

**SICAV de droit français**

**NORDEN SRI**

**RAPPORT ANNUEL**

au 28 mars 2024

**Société de gestion : Lazard Frères Gestion SAS**  
**Dépositaire : Lazard Frères Banque**  
**Commissaire aux comptes : Pricewaterhousecoopers Audit**

Lazard Frères Gestion SAS - 25 rue de Courcelles - 75008 - Paris

## Sommaire

	Pages
1. Changements intéressant l'OPC	3
2. Rapport de gestion	6
3. Informations réglementaires	11
4. Certification du Commissaire aux Comptes	16
5. Comptes de l'exercice	22
6. Annexe(s)	40
Caractéristiques de l'OPC	41
Information SFDR	44

## I. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

### CHANGEMENT INTERVENU AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

Il a été décidé pour la SICAV **NORDEN SRI** (Code ISIN : FR0000299356), la modification du barème des Commissions de mouvement : 0,20% TTC maximum (actions, change)

➤ **Date d'effet : 01/06/2023.**

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la SICAV **NORDEN SRI** (Code ISIN : FR0000299356), en date du 21/11/2023 a décidé d'introduire un mécanisme de plafonnement des demandes de rachat (« Gates »).

➤ **Date d'effet 22/11/2023.**

Le Conseil d'administration de la SICAV **NORDEN SRI** (Code ISIN : FR0000299356) en date du 20/03/2024 a décidé la modification suivante :

- Changement de l'indice de référence et de créer un indice « MSCI Nordic 10/40 Index » en lieu et place du MSCI Nordic. Ce nouvel indice permettrait de plafonner le poids de Novo Nordisk à 10% (au lieu de 30% actuellement) dans l'indice de l'OPC.

➤ **Date d'effet : 02/04/2024.**

## **Section sur le gouvernement d'entreprise (RGE)**

### I. Liste des mandats exercés dans des sociétés anonymes (SA) et/ou sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) ayant leur siège sur le territoire français

<b>Noms des Administrateurs</b>	<b>Nombre de mandats</b>	<b>Liste des mandats et fonctions</b>
M. François-Marc Durand <i>Président de Lazard Frères Gestion SAS</i>	4	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Président Directeur Général de la Sicav Norden SRI</li><li>▪ Administrateur des Sicav :<ul style="list-style-type: none"><li>○ Lazard Small Caps Euro SRI</li><li>○ Lazard Funds (Sicav à compartiments)</li><li>○ Lazard Alpha Allocation</li></ul></li></ul>
Mme Monica Nescaut <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Administrateur des Sicav :<ul style="list-style-type: none"><li>○ Norden SRI</li><li>○ Lazard Small Caps Euro SRI</li><li>○ Lazard Funds (Sicav à compartiments)</li><li>○ Lazard Equity SRI</li><li>○ Lazard Convertible Global</li></ul></li></ul>
Mme Marie-André Puig <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	4	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Directeur Général Administrateur de la Sicav Norden Small</li><li>▪ Administrateur des Sicav :<ul style="list-style-type: none"><li>○ Lazard Alpha Euro SRI</li><li>○ Sicav Lazard Japon</li><li>○ Norden SRI</li></ul></li></ul>

### II. Conventions visées à l'article L.225-37-4 al.2 du Code de commerce

La sicav n'a pas été informée de la conclusion de conventions relevant de l'article L.225-37-4 al.2 du Code de commerce au cours de l'exercice clos le 28 mars 2024.

### III. Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale visées à l'article L.225-37-4 al.3 du Code de commerce

Aucune délégation relevant de l'article L.225-37-4 al.3 du Code de commerce n'a été accordée, ni ne s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 28 mars 2024.

### IV. Choix de la modalité d'exercice de la direction générale

Le Conseil d'Administration n'a pas opté pour la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général.

**Jetons de présence proposés aux membres du Conseil d'Administration par  
la Sicav NORDEN SRI au titre de l'exercice clos le 28 mars 2024**

<b>Membres du Conseil d'Administration</b>	<b>Montant des jetons de présence versé par la Sicav</b>
M. François-Marc Durand <i>Président de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
OCIRP	€. 2.500
IRP AUTO Prévoyance Santé	€. 2.500
Valorey Finance	€. 2.500
Mme Monica Nescaut <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
Mme Marie-André Puig <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
Lazard Frères Gestion SAS	0
Covea Finance	€. 2.500
AREAS Vie	€. 2.500

## 2. RAPPORT DE GESTION

### PERFORMANCE

**La performance de l'OPC sur la période est de : +8,98%.**

*La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC et n'est pas constante dans le temps.*

**La performance de l'indice sur la période est de : +18,79%.**

### ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

#### Introduction

La croissance mondiale a fait preuve d'une résistance inattendue au cours des douze derniers mois. L'économie américaine a été dynamique, grâce à la vigueur de la consommation des ménages et à la hausse des dépenses publiques. La croissance a été atone dans la zone euro, les principales économies avançant en ordre dispersé. Des deux côtés de l'Atlantique, le chômage est resté bas. Néanmoins, les marchés du travail ont montré des signes de rééquilibrage et l'inflation a nettement diminué. L'inflation des biens s'est normalisée mais l'inflation des services s'est avérée plus persistante, ne refluant que lentement. Les banques centrales américaine (Fed) et européenne (BCE) ont continué à resserrer leur politique monétaire avant d'annoncer la fin du cycle de durcissement et d'ouvrir la voie à des baisses de taux. La Fed a porté son taux directeur à 5,25%-5,50%, un plus haut depuis 22 ans. La BCE a porté le taux de dépôt à 4,00%, un niveau qui n'avait jamais été atteint. La Banque du Japon a mis fin à sa politique de taux directeur négatif. En Chine, la réouverture de l'économie a permis un rebond de la consommation et de la croissance mais l'investissement a pâti du ralentissement de l'activité immobilière. Les tensions géopolitiques sont restées élevées. Dans cet environnement, les marchés actions ont enregistré de fortes hausses. Les taux d'intérêt ont alterné les phases de hausse et de baisse, évoluant au gré des anticipations de politique monétaire.

#### Economie

Aux Etats-Unis, la croissance du PIB a accéléré à +3,1% sur un an au T4 2023. Les créations d'emplois ont été solides à +243 000 en moyenne par mois. Le taux de chômage est resté bas à 3,8% en mars 2024. La croissance annuelle du salaire horaire a ralenti à +4,1% sur un an en mars 2024. Le glissement annuel des prix à la consommation a ralenti à +3,5% et +3,7% hors énergie et alimentation en mars 2024, mais avec des chiffres un peu plus forts début 2024.

La Fed a augmenté son taux directeur de +50 points de base, à 5,25%-5,50%, avec la séquence suivante : une hausse de +0,25% en mai 2023, une première pause en juin 2023 et une hausse de +0,25% en juillet 2023. En décembre 2023, Jerome Powell a acté la fin du cycle de hausse des taux et ouvert la voie à un assouplissement monétaire en 2024.

Dans la zone euro, la croissance du PIB a été quasi nulle à +0,1% sur un an au T4 2023. Cela masque des évolutions contrastées entre les pays. Le PIB a baissé de -0,2% en Allemagne tandis qu'il a augmenté de +0,6% en Italie, +0,7% en France et de +2,0% en Espagne. Les indices PMI se sont dégradés à l'été 2023 avant de se stabiliser à l'automne 2023 et de s'améliorer par la suite. Le taux de chômage est resté stable à 6,5% en février 2024. Le glissement annuel des prix à la consommation a ralenti à +2,4% et +2,9% hors énergie et alimentation en mars 2024.

La BCE a augmenté ses taux directeurs de +100 points de base, avec la séquence suivante : +0,25% en mai 2023, +0,25% en juin 2023, +0,25% en juillet 2023 et +0,25% en septembre 2023. Le taux de dépôt est passé de 3,00% à 4,00%. En septembre 2023, Christine Lagarde a indiqué que les taux directeurs avaient atteint des niveaux suffisamment restrictifs.

S'agissant des mesures non-conventionnelles, la BCE a annoncé, en juin 2023, mettre un terme aux réinvestissements effectués dans le cadre du programme APP. En décembre 2023, la BCE a annoncé une réduction de son portefeuille PEPP à partir de juillet 2024, au rythme de -7,5 Mds d'EUR par mois en moyenne au second semestre 2024. Les réinvestissements cesseront fin 2024.

En Chine, la croissance du PIB a accéléré à +5,2% sur un an au T4 2023. La levée complète des restrictions sanitaires, en décembre 2022, a permis un rebond de la consommation des ménages mais les difficultés du secteur de l'immobilier ont freiné l'investissement. Le taux de chômage urbain est resté stable à 5,3%. Le glissement annuel des prix à la consommation a ralenti à +0,1% sur un an en mars 2024.

La banque centrale chinoise a réduit son taux directeur de 25 points de base à 2,50%, et le taux des réserves obligatoires de -75 points de base, à 10,00%.

## **Marchés**

L'indice MSCI World All Country des marchés actions mondiaux en dollar a augmenté de +21,2% au cours des douze derniers mois. Le Topix en yen a augmenté de +38,2%, le S&P 500 en dollar de +27,9%, l'Euro Stoxx en euro de +13,8% et l'indice MSCI des actions émergentes en dollar de +5,3%.

Les attentes d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine et d'un assouplissement des politiques monétaires ont été des facteurs de soutien. Les marchés actions ont également bénéficié de la forte hausse des méga-capitalisations technologiques aux Etats-Unis, en lien avec l'engouement autour de l'intelligence artificielle. Les actions japonaises ont bénéficié des politiques mises en place pour améliorer la rentabilité des entreprises.

Les marchés obligataires ont alterné les phases de hausse et de baisse, les investisseurs basculant d'un scénario à l'autre en matière d'évolution des politiques monétaires.

A l'été 2023, la bonne résistance de la croissance américaine et le message plus restrictif de la Fed ont amené les investisseurs à anticiper des taux directeurs durablement plus élevés aux Etats-Unis, amenant une envolée des taux souverains.

Le mouvement s'est inversé à partir du mois de novembre 2023, lorsque les investisseurs ont interprété les communications des banques centrales et les publications macroéconomiques comme indiquant la fin du cycle de hausse des taux.

