

MANDARINE FUNDS

SICAV – Investmentgesellschaft mit variablem Kapital luxemburgischen Rechts

R.C.S. Luxembourg N° B 151 691

**Jahresbericht (geprüft)
für den Zeitraum vom 3. März 2010 (Datum der Auflegung)
bis 31. Dezember 2010**

Es kann keine Zeichnung von Aktien auf der Grundlage der Finanzberichte akzeptiert werden. Zeichnungen sind nur wirksam, wenn sie auf der Grundlage des letzten gültigen Verkaufsprospektes in Verbindung mit dem letzten Jahresbericht und dem letzten Halbjahresbericht, wenn Letzterer jüngeren Datums als der Jahresbericht ist, erfolgen.

Inhaltsverzeichnis
MANDARINE FUNDS

Organisation der SICAV	3
Information für Aktionäre	5
Bericht des Verwaltungsrats	6
Prüfvermerk	8
MANDARINE UNIQUE SMALL & MID CAPS EUROPE	
Aufstellung des Nettovermögens	9
Entwicklung der Aktienanzahl	10
Aufwands- und Ertragsrechnung und Entwicklung des Nettovermögens	11
Wertentwicklung	12
Wertpapierbestand und sonstiges Nettovermögen	
Sektorielle und geografische Aufgliederungen des Wertpapier-Portfolios	14
Erläuterungen zum Jahresabschluss	15

**ORGANISATION DER SICAV
MANDARINE FONDS**

Fondspromoter und Vertrieb

MANDARINE GESTION
5, rue Alfred de Vigny
75008 Paris – Frankreich

Verwaltungsrat

Marc RENAUD
Präsident
MANDARINE GESTION
5, rue Alfred de Vigny
75008 Paris – Frankreich
Verwaltungsratsvorsitzender

Rémi LESERVOISIER
Verwaltungsratsmitglied
MANDARINE GESTION
5, rue Alfred d Vigny
75008 Paris – Frankreich
Verwaltungsratsmitglied

Philippe VERDIER
Geschäftsführender Direktor
UFG - LFP Private Bank
4a rue Henri Schnadt
L-2530 Luxembourg
Verwaltungsratsmitglied

Pascal LE BRAS
Direktor
UFG - LFP Private Bank
4, rue Henri Schnadt
L-2530 Luxembourg
Verwaltungsratsmitglied

Verwaltungsgesellschaft

UFG - LFP International
Aktiengesellschaft
4a, rue Henri Schnadt
L-2530 Luxembourg

**Verwaltungsrat
der Verwaltungsgesellschaft**

Alain GERBALDI
Generaldirektor Beziehungen mit institutionellen
Anlegern UFG
173, boulevard Hausmann
75008 Paris – Frankreich
Präsident

Philippe VERDIER
Geschäftsführender Direktor
UFG - LFP Private Bank
4a rue Henri Schnadt
L-2530 Luxembourg
Verwaltungsratsmitglied

Philippe LESTEL
Leiter der Rechtsabteilung UFG
173, boulevard Hausmann
75008 Paris – Frankreich
Verwaltungsratsmitglied

Jérôme CARBONNELLE
Verwaltungsratsmitglied UFG - LFP International
4a, rue Henri Schnadt
L-2530 Luxembourg
Verwaltungsratsmitglied

Pascal LE BRAS
Direktor
UFG - LFP International
4a, rue Henri Schnadt
L-2530 Luxembourg
Verwaltungsratsmitglied

Direktion der Verwaltungsgesellschaft

Philippe VERDIER
Geschäftsführender Direktor
UFG – LFP Private Bank
4a rue Henri Schnadt
L-2530 Luxembourg
Verwaltungsratsmitglied

Jérôme CARBONNELLE
4a, rue Henri Schnadt
L-2530 Luxembourg

Pascal LE BRAS
UFG - LFP International
4a, rue Henri Schnadt
L-2530 Luxembourg
Verwaltungsratsmitglied

Depotbank und Zahlstelle

BNP Paribas Securities Services, Succursale de Luxembourg
33, rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
(Postanschrift: L-2085 Luxembourg)
Großherzogtum Luxemburg

Zentralverwaltung

BNP Paribas Securities Services
Zweigstelle Luxemburg
33, rue de Gasperich
L-5826 Hesperange,
(Postanschrift: L-2085 Luxembourg)
Großherzogtum Luxemburg

Zugelassener Abschlussprüfer

Deloitte S.A.
560, rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg

Teilfondsmanager

MANDARINE GESTION
5, rue Alfred de Vigny
75008 Paris – Frankreich

Informationen für Aktionäre MANDARINE FUNDS

Finanzberichte

Das Geschäftsjahr beginnt in jedem Jahr am 1. Januar und endet am 31. Dezember. Ausnahmsweise begann das erste Geschäftsjahr mit dem Datum der Auflegung der SICAV und endete am 31. Dezember 2010.

Die SICAV veröffentlicht zum Ende jedes Geschäftsjahres einen Jahresabschlussbericht, der vom zugelassenen Abschlussprüfer geprüft wird, und am Ende jedes Halbjahres einen ungeprüften Halbjahresbericht.

Diese Finanzberichte können u. a. einzelne, für jeden Teilfonds erstellte Finanzaufstellungen enthalten. Die Konsolidierungswährung ist der Euro (EUR).

Informationen für Aktionäre

Mandarine Funds ist eine als „Umbrella-Fonds aufgelegte Investmentgesellschaft mit variablem Kapital luxemburgischen Rechts („SICAV“) und unterliegt dem Teil I des am 20. Dezember 2002 geänderten Gesetzes über Organismen für Gemeinsame Anlagen.

