

Pour connaître l'ensemble des secteurs d'activité intégrant la politique d'exclusions de CDAM, nous vous invitons à vous référer au Code de Transparence de l'entité:

<https://www.cholet-dupont-am.fr/demarche-dinvestisseur-responsable/>

L'engagement de Madeleine Midcaps Euro ISR pour évaluer et mettre en application de bonnes pratiques de gouvernance dans les sociétés investies se sont traduites

essentiellement par la prise en compte et l'intégration de deux aspects fondamentaux. D'une part, le dialogue : le suivi des sociétés et des secteurs en portefeuilles implique un dialogue régulier avec les responsables et dirigeants des sociétés investies. Cela a pu amener de la part de nos analystes et gérants des questions, des expressions de désaccords ou encore des suggestions d'améliorations sur les politiques et stratégies ESG menées.

D'autre part, notre engagement a eu un impact encore plus direct lors des votes en Assemblée Générale. A cette occasion, les gérants ont pu analyser et évaluer au préalable les résolutions de sociétés investies qui prennent en compte des critères d'appréciation de bonne gouvernance et de risques ESG ; afin dans un second temps de les approuver ou d'exprimer leur désaccord par l'exercice du vote.



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

A partir du 22 Mai 2024 l'indice de référence du compartiment Mid Caps Euro ISR a été remplacé par le EuroStoxx Mid Net Total Return (ci-après l'« indice » ou le « benchmark »). Cet indice est un indice de marché qui ne prend pas nécessairement en compte dans sa composition ou sa méthodologie de calcul les caractéristiques ESG promues par le compartiment.

- **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*