Les taux d'intérêt sont repartis à la hausse au premier trimestre 2024, l'amélioration des perspectives de croissance et les surprises à la hausse sur l'inflation conduisant à une nette réduction des attentes en matière d'assouplissement des politiques monétaires.

Le taux à 10 ans du Trésor américain a augmenté de +73 points de base à 4,20%, évoluant dans une fourchette comprise entre 3,31% et 4,99%, avec un point bas au printemps 2023 et un point haut à l'automne 2023. Le taux à 10 ans de l'Etat allemand s'est stabilisé à 2,30%, avec un point haut à 2,97% début octobre 2023 et un point bas à 1,89% fin décembre 2023.

Les spreads de crédit des émetteurs privés européens se sont resserrés, passant de 155 à 108 points de base sur le compartiment investment grade et de 474 à 358 points de base sur le compartiment high yield, d'après les indices ICE Bank of America.

L'euro s'est déprécié de 0,5% contre dollar, de 1,9% contre franc suisse et de 2,7% contre sterling. Il s'est apprécié de 13,9% contre yen. En moyenne, les devises émergentes se sont dépréciées de 8,5% contre dollar, d'après l'indice de JPMorgan.

L'indice S&P GSCI du prix des matières premières a augmenté de 1,5%. Le prix du baril de Brent est passé de 80 dollars à 87 dollars avec un point bas à 72 dollars en juin 2023 et un point haut à 97 dollars en septembre 2023.

## **POLITIQUE DE GESTION**

Sur l'ensemble de l'exercice, la SICAV Norden SRI enregistre une hausse de 8,98% quand son indice de référence, le MSCI Nordic Net Total Return exprimé en euros progresse de +18,79%, soit une sous-performance de 981 points de base.

Au 2ème trimestre 2023, la SICAV Norden SRI accuse un retard de 155 points de base sur son indice de référence (-2,89% vs. -1,34%). Le mois d'avril a été celui des doutes. Tandis que les taux se détendaient pendant la première dizaine, accompagnant ce qui semblait constituer les prémices d'un ralentissement économique américain, ils ont finalement remonté en fin de période à la suite de statistiques rassurantes sur le front de l'emploi. Les prix du pétrole, après un rebond de début de mois grâce à l'OPEP, retrouvent le chemin de la baisse et le baril de Brent termine le mois au plus bas, à 72 dollars, de même que le gaz européen qui tombe au plus bas de l'année à 35 euros/MWh, les deux mouvements traduisant sans doute que la reprise chinoise est moindre qu'attendue. Malgré un environnement incertain, les marchés actions européens terminent le mois en hausse.

Dans ce contexte, les marchés nordiques progressaient plus que la zone euro et la sicav sous-performait son indice. Elle souffrait notamment des contre-performances de Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège), Alk Abello (Traitements contre les allergies, Danemark) et Autoliv (Equipements automobile, Suède). Elle bénéficiait cependant des hausses de Atlas Copco (Industrie, Suède), Kongsberg Gruppen (Equipements et technologies pour la marine et la défense, Norvège) et Thule (Biens de consommation, Suède). Sur le mois, nous avons soldé notre position en Alfa Laval (Industrie, Suède). En mai, le marché a consolidé, après son plus haut d'avril. La poursuite de la baisse des prix de l'énergie, pétrole et gaz, est à la fois de bon augure pour les résultats des entreprises occidentales et potentiellement pour la vigueur de la consommation, mais elle est aussi le signe d'une probable faiblesse de l'économie chinoise. Les taux d'intérêt variaient peu sur la période. Dans ce contexte, les marchés nordiques baissaient plus que la zone euro et la sicav sous-performait son indice. Elle souffrait notamment des contre-performances de Valmet (Equipement industriel, Finlande), Afry (Services d'ingénierie, Suède) et Neste (Carburants renouvelables et raffinage pétrolier, Finlande). Elle bénéficiait cependant des hausses de Astra Zeneca (Pharmacie, Suède/UK), Gjensidige (Assurance dommage, Norvège) et Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège). Sur le mois, nous avons constitué une position en UPM (Produits forestiers, Finlande). En juin, le marché a oscillé entre crainte des résurgences inflationnistes et enthousiasme sur l'absence de récession. Finalement, c'est la hausse qui l'emporte et dans un environnement stable côté taux d'intérêt. Dans ce contexte et avec une couronne suédoise en nette baisse contre euro, les marchés nordiques progressaient sensiblement moins que la zone euro et la sicav surperformait son indice. Elle bénéficiait notamment des hausses de Kongsberg Gruppen (Equipements et technologies pour la marine et la défense, Norvège), Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège), Thule (Biens de consommation, Suède) et GN (Prothèses auditives et équipements audio, Danemark). Elle souffrait cependant des contreperformances de Valmet (Equipement industriel, Finlande), Gjensidige (Assurance dommage, Norvège) et Alk Abello (Traitements contre les allergies, Danemark). Nous n'avons pas réalisé de mouvements significatifs au cours du mois.

Au 3ème trimestre 2023, la SICAV Norden SRI recule de 1,32% contre une hausse de 1,88% pour le MSCI Nordic Net Total Return exprimé en euros. Le mois de juillet a été marqué par les nouvelles hausses de taux de la BCE et de la FED, de 25pb chacune. L'inflation sous-jacente hors logement se détend, cependant, aux Etats-Unis. Elle reste, en revanche, en progression de 5.5% en Europe. A noter également, la progression significative du Brent de près de 15% sur le mois. Mais c'est finalement le scénario d'un atterrissage en douceur de la croissance mondiale qui a été privilégié par les marchés actions européens qui terminent le mois en hausse. Dans ce contexte, les marchés nordiques progressaient sensiblement moins que la zone euro et la sicav surperformait son indice. Elle bénéficiait notamment des hausses de Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège), Autoliv (Equipements automobile, Suède) et Epiroc (Machines de construction et d'exploitation minière, Suède). Elle souffrait cependant des contreperformances de Kongsberg Gruppen (Equipements et technologies pour la marine et la défense, Norvège), Valmet (Equipement industriel, Finlande) et Afry (Services d'ingénierie, Suède). Sur le mois, nous avons constitué une position en Konecranes (Matériel de levage et manutention, Finlande). Par ailleurs, nous avons soldé nos positions en Wartsila (Industrie, Finlande) et Autostore (Solutions d'automatisation des entrepôts, Norvège). En août, partant de son point le plus haut de l'année 2023, le marché a entamé une décrue associée à une certaine rotation thématique, la technologie faisant en particulier l'objet de dégagements. Le dollar, qui avait fait un point bas contre euro en juillet, a légèrement remonté tandis que les taux d'intérêt américains se tendaient plus que les taux européens, compte tenu de la bonne tenue de l'économie américaine comparée à celle de l'Europe qui commence à fléchir. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en légère progression, aidés par la forte hausse de Novo Nordisk, la plus grande entreprise de la zone. La sicav sous-performait son indice, souffrant notamment des contre-performances de Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège) et GN (Prothèses auditives et équipements audio, Danemark), ainsi que de sa sous-p pondération en Novo Nordisk (Pharmacie, Danemark). Elle bénéficiait cependant des hausses de Alk Abello (Traitements contre les allergies, Danemark), Royal Unibrew (Boissons, Danemark) et Coloplast (Appareils médicaux, Danemark). Sur le mois, nous avons constitué deux nouvelles positions en Bakkafrøst (Elevage de saumon, Îles Féroé) et Vestas (Constructeur d'éoliennes, Danemark). En septembre, les marchés actions ont fini par plier sous l'effet combiné de la poursuite de la hausse des taux d'intérêt et de messages de plus en plus prudents des entreprises en partie liés à la situation en Chine. Les annonces fermes de la FED et de la BCE font passer le rendement du 10 ans américain de 4,1% à 4,6% et celui du Bund de 2,5% à 2,8%. Le dollar, quant à lui, poursuit sa remontée et passe de 1,08 à 1,05 contre euro. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en progression et surperformaient nettement la zone euro. La sicav sous-performait son indice, souffrant notamment des contre-performances de Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège), Royal Unibrew (Boissons, Danemark) et Valmet (Equipement industriel, Finlande). Elle bénéficiait cependant des hausses de Handelsbanken (Banque de détail, Suède), Tele2 (Opérateur télécom, Suède) et Telenor (Opérateur télécom, Norvège). Sur le mois, nous avons soldé notre position en Autoliv (Equipements automobile, Suède).

Au 4ème trimestre 2023, la SICAV Norden SRI ainsi que le MSCI Nordic dividendes nets réinvestis exprimé en euros progressent de manière équivalente, respectivement de 9,06% et de 9,63%. Les taux d'intérêt courts et longs ont continué de se tendre en octobre, des deux côtés de l'Atlantique, le rendement du 10 ans américain atteignant même son niveau le plus haut depuis 2007.



Combiné au commencement d'une saison de résultats en demi-teinte, les marchés nordiques accusaient le coup et terminaient le mois en baisse mais surperformaient malgré tout la zone euro. La SICAV sous-performait son indice, pénalisée par sa souspondération structurelle en Novo-Nordisk (Pharmacie, Danemark), ainsi que par les contre-performances de Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège) et Epiroc (Équipements miniers, Suède). Elle bénéficiait cependant des hausses de CHR Hansen (Bioscience, Danemark), Kone (Ascenseurs, Finlande) et Gjensidige (Assurance, Norvège). Nous n'avons pas réalisé de mouvements significatifs au cours du mois. En novembre, le ralentissement plus rapide que prévu de l'inflation aux États-Unis a entraîné un net recul des rendements obligataires, le T-Bond 10 ans reculant notamment de 60 points de base, à 4,33% et le bund de 36 points de base à 2,45% et une hausse conséquente des marchés actions de par le monde, avec, logiquement dans ce contexte, une rotation à nouveau favorable aux valeurs de croissance. Le dollar, quant à lui recule de 3%, ainsi que le baril qui reflue de 7%, ce qui contribue également au regain d'optimisme sur les actions. Dans ce cadre, les marchés nordiques progressaient moins que la zone euro et la SICAV surperformait son indice. Elle bénéficiait du rebond moins marqué de Novo Nordisk (Pharmacie, Danemark), mécaniquement sous-pondéré en portefeuille, ainsi que des fortes hausses de GN Store (Appareils auditifs et casques audios, Danemark) et Vestas (Éoliennes, Danemark). Elle souffrait cependant des contre-performances de Royal Unibrew (Brasseur, Danemark), Astrazeneca (Pharmacie, Royaume-Uni) et Kone (Ascenseurs, Finlande). Sur le mois, nous avons soldé notre position en Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège). Rassérénés par le discours très apaisant de la Réserve Fédérale américaine, qui laisse désormais entrevoir deux baisses de taux en 2024, les marchés actions ont nettement monté en décembre pour terminer tout proches de leur record historique, tandis que les rendements obligataires baissaient. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en progression et surperformaient nettement la zone euro. La SICAV surperformait son indice, bénéficiant du rebond moins marqué de Novo Nordisk (Pharmacie, Danemark), mécaniquement sous-pondéré en portefeuille, ainsi que des fortes hausses de Ericsson (Équipements de télécommunications, Suède) et Hexpol (Fabricant de matériaux polymères avancés, Suède). Elle souffrait cependant des contre-performances de Sampo (Assureur dommage, Finlande), Neste Oil (Biocarburants, Finlande) et Coloplast (Dispositifs médicaux, Danemark). Nous n'avons pas réalisé de mouvements significatifs au cours du mois.