Der Nettoinventarwert sowie der Ausgabe-, Rückerstattungs- und Umwandlungspreis jeder Anteilsklasse stehen beim Sitz der SICAV an jedem Bankwerktag in Luxemburg zur Verfügung.

Die Änderungen der Statuten der SICAV werden im Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg (Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations du Luxembourg) veröffentlicht.

Die Einberufungen zu den Hauptversammlungen der Aktionäre werden im Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg (Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations du Luxembourg) veröffentlicht.

Folgend Unterlagen werden für die Öffentlichkeit bereitgehalten:

- der Vollständige Verkaufsprospekt und die Statuten der SICAV
- der Vereinfachte Verkaufsprospekt der SICAV
- die Finanzberichte der SICAV.

Eine Kopie der mit der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank, der Zentralverwaltung und dem Fondsmanager der SICA abgeschlossenen Verträge können kostenfrei vom Sitz der Gesellschaft bezogen werden.

Bericht des Verwaltungsrats MANDARINE FUNDS

Kommentar zur wirtschaftlichen Entwicklung 2010

Das Jahr 2010 war von einem weltweiten stark spürbaren Wirtschaftswachstum mit Lagererneuerungen, stimulierenden Geld-, Währungs- und Haushaltspolitiken, dem starken Wachstum der Schwellenländer und dem Boom des Welthandels geprägt.

Infolge der 2008 einsetzenden Finanzkrise war das Jahr 2010 letztendlich von einer starken Volatilität der Märkte geprägt, die eng mit der Sensibilität der Anleger in Bezug auf die makroökonomischen Entwicklungen gebunden ist.

Die zunächst auf Amerika begrenzte Finanzkrise hat auf Europa übergegriffen. Auslöser für die Krise war die 2007/2008 zutage tretende Verschuldung der amerikanischen Haushalte (Subprime-Krise), die 2010 zu einer ungeahnten Finanzierungskrise der europäischen Staaten, insbesondere Griechenlands und Irlands, geführt hat. Europa wurde in Angst und Schrecken versetzt. Dank der europäischen Solidarität und der Unterstützung des WFF wurden Lösungen gefunden, die es ermöglichen Zeit zu gewinnen, um die Probleme zu lösen: schwaches Wachstum, Arbeitslosigkeit, Defizite ... Die Frage der Staatsverschuldung und der Finanzkosten der öffentlichen Defizite wird auch in den nächsten Jahren ein zentrales Thema sein.

Auf Weltwirtschaftsebene spielte natürlich China die zentrale Rolle. 2010 war das Jahr, in dem sich China als Wirtschaftsmacht behaupten konnte. Das Land profitiert von seinen enormen Geldreserven, und kann somit in der ganzen Welt strategische Schachzüge vollziehen. So will China auch Europa zu Hilfe kommen, indem es Griechenland und Portugal Kredite verspricht. 2010 ist diesbezüglich eine Wende, die wahrscheinlich dieses Jahrhundert prägen wird: China ist nunmehr nicht nur Konkurrent sondern auch Eroberer, dessen wirtschaftlicher und politischer Einfluss ständig zunimmt.

Die Performances der Börsen waren je nach geografischer Zone und von einem Lande zum anderen sehr unterschiedlich (Der amerikanische Dow Jones Index stieg um 11% während der europäische Index lediglich einen Anstieg um 8% verzeichnete). Selbst wenn in Europa die durchschnittliche Performance des Index zufriedenstellend erscheinen mag, ist ein starkes Gefälle zwischen den Ländern des Nordens (bis +36% in Dänemark) und den Ländern des Südens (Griechenland -36%) festzustellen. Der französische Index hat seinerseits das Jahr mit einem Minus von 3,34% abgeschlossen.

Die Analyse der Performance der einzelnen Börsen und der Indizes macht darüber hinaus deutlich, dass eine enorme Diskrepanz zwischen den Sektoren mit einer Outperformance der globalisierten Sektoren besteht, denen es gelungen ist, insbesondere von der außerordentlichen wirtschaftlichen Zugkraft der Schwellenländer zu profitieren.

Kommentar des Fondsmanagements zum Jahr 2010

Der am 29. März 2011 aufgelegte Teilfonds Mandarine Unique *small and mid-caps* hat sich durch seine hohe Widerstandsfähigkeit in der ersten Jahreshälfte abgehoben, in der die Märkte vor dem Hintergrund der Eurozonenkrise durch die Befürchtungen eines „Double-Dip“ gestört wurden. Anschließend ist es der SICAV gelungen, dem Aufschwung in der zweiten Jahreshälfte zu folgen, die durch die Aussicht auf ein rückkehrendes Wirtschaftswachstum getragen wurde.

Somit verzeichnete Mandarine Unique einen Rückgang von nur 1,5 % während der Stoxx Small sich einer Baisse von 7,9 % ausgesetzt sah. Dem Teilfonds kommen seine Verfahren zugute, d. h. die Auswahl von Geschäftsmodellen (*business model*), die über ihren eigenen Wachstumsvektor verfügen. Hierzu gehören Unternehmen wie Delticom (Internet-Reifenhandel), Domino's Pizza (Pizzaservice in England) oder Viscofan (weltweit führend auf dem Gebiet der Herstellung von Wursthüllen). Die Börsenkurse dieser drei Unternehmen weisen im Übrigen eine positive Performance zwischen +13 % bis +17 % auf.

Da die Märkte durch Wachstumsaussichten in den USA und dSchwellenländern beruhigt wurden, war die Lage in den Sommermonaten relativ ruhig, bevor im Spätsommer schließlich ein starker Aufwärtstrend einsetzte: So stieg der Stoxx Small 200 zwischen Juli und Dezember 2010 um 21,9 %. Mandarine Unique setzte seinerseits seine Outperformance mit einem Anstieg von 28,9 % fort.

Die Märkte begrüßten, dass eher zyklische Aktien wie Bekaert (weltweit führend auf dem Gebiet des Drahtziehens, insbesondere für Stahlreifendrähte), Schoeller Bleckmann (weltweit führend auf dem Gebiet von Hochpräzisionskomponenten für die Erdöl verarbeitende Industrie) oder auch Lanxess (Hersteller von Kunstkautschuk für Hochleistungsreifen) von dem Wachstumsaufschwung profitierten.

Ende 2010 umfasst Mandarine Unique 49 thematisch ausgerichtete Schlüsselpositionen: US-verbraucherorientiert, Internetpräsenz, im Zyklus späte zyklische Werte ... Andererseits ist die SICAV in gewissen Sektoren (Banken, Telekom und Versorgungsunternehmen) gar nicht präsent.

Was die geografische Exponierung anbelangt, so gehören Deutschland und Großbritannien zu den wichtigsten geografischen Zonen (jeweils über 20% des Portfolios). Der Anteil der PIGS-Länder nahm zum Jahresende etwas zu und machte Ende Dezember 13 % des Portfolios (genauso viel wie Frankreich) aus.

Bestätigt 2010 die Attraktivität der kleinen und mittleren Kapitalisierungen (+22 % für den Stoxx Small 200 gegenüber +8 für den Stoxx 600), so bestätigt Mandarine Unique ihrerseits die Vorteile ihres differenzierten Ansatzes: Die SICAV verzeichnete in den ersten neun Monaten ihrer Existenz eine ansehnliche Outperformance von +27 % gegenüber +12,3 % für den Stoxx Small 200 (+4 für den Stoxx 600).

Aussicht 2011

Auch 2011 werden die Finanzmärkte mit den Folgen der 2008 einsetzenden Finanzkrise zu kämpfen haben. Diese Probleme sind bekannt: eine äußerst schwache Nachfrage der privaten Haushalte in den entwickelten Ländern, beständig steigende Rohstoffpreise mit immer neuen Rekordwerten, ein schwächeres Wachstum in den Schwellenländern sowie die hohe Staatsverschuldung und deren Finanzierung. Kurzum: Wie können die öffentlichen Schulden finanziert werden, ohne das Wachstum zu gefährden?

Was die Lage der europäischen Länder zu Beginn von 2011 anbelangt, so sind hier gravierende Diskrepanzen festzustellen.

Einerseits scheint Deutschland – erste Wirtschaftsmacht und größtes Exportland Europas – sich dank seiner Exporte nach Asien auf dem Weg zu einem anhaltenden Wirtschaftswachstum zu befinden, andererseits unternehmen die Länder, die sich eher an der Peripherie befinden, ungeheure Anstrengungen, um der Explosion ihrer Haushaltsdefizite und ihrer Finanzierungskosten Herr zu werden (Griechenland, Italien, Spanien, Portugal). Während Griechenland und Irland bereits finanzielle Unterstützung vom WWF und der Eurozone erhielten, scheinen sich die Befürchtungen, dass Portugal und Spanien extern Unterstützung erhalten zu zerstreuen.

Angesichts der schwierigen Wirtschaftssituation in Europa scheint das starke Wachstum der Schwellenländern, China allen voran, anmaßend. Auch das in hohem Maße von der Binnennachfrage der USA abhängende Wachstum der BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien und China) könnte gefährdet sein.

Während somit viele Staaten mit bedeutenden Defiziten zu kämpfen haben, scheinen die meisten Unternehmen eine weitaus solidere Finanzlage aufzuweisen als zuvor. Um der Krise Herr zu

werden, haben sie bereits jetzt drastisch ihre Kosten gesenkt und somit ihre Gewinnspannen aufrecht erhalten. Diese Unternehmen werden wahrscheinlich in der Lage sein, vom zurückkehrenden Wirtschaftswachstum in den USA und der sich stabilisierenden Lage in Europa zu profitieren. Andererseits müssen sie sich der Herausforderung des starken Anstiegs der Rohstoffpreise stellen, die ihre Gewinnspannen nach unten drücken könnte.

Im derzeitigen Kontext sind die europäischen Aktien auf der Grundlage der Valorisierungsniveaus nach wie vor recht günstig. Die Rückkehr zur Risikobereitschaft und ein zunehmendes Inflationsrisiko sind weitere Faktoren zur Unterstützung des Aktienmarktes im Jahr 2011.

Der Verwaltungsrat

MANDARINE FUNDS

Aux actionnaires de MANDARINE FUNDS
Société d'investissement à capital variable
33, rue de Gasperich
L-5826 Luxembourg
Grand Duché de Luxembourg

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de MANDARINE FUNDS (la "SICAV"), comprenant l'état des actifs nets et l'état du portefeuille-titres et des autres actifs nets au 31 décembre 2010 ainsi que l'état des opérations et des variations des actifs nets pour la période du 3 mars 2010 (date de constitution) au 31 décembre 2010, et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

Responsabilité du Conseil d'Administration de la SICAV dans l'établissement et la présentation des états financiers

Le Conseil d'Administration de la SICAV est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg. Cette responsabilité comprend: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de méthodes comptables appropriées; ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du réviseur d'entreprises agréé

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du réviseur d'entreprises agréé, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le réviseur d'entreprises agréé prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la SICAV, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les états financiers donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de MANDARINE FUNDS au 31 décembre 2010, ainsi que du résultat de ses opérations et des variations de l'actif net pour la période du 3 mars 2010 (date de constitution) au 31 décembre 2010, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Autre sujet

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été examinées dans le cadre de notre mission, mais n'ont pas fait l'objet de procédures d'audit spécifiques selon les normes décrites ci-avant. Par conséquent, nous n'émettons pas d'opinion sur ces informations. Néanmoins, ces informations n'appellent pas d'observation de notre part dans le contexte des états financiers pris dans leur ensemble.