Au dernier trimestre de l'exercice, la SICAV Norden SRI sous performe son indice de référence de 353 points de base (+4,27% vs. +7,80%). Tandis que l'année 2024 avait commencé de manière hésitante, après la forte hausse des marchés en novembre et décembre, c'est finalement la hausse qui l'a emporté, malgré la légère poussée des rendements obligataires. Le dollar se raffermi de 2% contre euro dans l'idée que la Fed serait moins accommodante que ce qui était espéré en fin d'année dernière. Mais c'est surtout une forte rotation sectorielle à la faveur des technologies et des valeurs de croissance qui soutient la hausse de l'Eurostoxx. Dans ce contexte et avec une évolution négative des devises, les marchés nordiques terminaient le mois en hausse mais sous-performaient la zone euro. La SICAV sous-performait son indice, pénalisée par sa sous-pondération mécanique en Novo-Nordisk (Pharmacie, Danemark), ainsi que par les contre-performances de Epiroc (Équipements miniers, Suède) et Gjensidige (Assurance, Norvège). Elle bénéficiait cependant des hausses de Kongsberg Gruppen (Équipements pour la marine, la défense et le secteur pétrolier offshore, Norvège), Bakkafrøst (Élevage de Saumon, Norvège) et ALK Abello (Médicaments spécialisés dans les allergies respiratoires, Danemark). Nous n'avons pas réalisé de mouvements significatifs au cours du mois. En février les marchés poursuivent leur accélération pour le 4ème mois consécutif, dans l'anticipation d'une croissance des salaires réels, de la fin du mouvement de déstockage et d'une politique monétaire plus accommodante. Le secteur de la technologie continue de profiter de la thématique IA mais le secteur automobile se distingue plus encore après la publication de niveaux de marges toujours élevés. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en hausse mais sous-performaient la zone euro. La SICAV sous-performait son indice, pénalisée par sa souspondération mécanique en Novo-Nordisk (Pharmacie, Danemark), ainsi que par les contre-performances de Neste Oil (Biocarburants, Finlande) et Valmet (Société industrielle, Finlande). Elle bénéficiait cependant des hausses de Konecranes (Grues et équipements de levage, Finlande), Sydbank (Banque, Danemark) et ALK Abello (Médicaments spécialisés dans les allergies respiratoires, Danemark). Sur le mois, nous avons constitué une position en Sandvik (Société industrielle, Suède). Au mois de mars, le marché poursuit sur sa lancée et termine de nouveau en hausse (SXXT +4,52%) pour le 5ème mois consécutif, et ce, malgré de fortes tensions géopolitiques, un certain attentisme des banques centrales et des indices PMI manufacturiers toujours mal orientés. Les secteurs value sont à l'honneur, finance, immobilier, énergie et ressources de base en tête. Une fois n'est pas coutume, la technologie figure en bas de classement. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en hausse mais sous-performaient la zone euro. La SICAV sousperformait son indice, pénalisée par sa sous-pondération mécanique en Novo-Nordisk (Pharmacie, Danemark), ainsi que par les contreperformances de Sampo (Assureur dommage, Finlande) et Kone (Ascenseurs, Finlande). Elle bénéficiait cependant des hausses de GN Store (Appareils auditifs et casques audios, Danemark), Thule (Biens de consommation, Suède) et Astrazeneca (Pharmacie, Royaume-Uni). Sur le mois, nous avons soldé notre position en Bakkafrøst (Élevage de saumon, Norvège).

## Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET "C	103 789 952,53	113 117 798,67
NOVO NORDISK AS	9 723 070,14	21 488 173,61
NOVO NORDISK A/S-B	11 731 363,49	18 670 982,29
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	16 868 960,54	4 606 642,47
DSV A/S	10 526 338,90	7 725 108,00
COLOPLAST B	7 059 146,34	10 703 994,74
BAKKAFROST	6 973 222,99	8 087 886,00
AUTOLIV SWED.DEPOSIT.RECEIPTS	2 974 845,95	12 023 253,22
ESSITY	8 022 117,19	6 700 388,90
NORDIC SEMICONDUCTOR ASA	2 710 141,73	9 531 529,18

### 3. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

#### TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (ESMA) EN EURO

##### a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

- **Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace : Néant.**

- o Prêts de titres :
- o Emprunt de titres :
- o Prises en pensions :
- o Mises en pensions :

- **Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : Néant.**

- o Change à terme :
- o Future :
- o Options :
- o Swap :

##### b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés(*)
Néant	Néant

(\*) Sauf les dérivés listés.

**c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie**

<b>Types d'instruments</b>	<b>Montant en devise du portefeuille</b>
<b>Techniques de gestion efficace</b> . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces (*) <b>Total</b>	<b>Néant</b>
<b>Instruments financiers dérivés</b> . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces <b>Total</b>	<b>Néant</b>

(\*) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

**d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace**

<b>Revenus et frais opérationnels</b>	<b>Montant en devise du portefeuille</b>
. Revenus (*) . Autres revenus <b>Total des revenus</b>	<b>Néant</b>
. Frais opérationnels directs . Frais opérationnels indirects . Autres frais <b>Total des frais</b>	<b>Néant</b>

(\*) Revenus perçus sur prêts et prises en pension.

## **TRANSPARENCE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA RÉUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - RÈGLEMENT SFTR - EN DEVISE DE COMPTABILITÉ DE L'OPC (EUR)**

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

### **PROCEDURE DE SELECTION ET D'ÉVALUATION DES INTERMÉDIAIRES ET CONTREPARTIES**

Les intermédiaires utilisés par la société de gestion sont sélectionnés sur la base de différents critères d'évaluation, parmi lesquels figurent la recherche, la qualité d'exécution et de dépouillement des ordres, l'offre de services. Le « Comité Broker » de la société de gestion valide toute mise à jour dans la liste des intermédiaires habilités. Chaque pôle de gestion (taux et actions) rend compte au minimum deux fois par an au Comité Broker de l'évaluation de la prestation de ces différents intermédiaires et de la répartition des volumes d'opérations traités.

L'information est consultable sur le site de la société de gestion : [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

### **FRAIS D'INTERMEDIATION**

L'information concernant les frais d'intermédiation est consultable sur le site internet : [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr).

### **EXERCICE DES DROITS DE VOTE**

Lazard Frères Gestion S.A.S. exerce les droits de vote attachés aux titres détenus dans les OPC dont elle assure la gestion selon le périmètre et les modalités précisées dans la charte qu'elle a établie concernant sa politique d'exercice des droits de vote. Ce document est consultable sur le site internet de la société de gestion : [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr).

## **COMMUNICATION DES CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE (ESG)**

Lazard Frères Gestion a la conviction forte que l'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion d'actifs est une assurance supplémentaire de la pérennité de la performance économique.

En effet, la performance à long terme des investissements ne se limite pas à la seule prise en compte de la stratégie financière, elle doit également considérer les interactions de l'entreprise avec son environnement social, économique et financier.

La prise en compte des critères ESG s'inscrit donc dans une démarche naturelle faisant partie de notre processus d'investissement.

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

✓ L'analyse financière de l'entreprise, extrêmement exigeante, couvre la qualité des actifs, la solidité financière, la prévisibilité des cashflows et leur réinvestissement par la société, la dynamique de la rentabilité économique, sa pérennité et la qualité du management.

✓ Cette pérennité est renforcée par la prise en compte de critères extra-financiers :

- Critères sociaux : par la valorisation du capital humain,
- Critères environnementaux : par la prévention de l'ensemble des risques environnementaux,
- Critère de gouvernance : par le respect de l'équilibre entre les structures managériales et actionnariales, afin de prévenir les conflits d'intérêts potentiels et assurer le respect des intérêts des actionnaires minoritaires.

L'intensité et les modalités de notre intégration des critères ESG peuvent naturellement varier suivant les classes d'actifs et les processus d'investissement, mais l'objectif commun est une meilleure appréhension des risques ESG susceptibles d'avoir un impact fort sur la valeur d'une entreprise ou d'un actif souverain.

L'information concernant les critères ESG est consultable sur le site internet : [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr).

## **REGLEMENT SFDR ET TAXONOMIE**

### **Article 8**

Au titre de l'article 50 du règlement délégué de niveau 2 SFDR, des informations sur la réalisation des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier faisant partie du présent rapport de gestion sont disponibles en annexe.

## UTILISATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS GERES PAR LA SOCIETE DE GESTION OU UNE SOCIETE LIEE

Le tableau des instruments financiers gérés par la société de gestion ou une société liée se trouve dans les annexes des comptes annuels de l'OPC.

## MÉTHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

L'OPC utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

## PEA

En application des dispositions de l'Article 91 quater L du Code Général des Impôts, Annexe 2, la SICAV est investie de manière permanente à 75% au moins en titres et droits mentionnés aux a, b et c du 1° du I de l'article L. 221-31 du Code monétaire et financier.

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 94,25%.