Pour Deloitte S.A., Cabinet de révision agréé



Elisabeth Lajer, Réviseur d'entreprises agréé
Partner

Le 12 avril 2011

560, rue de Neudorf
L - 2220 Luxembourg
Grand Duché de Luxembourg

Prüfvermerk MANDARINE FUNDS

An die Aktionäre von MANDARINE FUNDS
Investmentgesellschaft mit variablem Kapital
33, rue Gasperich
5826 Luxemburg
Großherzogtum Luxemburg

Wir haben die Prüfung des hier beigefügten Jahresabschlusses von MANDARINE FUNDS (die „SICAV“) vorgenommen. Der Finanzbericht umfasst die Aufstellung des Nettovermögens und der Vermögensanlagen des Portfolios zum 31. Dezember 2010, die Aufwands- und Ertragsrechnung und Entwicklung des Nettovermögens für den Zeitraum vom 3. März 2010 (Datum der Auflegung) bis zum 31. Dezember 2010 sowie eine Zusammenfassung der wichtigsten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und die Erläuterungen zu den Aufstellungen.

Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV bei der Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses

Die Erstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung dieses Jahresabschlusses gemäß den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses liegen in der Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV. Diese Verantwortung umfasst die Entwicklung, Umsetzung und Aufrechterhaltung des internen Kontrollsystems hinsichtlich der Erstellung und der den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Darstellung des Jahresabschlusses, so dass dieser frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Verstößen oder Fehlern oder resultieren, die Auswahl und Anwendung von angemessenen Rechnungslegungsgrundsätzen und -methoden sowie die Festlegung angemessener rechnungslegungsrelevanter Schätzungen.

Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé“

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Jahresabschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den in Luxemburg von der Commission de surveillance du secteur financier (staatliche Aufsichtsbehörde zur Überwachung des Anlagefondsgeschäfts in Luxemburg) verabschiedeten internationalen Prüfungsstandards (International Standards on Auditing) durch. Diese Standards verlangen, dass wir die Berufspflichten und -standards einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet ebenfalls die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Angemessenheit der vom Verwaltungsrat der SICAV vorgenommenen Schätzungen sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses. Nach unserer Auffassung sind die erlangten Prüfungsnachweise als Grundlage für die Erteilung unseres Prüfungsurteils ausreichend und angemessen.

Prüfungsurteil

Nach unserer Auffassung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der SICAV MANDARINE FUNDS zum 31. Dezember 2010 sowie der Ertragslage und der Veränderung des Nettovermögens für den Zeitraum 3. März 2010 (Datum der Auflage) bis 31. Dezember 2010.

Sonstiges

Die im Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrags durchgesehen, waren aber nicht Gegenstand besonderer Prüfungsverfahren nach den oben beschriebenen Standards. Unser Prüfungsurteil bezieht sich daher nicht auf diese Angaben. Im Rahmen der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses haben uns diese Angaben keinen Anlass zu Anmerkungen gegeben.

Für Deloitte S. A., Prüfungsgesellschaft

Elisabeth Layer, *Réviseur d'entreprises agréé*
Partner

Am 12. April 2011-05-15
560, rue de Neudorf
L-2220 Luxemburg
Großherzogtum Luxemburg

Aufstellung des Nettovermögens zum 31. Dezember 2010
MANDARINE UNIQUE SMALL & MI CAPS EUROPE*

	Erläuterungen	EUR
Aktiva		29,933,75
Wertpapierbestand zum Einstandspreis		6
Nicht realisierte Wertschwankungen des Wertpapierbestands		5,226,551
Wertpapierbestand zum Marktwert	3.2	35,160,307
Bankguthaben		3,345,901
Forderungen aus Zeichnungen		929,454
Ausstehende Steuerrückvergütung		7,163
Ausstehende Zinsen und Dividenden	3.4	25,327
Gründungskosten	3.3	221
Im Voraus bezahlte Kosten und andere Aktiva		425
Gesamtaktiva		39,468,798
Passiva		132
Bankverbindlichkeiten		500,713
Rechnungsabgrenzungsposten		831,090
Verbindlichkeiten aus Kauf von Wertpapieren		
Gesamtpassiva		1,331,935
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres		38,136,863

* Dieser Teilfonds hat seine Transaktionen am 29. März 2010 aufgenommen.

Entwicklung der Aktienanzahl

Für den Zeitraum vom 3. März 2010 (Datum der Auflage) zum 31. Dezember 2010

Anzahl der sich zu Beginn des Geschäftsjahres in Umlauf befindenden Aktien	-
Anzahl gezeichneter Aktien	10
Anzahl rückgekaufter Aktien	-
Anzahl der sich am Ende des Geschäftsjahres in Umlauf befindenden Aktien	10
Nettoinventarwert pro Aktie G	6,347.81
Anzahl der sich zu Beginn des Geschäftsjahres in Umlauf befindenden Aktien	-
Anzahl gezeichneter Aktien	5,598
Anzahl rückgekaufter Aktien	(152)
Anzahl der sich am Ende des Geschäftsjahres in Umlauf befindenden Aktien	5,446
Nettoinventarwert pro Aktie I	6,350.36
Anzahl der sich zu Beginn des Geschäftsjahres in Umlauf befindenden Aktien	-
Anzahl gezeichneter Aktien	12,997
Anzahl rückgekaufter Aktien	(7,476)
Anzahl der sich am Ende des Geschäftsjahres in Umlauf befindenden Aktien	5,521
Nettoinventarwert pro Aktie R	631.65

Die Erläuterungen im Anhang sind ein integraler Bestandteil des Jahresberichts.

**Aufwands- und Ertragsrechnung und Entwicklung des Nettovermögens
MANDARINE UNIQUE SMALL & MI CAPS EUROPE***

	Erläuterungen	EUR
Erträge		
Dividendenerträge (an der Quelle erhoben)		259,616
Sonstige Erträge		14
Gesamterträge		259,630
Aufwendungen		
Verwaltungsvergütung	4	172,295
Depotbankgebühren	5	5,254
Outperformancegebühr	4	406,727
Verwaltungsgebühren	5	23,637
Werbungskosten		18,240
Emissionssteuer	6	2,307
Bankzinsen und Aufwendungen		2,076
Abschreibung der Gründungskosten		2,277
Druck- und Veröffentlichungskosten		11,521
Sonstige Aufwendungen		40,375
Gesamtaufwendungen		684,709
Nettogewinn/-verluste aus Anlagen		(425,079)
Nettogewinn/-verluste aus:		
Wertpapierbestand		885,638
Wechsel		(4,338)
Nettogewinn/-verluste im Geschäftsjahr		456,221
Nicht realisierte Wertschwankungen des:		
Wertpapierbestands		5,226,551
Entwicklung der Nettoaktiva durch Transaktionen		5,682,772
Zeichnungen		37,180,206
Rückkäufe		(4,726,115)
Nettoaktiva zu Beginn des Geschäftsjahres		
Nettoaktiva am Ende des Geschäftsjahres		38,136,863

* Dieser Teilfonds hat seine Transaktionen am 29. März 2010 aufgenommen.

Die Erläuterungen im Anhang sind ein integraler Bestandteil des Jahresberichts.

**Wertentwicklung
MANDARINE UNIQUE SMALL & MI CAPS EUROPE***

Nettoinventarwert	EUR
31.12.08	-
31.12.09	-
31.12.10	38,136,863
<hr/>	
Nettoinventarwert pro Aktie G	EUR
31.12.08	-
31.12.09	-
31.12.10	6,347.81
<hr/>	
Nettoinventarwert pro Aktie I	EUR
31.12.08	-
31.12.09	-
31.12.10	6,350.36
<hr/>	
Nettoinventarwert pro Aktie R	EUR
31.12.08	-
31.12.09	-
31.12.10	631.65

* Dieser Teilfonds hat seine Transaktionen am 29. März 2010 aufgenommen.

Die Erläuterungen im Anhang sind ein integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Wertpapierbestand und sonstiges Nettovermögen zum 31. Dezember 2010
MANDARINE UNIQUE SMALL & MI CAPS EUROPE

Währung	Anzahl	Bezeichnung	Marktwert* EUR	% des Nettovermögens*
Zur offiziellen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassene Wertpapiere				
Aktien				
Elektro- und elektronische Geräte				
EUR	23,177	Aixtron AG	639,801	1.68
EUR	8,289	Bekaert NV	712,025	1.87
EUR	43,511	Dialog Semiconductor Plc	740,993	1.93
EUR	12,879	EVS Broadcast Equipment SA	616,904	1.62
GBP	16,558	Rotork Plc	353,248	0.93
GBP	36,280	Ultra Electronics Holdings	718,106	1.88
			3,781,077	9.91
Nahrungsmittel				
GBP	55,137	Associated British Foods Plc	759,956	1.99
GBP	145,656	Dominos Pizza UK	937,496	2.45
EUR	46,564	Ebro Puleva SA	737,108	1.93
EUR	44,998	Jeronimo Martins	512,977	1.35
EUR	26,295	Viscofan SA	745,726	1.96
			3,693,263	9.68
Automobilzubehör & -ausrüstungen				
EUR	12,864	Dellicom A	855,456	2.24
EUR	27,660	Duerr AG	660,244	1.73
EUR	53,027	Frigoglass S.A.	529,740	1.39
EUR	7,281	Fuchs Petrolub AG - PREF	807,463	2.12
EUR	9,741	Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG	628,295	1.65
			3,481,198	9.13
Engineering & Maschinenbau				
EUR	18,567	Andritz AG	1,277,223	3.34
EUR	35,631	Gildemeister AG	595,038	1.56
EUR	17,344	Krones AG	814,301	2.14
			2,686,562	7.04
Finanzdienstleistungen				
EUR	14,853	Eurazeo	824,193	2.16
GBP	132,130	International Personal Finance	592,145	1.55
EUR	16,663	Wendel Investissement	1,148,247	3.01
			2,564,585	6.72
Diversifizierte Dienstleistungen				
GBP	61,874	Babcock International Group	412,325	1.08
EUR	15,324	D Leteren NV	723,293	1.90
GBP	135,841	IG Group Holdings plc	808,530	2.12
EUR	135,841	Société Internationale de Plantations d'Hévéas	450,445	1.18
			2,394,593	6.28
Handel & Vertrieb				
GBP	39,465	Asos Plc	733,247	1.92
EUR	8,588	Fielmann AG	610,950	1.60
DKK	19,812	Pandora A/S	893,283	2.35
			2,237,480	5.87
Gesundheit				
DKK	738,053	Coloplast A/S - B Shs	738,053	1.94
SEK	34,896	Elektro AB	1,001,340	2.62
			1,739,393	4.56
Chemische Industrie				
EUR	13,469	K&S AG	759,113	1.99
EUR	15,681	Lanxess AG	926,747	2.43
			1,685,860	4.42
Software				
EUR	49,623	Amadeus IT Holding SA A Shares	778,088	2.05
EUR	21,881	Temenos Group AG	680,692	1.78
			1,458,780	3.83