## PROCEDURE DE RECUPERATION DES RETENUES À LA SOURCE

Dans plusieurs pays de l'Union Européenne, les dividendes payés par les sociétés ne sont pas imposés de façon similaire si les dividendes sont versés à des entités domestiques ou étrangères. Ainsi, lorsque les dividendes sont versés à une entité étrangère, ces dernières subissent parfois une retenue à la source entraînant une divergence de traitement fiscal portant atteinte à la libre circulation des capitaux, et donc contraire au droit de l'Union Européenne. Plusieurs décisions de la Cour de justice de l'Union Européenne et du Conseil d'Etat ayant été prises en faveur des résidents étrangers, la société de gestion prévoit de procéder à des demandes de remboursement de la retenue à la source payée sur les dividendes perçus de sociétés étrangères pour les fonds domiciliés en France lorsque les perspectives de remboursement des retenues à la source peuvent être estimées comme favorables aux fonds concernés. S'agissant de procédures de réclamations auprès des autorités fiscales concernées, le résultat final ainsi que le délai de ces procédures sont aléatoires. Aucun remboursement n'a été perçu sur l'exercice clos le 28/03/2024.

## REMUNERATIONS

Les rémunérations fixes et variables versées au cours de l'exercice clos le 29 décembre 2023 par la société de gestion à son personnel identifié comme éligible à la réglementation UCITS et AIFM peuvent être obtenues sur demande par courrier, auprès du service juridique de Lazard Frères Gestion et figurent dans le rapport annuel de la société.

L'enveloppe globale des rémunérations variables est fixée par le Groupe Lazard au regard de différents critères en ce compris les performances financières du Groupe Lazard au titre de l'année écoulée, en tenant compte des résultats de Lazard Frères Gestion.

Le montant total des rémunérations variables ne doit pas entraver la capacité du Groupe Lazard et de Lazard Frères Gestion à renforcer leurs fonds propres en tant que de besoin. La Direction Générale décide du montant total des rémunérations réparties entre les rémunérations fixes et variables, dans le respect de la séparation absolue entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération.

Le montant total des rémunérations variables est déterminé en tenant compte de l'ensemble des risques financiers et extra financiers ainsi que des conflits d'intérêts.

Le montant de la rémunération variable est ensuite individualisé et déterminé en partie en fonction de la performance de chaque Personnel Identifié.

Annuellement, le « Comité de surveillance de la conformité de la politique de rémunération » de Lazard Frères Gestion, composé notamment de deux membres indépendants de la société de gestion, est chargé de donner un avis sur la bonne application de la politique de rémunération et sur sa conformité à la réglementation applicable.

### Population au 31/12/2023 : CDD et CDI de LFG, LFG Luxembourg et LFG Belgique (donc hors stagiaires, apprentis et hors LFG Courtage)

Effectif au 31-12-2023 LFG - LFG Belgique - LFG Luxembourg	Rémunérations fixes annuelles 2023 en €	Rémunération variable au titre de 2023 (cash payé en 2024 et différé attribué en 2024) en €
215	22 350 834	30 080 401

### "Personnel identifié"

<b>Catégorie</b>	<b>Nombre de salariés</b>	<b>Rémunérations fixes et variables agrégées 2023 (salaires annuels et bonus cash et différés)</b>
Senior Management	3	5 094 000
Autres	60	29 390 304
<b>Total</b>	<b>63</b>	<b>34 484 304</b>

**NB : les montants sont des montants non chargés**

### **AUTRES INFORMATIONS**

Le prospectus complet de l'OPC et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de :

LAZARD FRERES GESTION SAS  
25, rue de Courcelles – 75008 PARIS

[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

## 4. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES





**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 28 mars 2024**

**NORDEN SRI**  
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE SOCIETE D'INVESTISSEMENT A CAPITAL VARIABLE  
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion  
LAZARD FRERES GESTION SAS  
25, rue Courcelles  
75008 PARIS

Aux actionnaires,

**Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de société d'investissement à capital variable NORDEN SRI relatifs à l'exercice clos le 28 mars 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'OPCVM constitué sous forme de société d'investissement à capital variable à la fin de cet exercice.

**Fondement de l'opinion**

***Référentiel d'audit***

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « *Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels* » du présent rapport.

***Indépendance***

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 31/03/2023 à la date d'émission de notre rapport.

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

### **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

### **Vérifications spécifiques**

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

### ***Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires***

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

### ***Informations relatives au gouvernement d'entreprise***

Nous attestons de l'existence, dans la section du rapport de gestion consacrée au gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L. 225-37-4 du code de commerce.

## **Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels**

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la direction.

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

### ***Objectif et démarche d'audit***

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

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de la SICAV.

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

*Document authentifié par signature électronique*  
Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Raphaëlle Alezra-Cabessa

2024.05.17 11:50:29 +0200





**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES  
Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos  
le 28 mars 2024**

**NORDEN SRI**  
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE SOCIETE D'INVESTISSEMENT A CAPITAL VARIABLE  
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion  
LAZARD FRERES GESTION SAS  
25, rue Courcelles  
75008 PARIS

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la SICAV dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

**CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE  
GENERALE**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L225-38 du code de commerce.

**CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention déjà approuvée par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

*Document authentifié par signature électronique*

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Raphaëlle Alezra-Cabessa

2024.05.17 11:50:17 +0200

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

## 5. COMPTES DE L'EXERCICE

**BILAN AU 28/03/2024 en EUR**

**ACTIF**

	28/03/2024	31/03/2023
<b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>		
<b>DÉPÔTS</b>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>352 729 604,57</b>	<b>434 204 088,10</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>329 546 384,15</b>	<b>401 417 723,35</b>
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	329 546 384,15	401 417 723,35
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé		
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé		
<b>Titres de créances</b>		
Négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé		
Titres de créances négo­cia­bles		
Autres titres de créances		
Non négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé		
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>23 183 220,42</b>	<b>32 786 364,75</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	23 183 220,42	32 786 364,75
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>		
Opérations sur un marché régle­menté ou assimilé		
Autres opérations		
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>CRÉANCES</b>	<b>4 654 552,29</b>	<b>1 650 186,83</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	4 654 552,29	1 650 186,83
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>293 958,48</b>	<b>394 693,98</b>
Liquidités	293 958,48	394 693,98
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>357 678 115,34</b>	<b>436 248 968,91</b>

## PASSIF

	28/03/2024	31/03/2023
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	340 459 581,32	433 186 343,43
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	10 254 407,19	-2 938 585,97
Résultat de l'exercice (a,b)	6 161 766,55	5 048 510,85
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>356 875 755,06</b>	<b>435 296 268,31</b>
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>DETTES</b>	<b>802 360,28</b>	<b>952 700,60</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	802 360,28	952 700,60
<b>COMPTES FINANCIERS</b>		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>357 678 115,34</b>	<b>436 248 968,91</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

**HORS-BILAN AU 28/03/2024 en EUR**

	<b>28/03/2024</b>	<b>31/03/2023</b>
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		



**COMPTE DE RESULTAT AU 28/03/2024 en EUR**

	28/03/2024	31/03/2023
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées	14 138 870,79	14 628 426,50
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
<b>TOTAL (1)</b>	<b>14 138 870,79</b>	<b>14 628 426,50</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières		1 385,73
Autres charges financières		
<b>TOTAL (2)</b>		<b>1 385,73</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>14 138 870,79</b>	<b>14 627 040,77</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	7 184 404,17	8 878 930,48
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>6 954 466,62</b>	<b>5 748 110,29</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-792 700,07	-699 599,44
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
<b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>6 161 766,55</b>	<b>5 048 510,85</b>

## I. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

### Règles d'évaluation des actifs

#### I.1. Les instruments financiers et valeurs négociées sur un marché réglementé sont évalués à leur prix de marché.

Les règles de valorisation peuvent être spécifiques pour les OPC datés. Pendant la période de souscription l'OPC sera valorisé au prix d'achat (Ask) et à compter de la fermeture de l'OPC au prix de vente (Bid).

#### Valeurs mobilières :

- **Les instruments de type « actions et assimilés »** sont valorisés sur la base du dernier cours connu sur leur marché principal.

Le cas échéant, les cours sont convertis en euros suivant le cours des devises à Paris au jour de l'évaluation (source WM Closing).

- **Les instruments financiers de taux**

Les instruments de taux sont pour l'essentiel valorisés en mark-to-market, sur la base soit de prix issus de Bloomberg (BGN)® à partir de moyennes contribuées, soit de contributeurs en direct.

Il peut exister un écart entre les valeurs retenues au bilan, évaluées comme indiqué ci-dessus, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée.

- **Type « obligations et assimilés »** sont valorisés sur la base d'une moyenne de prix recueillis auprès de plusieurs contributeurs en fin de journée.

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé, sont évalués à leur valeur probable de négociation dont la responsabilité est assurée par l'Assemblée Générale. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

Toutefois, les instruments suivants sont évalués selon les méthodes spécifiques suivantes :

- **Type « titres de créance négociables » :**

Les titres de créances négociables (TCN) sont valorisés en mark-to-market, sur la base soit de prix issus de Bloomberg (BVAL et/ou BGN)® à partir de moyennes contribuées, soit de contributeurs en direct.

Il peut exister un écart entre les valeurs retenues au bilan, évaluées comme indiqué ci-dessus, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée.

La valorisation des instruments du marché monétaire respecte les dispositions du règlement (UE) 2017/1131 du 14 juin 2017. En conséquence, l'OPC n'a pas recours à la méthode du coût amorti.

- **OPC :**

Les parts ou actions d'OPC sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue.

Les parts ou actions d'OPC dont la valeur liquidative est publiée mensuellement peuvent être évaluées sur la base de valeurs liquidatives intermédiaires calculées sur des cours estimés.

- **Acquisitions / Cessions temporaires de titres**

Les titres pris en pension sont évalués à partir du prix de contrat, par l'application d'une méthode actuarielle utilisant un taux de référence (€STR, taux interbanques à 1 ou 2 semaines, Euribor 1 à 12 mois) correspondant à la durée du contrat.

Les titres donnés en pension continuent d'être valorisés à leur prix de marché. La dette représentative des titres donnés en pension est calculée selon la même méthode que celle utilisée pour les titres pris en pension.

- **Opérations à terme fermes et conditionnelles**

Les contrats à terme et les options sont évalués sur la base d'un cours de séance dont l'heure de prise en compte est calée sur celle utilisée pour évaluer les instruments sous-jacents.

Les positions prises sur les marchés à terme fermes ou conditionnels et du gré à gré sont valorisées à leur prix de marché ou à leur équivalent sous-jacent.

### **1.2. Les instruments financiers et valeurs non négociés sur un marché réglementé**

Les produits négociés sur un marché non réglementé sont valorisés en Market to Market (à leur valeur de marché) via les modèles classiques de valorisation.

### **1.3. Méthodes d'évaluation des engagements hors-bilan**

Les opérations de hors-bilan sont évaluées à la valeur d'engagement.

La valeur d'engagement pour les contrats à terme fermes est égale au cours (en devise de l'OPC) multiplié par le nombre de contrats multiplié par le nominal.

La valeur d'engagement pour les opérations conditionnelles est égale au cours du titre sous-jacent (en devise de l'OPC) multiplié par le nombre de contrats multiplié par le delta multiplié par le nominal du sous-jacent.

La valeur d'engagement pour les contrats d'échange est égale au montant nominal du contrat (en devise de l'OPC).

## **MÉTHODES DE COMPTABILISATION**

L'OPC s'est conformé aux règles comptables prescrites par la réglementation en vigueur, et notamment au plan comptable des OPC. Les comptes sont présentés selon les dispositions réglementaires relatives à l'établissement et à la publication des comptes des organismes de placement collectif.

- **Des revenus des valeurs à revenu fixe**

La comptabilisation des revenus de valeurs à revenu fixe est effectuée suivant la méthode des intérêts encaissés

### **Frais de gestion**

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation.

Le taux de frais de gestion annuel est appliqué à l'actif brut (égal à l'actif net avant déduction des frais de gestion du jour) selon la formule ci-après :

$$\begin{aligned} & \text{Actif brut} \\ & \times \text{taux de frais de fonctionnement et de gestion} \\ & \times \frac{\text{nb jours entre la VL calculée et la VL précédente}}{365 \text{ (ou 366 les années bissextiles)}} \end{aligned}$$

Ces montants sont alors enregistrés au compte de résultat de l'OPC et versés intégralement à la société de gestion.

La société de gestion effectue le paiement des frais de fonctionnement de l'OPC et notamment :

- . de la gestion financière ;
- . de la gestion administrative et comptable ;
- . de la prestation du dépositaire ;
- des autres frais de fonctionnement :
- . honoraires des commissaires aux comptes ;
- . publications légales (Balo, Petites Affiches, etc...) le cas échéant.

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

Les frais se décomposent de la manière suivante, selon les modalités prévues au règlement :

<b>Frais facturés à l'OPC</b>	<b>Assiette</b>	<b>Action</b>	<b>Taux Barème (TTC maximum)</b>	
Frais de gestion financière	Actif net	FR0000299356	1,980%	
Frais de fonctionnement et autres services	Actif net	Appliqués à l'action	0,020%	
Frais indirects (commissions et frais de gestion)	N.A	Appliqués à l'action	Néant	
Commissions de mouvement (de 0 à 100% perçues par la société de gestion et de 0 à 100% perçues par le dépositaire)	Prélèvement maximum sur chaque transaction	Appliquées à l'action	Actions, change	De 0 € à 0,20 %
			Instruments sur marchés à terme et autres opérations	De 0 à 450 € par lot/contrat
Commission de surperformance	Actif net	FR0000299356	Néant	

Seules les contributions dues pour la gestion de l'OPC en application du d) du 4° du II de l'article L. 621-5-3 du code monétaire et financier et les éventuels coûts juridiques exceptionnels liés au recouvrement des créances sont hors champ des blocs de frais évoqués dans le tableau ci-dessus.

Le mode de calcul du montant des rétrocessions est défini dans les conventions de commercialisation.

- Si le montant calculé est significatif, une provision est alors constituée au compte 61719.

- Le montant définitif est comptabilisé au moment du règlement des factures après reprise des éventuelles provisions.

### **Affectation des sommes distribuables**

#### **Définition des sommes distribuables**

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### **Le résultat :**

Le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde de régularisation des revenus.

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, rémunération ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille de l'OPC majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts.

#### **Les Plus et Moins-values :**

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

#### **Modalités d'affectation des sommes distribuables :**

<b>Action(s)</b>	<b>Affectation du résultat net</b>	<b>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</b>
Action NORDEN SRI	Capitalisation	Capitalisation

## 2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 28/03/2024 en EUR

	28/03/2024	31/03/2023
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>435 296 268,31</b>	<b>544 340 018,23</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	17 942 802,45	24 654 633,13
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-127 104 052,50	-111 215 572,59
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	43 219 257,58	34 809 474,22
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-17 790 821,65	-28 560 550,77
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions	-1 701 079,40	-2 774 111,00
Différences de change	-5 271 585,62	-25 557 626,52
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	5 330 499,27	-6 148 106,68
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	35 215 442,74	29 884 943,47
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-29 884 943,47	-36 033 050,15
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
<i>Différence d'estimation exercice N</i>		
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	6 954 466,62	5 748 110,29
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
<b>ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>356 875 755,06</b>	<b>435 296 268,31</b>

### 3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

#### 3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
<b>OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
<b>TITRES DE CRÉANCES</b>		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES		
<b>PASSIF</b>		
<b>OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
<b>HORS-BILAN</b>		
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS		

#### 3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							293 958,48	0,08
<b>PASSIF</b>								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

### 3.3. VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(\*)

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>ACTIF</b>										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	293 958,48	0,08								
<b>PASSIF</b>										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
<b>HORS-BILAN</b>										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

(\*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

### 3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1 SEK		Devise 2 DKK		Devise 3 NOK		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	115 376 307,58	32,33	104 793 558,66	29,36	33 179 587,76	9,30	9 991 695,42	2,80
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	2 006 624,52	0,56			301 505,89	0,08		
Comptes financiers								
<b>PASSIF</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes								
Comptes financiers								
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

### 3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	28/03/2024
<b>CRÉANCES</b>		
	Ventes à règlement différé	1 816 241,49
	Souscriptions à recevoir	10 341,33
	Rétrocession de frais de gestion	87 267,06
	Coupons et dividendes en espèces	2 740 702,41
<b>TOTAL DES CRÉANCES</b>		<b>4 654 552,29</b>
<b>DETTES</b>		
	Rachats à payer	235 102,60
	Frais de gestion fixe	567 257,68
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>802 360,28</b>
<b>TOTAL DETTES ET CRÉANCES</b>		<b>3 852 192,01</b>



### 3.6. CAPITAUX PROPRES

#### 3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En action	En montant
Actions souscrites durant l'exercice	76 786,795	17 942 802,45
Actions rachetées durant l'exercice	-530 423,014	-127 104 052,50
Solde net des souscriptions/rachats	-453 636,219	-109 161 250,05
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	1 377 948,093	

#### 3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

### 3.7. FRAIS DE GESTION

	28/03/2024
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	7 527 530,67
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Rétrocessions des frais de gestion	343 126,50

### 3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

#### 3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

#### 3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

### 3.9. AUTRES INFORMATIONS

#### 3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	28/03/2024
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

#### 3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	28/03/2024
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

#### 3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	28/03/2024
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			23 183 220,42
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET "C	795 534,42
	FR0013344892	NORDEN FAMILY IC	3 639 336,00
	FR0011474980	NORDEN SMALL IC	18 748 350,00
Instruments financiers à terme			
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>23 183 220,42</b>

### 3.10. TABLEAU D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	28/03/2024	31/03/2023
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	6 161 766,55	5 048 510,85
Acomptes versés sur résultat de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>6 161 766,55</b>	<b>5 048 510,85</b>

	28/03/2024	31/03/2023
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	6 161 766,55	5 048 510,85
<b>Total</b>	<b>6 161 766,55</b>	<b>5 048 510,85</b>

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	28/03/2024	31/03/2023
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	10 254 407,19	-2 938 585,97
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>10 254 407,19</b>	<b>-2 938 585,97</b>

	28/03/2024	31/03/2023
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	10 254 407,19	-2 938 585,97
<b>Total</b>	<b>10 254 407,19</b>	<b>-2 938 585,97</b>

**3.11. TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTITE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022	31/03/2023	28/03/2024
Actif net en EUR	434 782 354,31	614 403 786,13	544 340 018,23	435 296 268,31	356 875 755,06
Nombre de titres	2 659 201,165	2 496 205,305	2 207 705,427	1 831 584,312	1 377 948,093
Valeur liquidative unitaire	163,50	246,13	246,56	237,66	258,99
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-10,69	15,60	24,45	-1,60	7,44
Capitalisation unitaire sur résultat	2,74	0,43	2,15	2,75	4,47