Die Erläuterungen im Anhang sind ein integraler Bestandteil des Jahresberichts

Wertpapierbestand und sonstiges Nettovermögen zum 31. Dezember 2010
MANDARINE UNIQUE SMALL & MI CAPS EUROPE

Währung	Anzahl	Bezeichnung	Marktwert* EUR	% des Nettovermögens*
Baumaterialien	8,052	FLSmith & Co	574,826	1.51
DKK	25,041	Obrascon Huarte Lain SA	567,805	1.49
EUR			1,142,631	3.00
Automobilindustrie				
EUR	25,743	ElringKlinger AG	682,189	1.79
EUR	15,487	Palfinger AG	445,174	1.17
			1,127,363	2.96
Versicherungen				
EUR	23,645	Wiener Staedtlische Allgemeine Versicherung AG	919,672	2.41
			919,672	2.41
Energie				
GBP	170,502	Homeserve Plc	882,109	2.31
			882,109	2.31
Internet				
EUR	85,136	Yoox SpA	819,008	2.15
			819,008	2.15
Metall				
GBP	101,759	Cookson Group Plc	782,031	2.05
			782,031	2.05
Flugzeugbau & Rüstungsindustrie				
EUR	13,302	Zodiac SA	747,572	1.96
			747,572	1.96
Informatik				
EUR	26,843	Ingenico	727,311	1.91
			727,311	1.91
Hotels und Restaurants				
GBP	34,170	Whitbread	713,827	1.87
			713,827	1.87
Verbraucherdienstleistungen				
EUR	4,282	Rational AG	708,243	1.86
			708,243	1.86
Kosmetik				
	18,915	Inter Parfums SA	517,325	1.36
			517,325	1.36
Immobilien				
	11,304	Anf SA	350,424	0.92
			350,424	0.92
		Aktien insgesamt	35,160,307	92.20
Zur offiziellen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassene Wertpapiere insgesamt			35,160,307	92.20
Gesamtwertpapierbestand (Kosten EUR 29,933,756)			35,160,307	92.20
Bankguthaben			3,345,769	8.77
Sonstige Nettopassiva			(369,213)	(0.97)
Gesamtnettovermögen			38,136,863	100.00

* Die eventuellen Abweichungen bei den Marktwerten und Prozenten des Nettovermögens sind auf die Auf-/Abrundungen zurückzuführen.

Die Erläuterungen im Anhang sind ein integraler Bestandteil des Jahresberichts.

**Sektorielle und geographische Aufgliederung des Wertpapierbestands
MANDARINE UNIQUE SMALL & MI CAPS EUROPE**

Aufgliederung nach Art der Wertpapiere	% des Portfolios	% des Nettovermögens	Aufgliederung nach Ländern	% des Portfolios	% des Nettovermögens
Aktien	100.00	92.20	Deutschland	25.03	23.07
	100.00	92.20	Vereinigtes Königreich	21.88	20.15
			Frankreich	13.55	12.50
			Österreich	9.30	8.57
			Spanien	8.05	7.43
			Dänemark	6.27	5.80
			Belgien	5.84	5.39
			Schweden	2.85	2.62
			Italien	2.33	2.15
			Andere	4.90	4.52
				100.00	92.90

Die zehn größten Positionen		Marktwert EUR	% des Nettovermögens
Andritz AG	Engineering & Maschinenbau	1,277,223	3.34
Wendel Investissement	Finanzdienstleistungen	1,148,247	3.01
Elekta AB	Gesundheit	1,001,340	2.62
Dominos Pizza UK	Nahrungsmittel	937,496	2.45
Lanxess AG	Chemische Industrie	926,747	2.43
Wiener Staedtische Allgemeine Versicherung AG Assurances	Versicherungen	919,672	2.41
Pandora A/S	Handel & Vertrieb	893,283	2.35
Homeserve Plc	Energie	882,109	2.31
Delticom AG	Automobilzubehör & -ausrüstungen	855,456	2.24
Eurazeo	Finanzdienstleistungen	855,456	2.16

Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2010 MANDARINE FUNDS

1. Erläuterung: Allgemeines

Mandarine Funds ist eine als „Umbrella-Fonds aufgelegte Investmentgesellschaft mit variablem Kapital luxemburgischen Rechts („SICAV“) und unterliegt dem Teil I des am 20. Dezember 2002 geänderten Gesetzes über Organismen für Gemeinsame Anlagen den Teil betreffend, der die Verfügungen der europäischen Richtlinie vom 20. Dezember 1985 (85/611/CEE) gemäß der Änderungen aufnimmt.

Zum 31. Dezember 2010 ist ein einziger Teilfonds geöffnet:

- MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MI CAPS EUROPE (Aufnahme der Transaktionen des Teilfonds am 29. März 2010).

Hauptziel der Anlagepolitik aller Teilfonds MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MI CAPS EUROPE sind ein langfristiges Kapitalwachstum mittels eines diversifiziertem Portfolio, dessen Wertpapiere aktiv verwaltet werden; ferner wird angestrebt, eine Performance zu erzielen, die über dem Referenzindex DJ Stoxx Small 200 Return liegt. Der MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MI CAPS EUROPE legt mindestens 75 seines Nettovermögens in Aktien von Gesellschaften an, die ihren Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum haben.

Die Aktien des Teilfonds sind an der Luxemburger Börse notiert.

2. Erläuterung: Aktien der SICAV

Die Aktien der SICAV sind thesaurierende Aktien.

Die SICAV kan Aktien der folgenden Klassen ausgeben:

- Aktien der Klasse Z: Privatanlegern vorbehalten.
- Aktien der Klasse R: institutionellen Anlegern vorbehalten, ohne Mindestzeichnungsbetrag.
- Aktien der Klasse I: institutionellen Anlegern vorbehalten, mit einem anfänglichen Mindestzeichnungsbetrag von 500,000 EUR.
- Aktien der Klasse G: institutionellen Anlegern deutschen Rechts vorbehalten; juristische Personen die den deutschen steuerlichen und rechtlichen Bestimmungen unterliegen mit einem anfänglichen Mindestzeichnungsbetrag von 500,000 EUR.
- Aktien der Klasse M: institutionellen Anlegern vorbehalten, mit einem anfänglichen Mindestzeichnungsbetrag von 20,000,000 EUR

Zum 31. Dezember 2010 waren nur die Aktien der Klassen I, G und R in Umlauf.

3. Erläuterung: Hauptgrundsätze der Rechnungslegung

Die Vermögensaufstellungen der SICAV werden gemäß den gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen in Luxemburg über Organismen für Gemeinsame Anlagen erstellt.

3.1. Währungsumrechnung

Die Buchhaltung des Teilfonds wird in seiner Referenzwährung geführt, d. h. in der Währung in der sein Nettoinventarwert ausgedrückt wird. Die Vermögensaufstellung wird in derselben Währung ausgedrückt.

Der Kaufpreis der erworbenen Wertpapiere in einer anderen Währung als der des Teilfonds wird auf der Grundlage des geltenden Wechselkurses am Kauftag der Wertpapiere in die Währung des Teilfonds umgerechnet.

Die Erträge und Aufwendungen in einer anderen Währung als der des Teilfonds werden auf der Grundlage des zum Transaktionsdatum geltenden Wechselkurses in die Währung des Teilfonds umgerechnet.

Am Tag des Kontenabschlusses werden die Bewertungswerte der Wertpapiere (die gemäß der im Folgenden beschriebenen Methode bestimmt werden), die Forderungen, Bankeinlagen und Verbindlichkeiten, die in einer anderen Währung als der des Teilfonds vorliegen, auf der Grundlage des geltenden Wechselkurses zu diesem Datum umgerechnet, wobei die Differenzen, die sich aus der Umrechnung der Forderungen, Bankeinlagen und Verbindlichkeiten ergeben, im Umrechnungsnettoertrag einbezogen sind.

Am 31. Dezember 2010 wurden folgende Wechselkurse zugrunde gelegt:

1 EUR	=	1.250450	CHF
1 EUR	=	7.452100	DKK
1 EUR	=	0.856850	GBP
1 EUR	=	9.019000	SEK

Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2010 (Fortsetzung) MANDARINE FUNDS

3. Erläuterung: Hauptrechnungslegungsgrundsätze (Fortsetzung)

3.2. Bewertung des Wertpapiervermögens

Der Wert aller Wertpapiere und Geldmarktinstrumente, die an einer amtlichen Börse oder auf einem geregelten, regelmäßig funktionierenden, anerkannten und der Allgemeinheit zugänglichen Markt gehandelt oder notiert werden, wird nach dem letzten verfügbaren Kurs zum jeweiligen Bewertungsstichtag ermittelt. Werden diese Wertpapiere und Geldmarktinstrumente auf mehreren Märkten gehandelt, wird ihr Wert nach dem letzten verfügbaren Kurs des Hauptmarkts des jeweiligen Wertpapiers ermittelt. Ist der letzte verfügbare Kurse nicht repräsentativ, erfolgt die Bewertung durch den Verwaltungsrat der SICAV – mit entsprechender Vorsicht und auf Treu und Glauben – auf der Grundlage des wahrscheinlichen geschätzten Realisierungswertes.

OGAW-Anteile und/oder andere OGA werden zu ihrem letzten verfügbaren Nettoinventarwert pro Anteil bewertet.

3.3. Gründungskosten

Zum 31. Dezember 2010 sind die Gründungskosten zu 91 % abgeschrieben.

3.4. Erträge

Bankzinsen werden unmittelbar nach ihrem Eingang auf den Bankkonten der SICAV gutgeschrieben. Dividenden werden an dem Tag, an dem die Aktien erstmalig „ex Dividende“ notiert werden, gutgeschrieben. Die Zinsen werden täglich gutgeschrieben.

3. Erläuterung: Verwaltungsgebühren und Outperformancegebühr

Für den Teilfonds MANDARINE FUNDS - MANDARINE UNIQUE SMALL & MI CAPS EUROPE werden folgende Verwaltungsgebühren und folgende Outperformancegebühr zugrunde gelegt:

	Verwaltungsgebühren*	Outperformancegebühr Performance fee
Aktien Z	2.20 % max. p. a.	15 % der
Aktien R	2.20 % max. p. a.	Outperformance über
Aktien I	0.90 % max. p. a.	dem DJ Stoxx 200
Aktien G	0.90 % max. p. a.	Return
Aktien M	0.60 % max. p. a.	