### 3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>DANEMARK</b>				
ALK-ABELLO A/S	DKK	305 000	5 074 473,79	1,42
COLOPLAST B	DKK	85 500	10 687 786,57	2,99
DSV A/S	DKK	74 000	11 131 250,84	3,12
GN GREAT NORDIC	DKK	230 000	5 630 513,47	1,58
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	263 500	31 133 201,50	8,72
NOVOZYMES B	DKK	165 520	8 991 648,21	2,52
PANDORA A/S	DKK	24 000	3 586 003,49	1,00
ROYAL UNIBREW AS	DKK	150 000	9 184 207,00	2,58
SYDBANK	DKK	94 000	4 496 474,06	1,26
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DKK	575 000	14 877 999,73	4,17
<b>TOTAL DANEMARK</b>			<b>104 793 558,66</b>	<b>29,36</b>
<b>FINLANDE</b>				
ELISA COMMUNICATION OXJ - A	EUR	80 000	3 308 000,00	0,93
KESKO OYJ B	EUR	386 000	6 683 590,00	1,87
KONECRANES SHS	EUR	120 000	5 773 200,00	1,62
KONE OY B NEW	EUR	345 000	14 883 300,00	4,17
NESTE OYJ	EUR	230 000	5 773 000,00	1,62
SAMPO PLC	EUR	274 382	10 842 204,73	3,04
UPM-KYMMENE OY	EUR	217 000	6 698 790,00	1,87
VALMET OYJ	EUR	320 000	7 804 800,00	2,19
WAERTSILAE CORPORATION	EUR	315 000	4 438 350,00	1,24
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>66 205 234,73</b>	<b>18,55</b>
<b>NORVEGE</b>				
DNB BANK ASA	NOK	513 800	9 432 712,84	2,65
EQUINOR ASA	NOK	240 000	5 866 598,39	1,64
GJENSID FORSIKR	NOK	538 300	7 222 358,21	2,03
KONGSBERG GRUPPEN	NOK	78 000	4 989 630,01	1,40
TELENOR	NOK	550 000	5 668 288,31	1,58
<b>TOTAL NORVEGE</b>			<b>33 179 587,76</b>	<b>9,30</b>
<b>ROYAUME-UNI</b>				
ASTRAZENECA PLC	GBP	80 000	9 991 695,42	2,80
<b>TOTAL ROYAUME-UNI</b>			<b>9 991 695,42</b>	<b>2,80</b>
<b>SUEDE</b>				
AFRY AB	SEK	360 000	5 330 793,21	1,49
ATLAS COPCO AB	SEK	1 350 000	18 488 266,37	5,18
EPIROC AB-B	SEK	880 000	13 815 725,67	3,87
ERICSSON(LM) B	SEK	950 000	4 741 773,47	1,32
ESSITY	SEK	320 000	7 043 990,30	1,98
HEXPOL AB	SEK	675 000	7 633 789,40	2,14
HUSQVARNA AB CL B	SEK	475 000	3 769 397,30	1,06
SANDVIK AB	SEK	300 000	6 175 095,25	1,73
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN	SEK	770 000	9 665 006,93	2,71
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	SEK	810 000	7 592 873,22	2,13
SWEDBANK AB	SEK	600 000	11 030 481,47	3,09

### 3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TELE2 AB	SEK	460 000	3 501 385,52	0,98
THULE GROUP AB	SEK	243 000	6 790 448,56	1,90
VOLVO AB-B-	SEK	390 000	9 797 280,91	2,75
<b>TOTAL SUEDE</b>			<b>1 15 376 307,58</b>	<b>32,33</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>			<b>329 546 384,15</b>	<b>92,34</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>329 546 384,15</b>	<b>92,34</b>
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>FRANCE</b>				
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET "C	EUR	386	795 534,42	0,22
NORDEN FAMILY IC	EUR	27 600	3 639 336,00	1,02
NORDEN SMALL IC	EUR	91 500	18 748 350,00	5,26
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>23 183 220,42</b>	<b>6,50</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>23 183 220,42</b>	<b>6,50</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>23 183 220,42</b>	<b>6,50</b>
<b>Créances</b>			<b>4 654 552,29</b>	<b>1,30</b>
<b>Dettes</b>			<b>-802 360,28</b>	<b>-0,22</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>293 958,48</b>	<b>0,08</b>
<b>Actif net</b>			<b>356 875 755,06</b>	<b>100,00</b>

<b>Action NORDEN SRI</b>	<b>EUR</b>	<b>1 377 948,093</b>	<b>258,99</b>
--------------------------	------------	----------------------	---------------

## TEXTE DES RESOLUTIONS

### NORDEN SRI

Société d'investissement à capital variable  
Siège social : 10, avenue Percier – 75008 Paris  
399 380 997 RCS PARIS

### RESOLUTION D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

EXERCICE CLOS LE 28 MARS 2024

#### Deuxième résolution

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice qui s'élèvent à :

<b>6 161 766,55 €</b>	Somme distribuable afférente au résultat
<b>10 254 407,19 €</b>	Somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide de leur affectation comme suit :

**1) Somme distribuable afférente au résultat**

<b>6 161 766,55 €</b>	Capitalisation
-----------------------	----------------

**2) Somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes**

<b>10 254 407,19 €</b>	Capitalisation.
------------------------	-----------------

Aucun dividende ne sera donc mis en paiement au titre de cet exercice.

**Rappel** : les sommes distribuables des cinq derniers exercices ont été capitalisées.

## 6. ANNEXE(S)



# DOCUMENT D'INFORMATIONS CLÉS

## Norden SRI

**LAZARD**  
FRÈRES GESTION

### OBJECTIF

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

### PRODUIT

<b>Nom du produit :</b>	Norden SRI
<b>Code ISIN :</b>	FR0000299356
<b>Initiateur du PRIIPS :</b>	LAZARD FRERES GESTION SAS
<b>Site Web :</b>	www.lazardfreresgestion.fr
<b>Contact :</b>	Appelez le +33 (0)1 44 13 01 79 pour de plus amples informations
<b>Autorité compétente :</b>	L'Autorité des marchés financiers (AMF) est chargée du contrôle de LAZARD FRERES GESTION SAS en ce qui concerne ce document d'informations clés.
<b>Pays d'autorisation et agrément :</b>	LAZARD FRERES GESTION SAS est agréée en France sous le n°GP-04000068 et réglementée par l'AMF
<b>Date de production du document d'informations clés :</b>	22/11/2023

### EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ?

**Type :** Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV)

**Durée :** La durée de l'OPC est de 99 ans à compter du 02/01/1995 sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de la prorogation prévue au sein des Statuts.

#### Objectifs :

L'objectif de gestion vise à obtenir, en appliquant une gestion de type Investissement Socialement Responsable (ISR), sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence simple suivant : MSCI Nordic Countries. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

La stratégie mise en œuvre repose sur la construction d'un portefeuille ISR concentré sur environ 35 à 60 titres d'entreprises nordiques sans contraintes sectorielles. Ces valeurs sont sélectionnées par :

- (1) une approche best-in-universe qui consiste à privilégier les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier indépendamment de leur secteur d'activité ;
- (2) l'identification des entreprises présentant le meilleur profil de performance économique ;
- (3) la validation de cette performance à travers un diagnostic financier et stratégique ;
- (4) la sélection des titres de ces entreprises en fonction de la sous-évaluation de cette performance par le marché à un instant donné.

L'OPC promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 dit « Règlement SFDR ».

La Sicav est gérée conformément aux principes du label ISR définis par le Ministère de l'Economie et des Finances français. La prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) influence l'analyse des sociétés en portefeuille, la sélection des titres et leur pondération.

L'analyse ESG repose sur un modèle propriétaire partagé par les équipes en charge de la gestion financière sous la forme d'une grille ESG interne. A partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG, des rapports annuels et des rapports sur la responsabilité sociétale (RSE) de chaque entreprise et des échanges directs avec celles-ci, les analystes responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne fondée sur une approche à la fois quantitative et qualitative. Les notations ESG sont intégrées aux modèles de valorisation par l'intermédiaire du Bêta utilisé pour définir le coût moyen pondéré du capital (WACC). Les analystes-gestionnaires s'assurent du maintien d'un taux d'exclusion supérieur ou égal à 20% des valeurs les moins bien notées de l'univers d'investissement de l'OPC (sociétés nordiques cotées dont la capitalisation est supérieure à 250 M€). Par souci d'intégrité et d'objectivité, les notes utilisées pour calculer ce taux d'exclusion nous sont fournies par notre partenaire ESG. Si une société en portefeuille venait à faire partie des 20% des valeurs les moins bien notées, elle serait sortie du portefeuille dans un délai de 3 mois.

Le portefeuille est investi et/ou exposé en permanence à hauteur de 75% minimum de son actif net en actions et accessoirement en obligations émises par des sociétés de toutes tailles de capitalisations cotées et/ou domiciliées dans l'un des quatre pays nordiques (Suède, Norvège, Danemark, Finlande). La Sicav peut investir son actif à hauteur de 10% maximum de l'actif net dans des OPCVM monétaires, de droit français, et/ou dans des OPCVM ou FIA de droit français ou étranger respectant les quatre critères de l'article R214.13 du Comofi et/ou dans des titres de créances négociables français ou étrangers. L'investissement est uniquement réalisé dans des OPC qui n'investissent pas eux-mêmes plus de 10% de leur actif dans d'autres OPC. Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion. Dans la limite d'une fois son actif net, la Sicav peut également utiliser des futures sur actions et indices actions, de change, des options sur actions et indices actions, des swaps d'actions et de change, et du change à terme sur des marchés réglementés, organisés, et/ou de gré à gré pour couvrir le portefeuille au risque action et au risque de change.

Cet OPC est éligible au PEA. Des informations complémentaires relatives à la stratégie d'investissement se trouvent dans la partie prospectus de l'OPC.

Affectation des sommes distribuables :

- Affectation du résultat net : Capitalisation
- Affectation des plus-values nettes réalisées : Capitalisation

Faculté de rachat : Les ordres sont exécutés conformément au tableau ci-dessous

J ouvré	Jour d'établissement de la VL (J)	J+1 ouvré	J+2 ouvrés
Réception quotidienne des ordres et centralisation quotidienne avant 11h00 (heure de Paris) des ordres de souscription et de rachat	Exécution de l'ordre au plus tard en J	Publication de la valeur liquidative	Règlement des rachats

**Investisseurs de détail visés :** Ce produit peut convenir à des investisseurs de détail disposant d'un niveau de connaissance limité des marchés et produits financiers qui recherchent une exposition actions internationales et qui acceptent le risque de perte d'une partie du capital investi.

L'OPC ne peut pas être proposé ou vendu aux Etats-Unis. Pour plus d'informations, veuillez vous référer à la rubrique du prospectus « 11. Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type ».

**Recommandation : Cet OPC pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports dans un délai de 5 ans.**

**Nom du dépositaire :** LAZARD FRERES BANQUE

**Lieux et modalités d'obtention d'informations sur l'OPC :**

L'ensemble des autres informations pratiques sur ce produit, notamment le tout dernier prix des parts, le prospectus, les derniers documents annuels et périodiques, la composition de l'actif et les normes de LAZARD FRERES GESTION SAS en matière d'exercice des droits de vote, ainsi que le rapport sur l'exercice des droits de vote, sont adressés dans un délai de huit jours ouvrés sur simple demande écrite auprès de LAZARD FRERES GESTION SAS, 25, rue de Courcelles 75008 Paris France.

**QUELS SONT LES RISQUES ET QU'EST-CE QUE CELA POURRAIT ME RAPPORTER ?**

**Indicateur de risque :**



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit 5 ans. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant la fin de la période de détention recommandée, et vous pourriez obtenir moins en retour.

Autres facteurs de risques importants non pris en compte dans l'indicateur :

Période de détention recommandée : **5 ans**

- Risque lié aux dérivés

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe de risque moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est possible que la capacité de LAZARD FRERES GESTION SAS à vous payer en soit affectée. Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

**Scénarios de performance :**

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts du produit lui-même, mais pas nécessairement tous les frais dus à votre conseiller ou distributeur. Ces chiffres ne tiennent pas compte de votre situation fiscale personnelle, qui peut également influencer sur les montants que vous recevrez.

Ce que vous obtiendrez de ce produit dépend des performances futures du marché. L'évolution future du marché est aléatoire et ne peut être prédite avec précision.

Les scénarios défavorable, intermédiaire et favorable présentés représentent des exemples utilisant les meilleure et pires performances, ainsi que la performance moyenne du produit au cours des 10 dernières années. Les marchés pourraient évoluer très différemment à l'avenir.

Période de détention recommandée : 5 ans Exemple d'investissement : 10 000 €		Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 5 ans
<b>Scénarios</b>			
<b>Minimum</b>	Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.		
<b>Tensions</b>	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	2 240 €	3 260 €
	<b>Rendement annuel moyen</b>	-77,6%	-20,1%
<b>Défavorable</b>	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	7 500 €	7 500 €
	<b>Rendement annuel moyen</b>	-25,0%	-5,6%
<b>Intermédiaire</b>	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	10 180 €	11 670 €
	<b>Rendement annuel moyen</b>	1,8%	3,1%
<b>Favorable</b>	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	14 450 €	14 540 €
	<b>Rendement annuel moyen</b>	44,5%	7,8%

Le scénario de tensions montre ce que vous pourriez obtenir dans des situations de marché extrêmes.

**Scénario défavorable :** Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 30/09/2021 - 30/09/2022

**Scénario intermédiaire :** Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 28/02/2021 - 28/02/2022

**Scénario favorable :** Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/03/2020 - 31/03/2021

**QUE SE PASSE-T-IL SI LAZARD FRERES GESTION SAS N'EST PAS EN MESURE D'EFFECTUER LES VERSEMENTS ?**

Le produit est une copropriété d'instruments financiers et de dépôts distincte de la société de gestion de portefeuille. En cas de défaillance de cette dernière, les actifs du produit conservés par le dépositaire ne seront pas affectés. En cas de défaillance du dépositaire, le risque de perte financière du produit est atténué en raison de la ségrégation légale des actifs du dépositaire de ceux du produit.

**QUE VA ME COÛTER CET INVESTISSEMENT ?**

Il se peut que la personne qui vous vend ce produit ou qui vous fournit des conseils à son sujet vous demande de payer des coûts supplémentaires. Si c'est le cas, cette personne vous informera au sujet de ces coûts et vous montrera l'incidence de ces coûts sur votre investissement.

**Coûts au fil du temps :**

Les tableaux présentent les montants prélevés sur votre investissement afin de couvrir les différents types de coûts. Ces montants dépendent du montant que vous investissez, du temps pendant lequel vous détenez le produit et du rendement du produit. Les montants indiqués ici sont des illustrations basées sur un exemple de montant d'investissement et différentes périodes d'investissement possibles.

Nous avons supposé : - qu'au cours de la première année vous récupérez le montant que vous avez investi (rendement annuel de

0,0%) - que pour les autres périodes de détention, le produit évolue de la manière indiquée dans le scénario intermédiaire - que 10 000 EUR sont investis

	Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 5 ans
Coûts totaux	676 €	2 174 €
Incidence des coûts annuels (*)	6,9%	3,8% chaque année

(\*) Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 6,9% avant déduction des coûts et de 3,1% après cette déduction.

#### Composition des coûts :

Coûts ponctuels à l'entrée ou la sortie		Si vous sortez après 1 an
Coûts d'entrée	4,00% du montant investi. Il s'agit du montant maximal que vous pourriez être amenés à payer. La personne qui vous vend le produit vous informera des frais réels.	Jusqu'à 400 €
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de coûts de sortie.	0 €
Coûts récurrents supportés chaque année		
Frais de gestion et autres coûts administratifs et d'exploitation	2,04% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.	195 €
Coûts de transaction	0,83% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	80 €
Coûts accessoires supportés dans des conditions spécifiques		
Commissions liées aux résultats	Aucune commission liée aux résultats n'existe pour ce produit.	0 €

### COMBIEN DE TEMPS DOIS-JE LE CONSERVER ET PUIS-JE RETIRER DE L'ARGENT DE FAÇON ANTICIPÉE ?

#### Période de détention recommandée : 5 ans

Ce produit ne dispose pas d'une période de détention minimale requise. La période de détention recommandée (5 ans) a été calculée pour être cohérente avec l'objectif de gestion du produit.

Vous pouvez retirer votre investissement avant la fin de la période de détention recommandée, sans frais ou pénalités selon les conditions énoncées dans la section « Faculté de rachat ». Le profil de risque du produit peut être très différent si vous optez pour une sortie avant la fin de la période de détention recommandée.

### COMMENT PUIS-JE FORMULER UNE RÉCLAMATION ?

Toute réclamation concernant ce produit peut être adressée au Service Juridique de LAZARD FRERES GESTION SAS :  
 Par courrier : LAZARD FRERES GESTION SAS - 25, rue de Courcelles 75008 Paris France  
 Par e-mail : lfg.juridique@lazard.fr  
 Une description du processus de traitement des réclamations est disponible sur notre site internet à l'adresse [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr).

### AUTRES INFORMATIONS PERTINENTES

L'OPC relève de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 dit « Règlement SFDR ».  
 Vous pouvez obtenir de plus amples informations sur ce produit sur le site internet de LAZARD FRERES GESTION SAS. Un exemplaire papier sera mis à disposition gratuitement sur simple demande écrite auprès de LAZARD FRERES GESTION SAS - 25, rue de Courcelles 75008 Paris France. Vous trouverez également des informations sur les performances passées du produit au cours des années passées et sur les calculs des scénarios de performance à l'adresse suivante [https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Fiche-fonds\\_93.html?idFond=NOR](https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Fiche-fonds_93.html?idFond=NOR)

Lorsque ce produit est utilisé comme support en unité de compte d'un contrat d'assurance sur la vie ou de capitalisation, les informations complémentaires sur ce contrat, telles que les coûts du contrat, qui ne sont pas compris dans les coûts indiqués dans le présent document, le contact en cas de réclamation et ce qui se passe en cas de défaillance de l'entreprise d'assurance sont présentées dans le document d'informations clés de ce contrat obligatoirement remis par votre assureur ou courtier ou tout autre intermédiaire d'assurance conformément à son obligation légale.

En cas de désaccord sur une réponse donnée à une réclamation et une fois épuisé l'ensemble des voies de recours internes, vous pouvez choisir de recourir au Médiateur de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers - 17, place de la Bourse 75082 Paris Cedex 02). Le formulaire de demande de médiation auprès de l'AMF ainsi que la charte de la médiation sont disponibles sur le site <http://www.amf-france.org>.

Il existe dans votre OPC un dispositif de plafonnement des rachats ("Gates"). Veuillez vous référer au point 15 du prospectus.

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

Dénomination du produit : Norden SRI

Identifiant d'entité juridique : 969500E1UBFIIVNQC729

## 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 pas de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier investit appliquent des bonnes pratiques de gouvernance.

La **taxinomie 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 comprend 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 ?**

Oui

Non

Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental** :%

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

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

Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social** :%

Il **promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S)** et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif l'investissement durable, il présentait une proportion de 81,35% d'investissements durables

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

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

ayant un objectif social

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



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

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement, de l'analyse des titres et du processus d'intégration ESG décrit ci-dessous, le portefeuille promeut les caractéristiques environnementales suivantes :

### Politique environnementale :

- Intégration par les entreprises des facteurs environnementaux adaptés au secteur, à l'implantation géographique et à tout autre facteur matériel pertinent
- Élaboration d'une stratégie et d'un système de management environnemental
- Élaboration d'une stratégie climatique

### Maîtrise des impacts environnementaux :

- Limitation et adaptation au réchauffement climatique
- Gestion responsable de l'eau et des déchets
- Préservation de la biodiversité

### Gestion de l'impact environnemental des produits et services :

- Écoconception des produits et services
- Innovation environnementale

ainsi que les caractéristiques sociales suivantes :

### Respect des droits humains :

- Prévention des situations de violations des droits humains
- Respect du droit à la sûreté et à la sécurité des personnes
- Respect de la vie privée et protection des données

### Gestion des ressources humaines :

- Dialogue social constructif
- Formation et gestion des carrières favorables au développement humain
- Promotion de la diversité
- Santé, sécurité et bien-être au travail

### Gestion de la chaîne de valeur :

- Gestion responsable de la chaîne d'approvisionnement
- Qualité, sécurité et traçabilité des produits

Ce produit n'utilise pas d'indice spécifique pour déterminer son alignement aux caractéristiques environnementales et sociales qu'il promeut.

**Les indicateurs de durabilité** servent à vérifier si le produit financier est conforme aux caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.



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

La réalisation des caractéristiques environnementales et sociales promues par ce produit est mesurée par des indicateurs de durabilité. Leur description figure ci-dessous.

### Au niveau de la valorisation dans le modèle d'analyse interne :

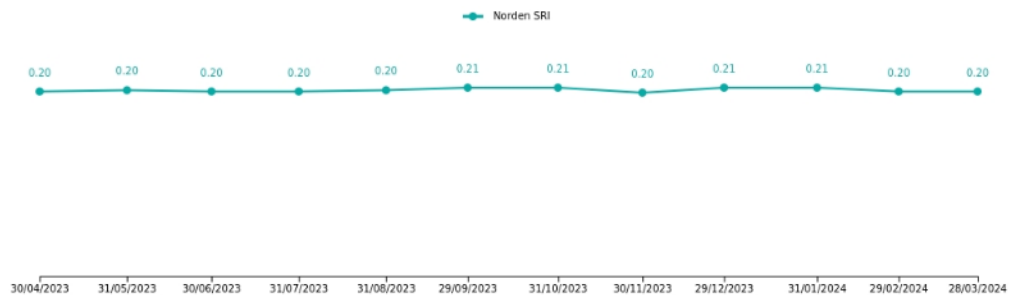
L'analyse ESG des titres détenus en direct se fonde sur un modèle propriétaire qui repose sur une grille ESG interne. À partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (agences d'analyse extra-financière, prestataires externes...), des rapports annuels des entreprises et des échanges directs avec celles-ci, les analystes responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne.