* Die Verwaltungsgebühren werden quartalsmäßig auf der Grundlage des durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds im jeweiligen Quartal erhoben. Diese Vergütung ist im Folgemonat nach Ablauf des Quartals zu zahlen.

Bei jeder Ermittlung des Nettoinventarwerts wird die Outperformance als positive Differenz zwischen der Bewertung des Teilfonds vor der Erhebung einer eventuellen Outperformancegebühr und der Valorisierung eines fiktiven OGA definiert, der die Performance des Referenzindex realisiert und der demselben Zeichnungs- und Rückkaufschema folgt wie der Teilfonds selbst.

Bei jeder Ermittlung des Nettoinventarwerts entspricht die Outperformancegebühr 15 % inkl. MwSt. der über dem JD Stoxx Small 200 Return Index liegenden Performance.

Zum 31. Dezember 2010 beträgt die Outperformancegebühr 406,727 EUR.

**Erläuterungen zum Jahresabschluss
zum 31. Dezember 2010 (Fortsetzung)
MANDARINE FUNDS**

4. Erläuterung: Verwaltungsgebühren und Outperformancegebühr (Fortsetzung)

Durch eine Dienstleistungsvereinbarung hat die SICAV UFG – LFP International, Luxembourg zur Verwaltungsgesellschaft ernannt, damit letztere ihr Fondsmanagement-, Verwaltungs- und Vertriebsdienstleistungen erbringt. Es wurde vereinbart, dass die Verwaltungsgesellschaft für die von ihr erbrachten Leistungen folgende Vergütungen erhält (siehe u. a. Tabelle):

Jahressatz	Minimum	Maximum
0.10%	-	25,000,000
0.15%	25,000,000	50,000,000
0.20%	50,000,000	75,000,000
0.25%	75,000,000	100,000,000

Die Verwaltungsgesellschaft hat in eigener Verantwortung und unter ihrer Kontrolle die Zentralverwaltung an BNP Paribas Securities Services, Filiale Luxemburg übertragen.

Ferner kann die Verwaltungsgesellschaft in eigener Verantwortung und unter ihrer Kontrolle das Management des Teilfonds an Fondmanager übertragen, deren Name auf den Seiten aufgeführt wird, auf denen die Organisation der SICAV beschrieben wird.

Die Verwaltungsgesellschaft hat somit MANDARINE GESTION S. A. in ihrer Eigenschaft als Fondspromoter mit dem Vertrieb der Aktien der SICAV (der „Vertreiber“) beauftragt.

5. Erläuterung: Verwaltungsvergütung, Depotbank und Zahlstelle

BNP Paribas Securities Services, Filiale Luxemburg (die „Bank“) wurde von der SICAV, mittels einem am 3. März 2010 abgeschlossenen Vertrag, zur Verwalterin, Depotbank und Zahlstelle ernannt. Die Bank erfüllt ihre Pflichten und Schuldsigkeiten gemäß dem am 20. Dezember 2002 geänderten Gesetz über Organismen für Gemeinsame Anlagen und den geltenden rechtlichen Bestimmungen.

Für den Teilfonds werden folgende Verwaltungsvergütungen erhoben:

- 0.05% p. a. des Nettoinventarwerts bis zu 75 Millionen EUR;
- 0.03% p. a. des Nettoinventarwerts zwischen 75 Millionen EUR und 150 Millionen EUR.
- 0.01% p. a. des Nettoinventarwerts über 150 Millionen EUR.

Auf den Gesamt Nettoinventarwert jedes Subfonds wird ein Minimalbetrag in Höhe von 25,000 EUR p. a. pro Teilfonds erhoben.

Die Depotbankgebühren werden prozentual errechnet und schwanken, je nach Herkunftsland des Wertpapiers, zwischen 1,5% und 5% des Werts. Der monatlich an die Bank abgeführte Mindestbetrag beläuft sich auf 500 EUR pro Monat und Teilfonds.

Depotbankgebühren*	Dienstleistungsgebühren**
0.10% max. p. a.	0.50% max. p. a.
0.10% max. p. a.	0.50% max. p. a.
0.10% max. p. a.	0.50% max. p. a.
0.10% max. p. a.	0.50% max. p. a.
0.10% max. p. a.	0.50% max. p. a.

* Die Depotbankgebühren sind quartalsmäßig auf der Grundlage des durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds im jeweiligen Quartal mit einer Mindestgebühr, die auf maximal 6.000 EUR p. a. begrenzt ist, zu zahlen.

** Die Zentralverwaltungsgebühren sind quartalsmäßig auf der Grundlage des durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds im jeweiligen Quartal mit einer Mindestgebühr, die auf maximal 25.000 EUR p. a. begrenzt ist, zu zahlen.

6. Erläuterung: Verwaltungsvergütung, Depotbank und Zahlstelle

Au Grund der geltenden gesetzlichen Bestimmungen unterliegt die SICAV einer Zeichnungssteuer von 0,01% p. a. für die Klassen „Institutionelle Anleger“ und 0,05% für die anderen Klassen. Diese Steuer wird quartalsmäßig auf der Grundlage des Gesamt Nettovermögens zum jeweiligen Quartalsende errechnet.

Von der Zeichnungssteuer ausgenommen ist der Wert der Guthaben, die in anderen Organismen für Gemeinsame Anlagen gehalten werden, sofern für diese bereits eine Zeichnungssteuer in Luxemburg abgeführt wurde.