Cette note résulte d'une approche à la fois quantitative (intensité énergétique, taux de rotation du personnel, taux d'indépendance du Conseil...) et qualitative (solidité de la politique environnementale, stratégie en matière d'emploi, compétence des administrateurs...).

Chaque pilier E, S et G est noté entre 1 et 5 à partir d'au minimum cinq indicateurs-clés pertinents par dimension.

Ces notations ESG internes sont intégrées aux modèles de valorisation par l'intermédiaire du Bêta utilisé pour définir le coût moyen pondéré du capital pour la gestion actions et au processus de sélection des émetteurs et dans la détermination de leur poids en portefeuille pour la gestion obligataire.

### Évolution du taux d'exclusion (%)



L'univers ESG de référence du portefeuille est :  
L'univers actions nordiques fourni par nos partenaires ESG

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



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

La définition de l'investissement durable au sens de SFDR se fonde sur la sélection d'indicateurs qui manifestent d'une contribution substantielle à un ou plusieurs objectifs en matière environnementale ou sociale, étant entendu que ces investissements ne doivent pas causer de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

Les indicateurs environnementaux retenus sont les suivants :

- Empreinte carbone (PAI 2)
- Intensité carbone (PAI 3)
- Augmentation implicite de température (ITR)
- Nombre de brevets « bas carbone » détenus

Les indicateurs en matière sociale retenus sont les suivants :

- % de femmes dans le management exécutif
- Nombre d'heures de formation pour les employés
- Couverture des avantages sociaux
- Politiques de diversité par le management

La contribution substantielle se mesure par l'application de seuils par indicateur.

Le tableau ci-dessous présente les règles (objectifs) fixées pour chaque indicateur ainsi que le résultat obtenu sur la période écoulée. Le résultat est la part moyenne du portefeuille investi dans les entreprises respectant ces critères, calculée sur une base trimestrielle. La part moyenne est calculée selon les positions moyennes constatées sur la période écoulée, couplées avec les données extra-financières en date de valeur de fin de période.

	Règle	Part moyenne du portefeuille
<b>Empreinte carbone en M</b>	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	35,05%
<b>Intensité carbone</b>	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	37,59%
<b>Augmentation température implicite en 2050</b>	≤2°C	71,41%
<b>Nombre de brevets bas carbone</b>	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	16,61%
<b>% femmes dans le management exécutif</b>	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	28,59%
<b>Nombre heures de formation pour les salariés</b>	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	12,46%
<b>Couverture des avantages sociaux</b>	Voir présentation investissement durable <a href="http://www.lazardfreresgestion.fr">www.lazardfreresgestion.fr</a>	11,83%
<b>Politiques de diversité par le management</b>	Voir présentation <a href="http://www.lazardfreresgestion.fr">www.lazardfreresgestion.fr</a>	24,41%

### 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.

## ● 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 ?

L'absence de préjudice important est évaluée sur la base de l'ensemble des indicateurs PAI listés au tableau 1 de l'annexe I des Regulatory Technical Standards du Règlement SFDR. En cas de couverture insuffisante de l'univers d'investissement pour certains indicateurs, des critères de substitution peuvent être exceptionnellement utilisés. Cette substitution est soumise au contrôle indépendant du département des Risques et de la Conformité. Les indicateurs de substitution sont également présentés sur le site internet de Lazard Frères Gestion à la rubrique "méthodologie de l'investissement durable" : [www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR/Notre-approche\\_147.html#section05](http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR/Notre-approche_147.html#section05)."

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

Les indicateurs des principales incidences négatives en matière de durabilité (PAI) sont pris en compte à deux niveaux :

- d'une part, ils sont intégrés à l'analyse interne de chaque titre suivi, effectuée par nos analystes-gestionnaires dans les grilles internes d'analyse ESG.
- de plus, ils sont utilisés pour évaluer la part d'investissements durables.

*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 ?*

Le respect de garanties minimales en matière de droits du travail et de droits de l'homme (principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et principes directeurs de l'ONU relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme) et des huit conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail est un indicateur clé pour vérifier que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

Nous vérifions donc si l'entreprise applique une politique de due diligence en matière de droits du travail selon les huit conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail (PAI 10) dans le cadre de notre process DNSH. Nous nous assurons également que les investissements réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en suivant une note de gouvernance d'un fournisseur de donnée et la note interne sur le pilier Gouvernance.

*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 s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.*

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 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 ou sociaux.*



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

Le modèle propriétaire d'analyse ESG des entreprises présentes en portefeuille prend en compte l'ensemble des indicateurs relatifs aux principales incidences négatives des entreprises en matière de durabilité (PAI).

Ces indicateurs sont intégrés aux grilles internes qui permettent la notation ESG du titre, prise en compte dans les modèles de valorisation par l'intermédiaire du Bêta utilisé pour définir le coût moyen pondéré du capital pour la gestion Actions et dans le processus de sélection des émetteurs et dans la détermination de leur poids en portefeuille pour la gestion obligataire.

De plus, comme précisé ci-dessus, l'ensemble des indicateurs PAI listés au tableau 1 de l'annexe I des Regulatory Technical Standards du Règlement SFDR est pris en compte dans la définition de l'investissement durable.





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

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 01/04/2023 au 31/03/2024

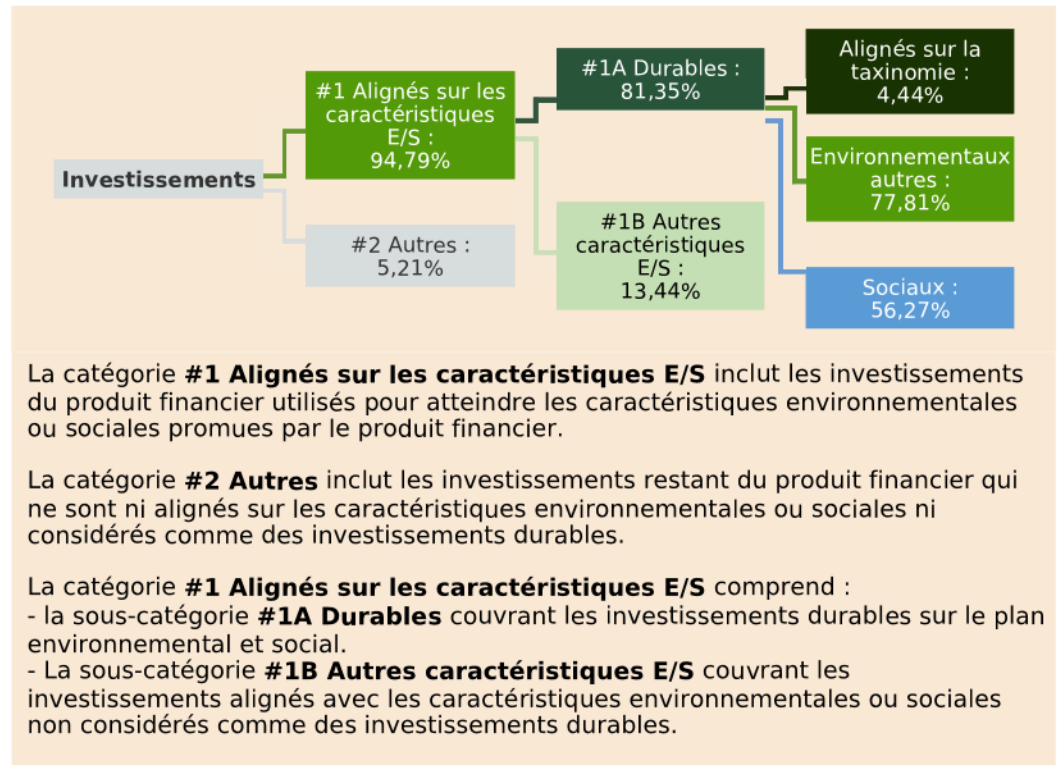
	Investissements les plus importants	Secteur	Pourcentage d'actifs	Pays
1	NORDEN SMALL	OPC	4,64%	FRANCE
2	NOVO NORDISK A/S-B	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	4,58%	DANEMARK
3	ATLAS COPCO AB	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	4,38%	SUÈDE
4	KONE OY B NEW	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	4,06%	FINLANDE
5	EPIROC AB-B	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	3,66%	SUÈDE
6	NOVO NORDISK AS	SECTEUR INCONNU	3,51%	DANEMARK
7	ASTRAZENECA PLC	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	2,94%	ROYAUME-UNI
8	VALMET OYJ	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	2,89%	FINLANDE
9	VOLVO AB-B-	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	2,85%	SUÈDE
10	KONGSBERG GRUPPEN	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	2,74%	NORVÈGE
11	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	2,74%	SUÈDE
12	DNB BANK ASA	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	2,64%	NORVÈGE
13	COLOPLAST B	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	2,63%	DANEMARK
14	GJENSID FORSIKR	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	2,55%	NORVÈGE
15	DSV A/S	TRANSPORTS ET ENTREPOSAGE	2,49%	DANEMARK



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

L'allocation des actifs décrit la proportion d'investissements dans des actifs spécifiques.

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



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.

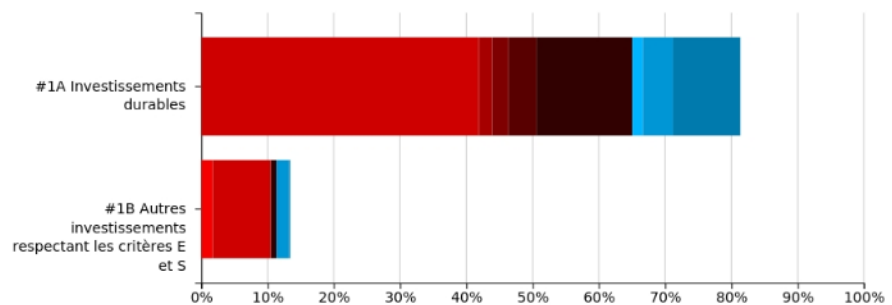
La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restant du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** comprend :

- la sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables sur le plan environnemental et social.
- La sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés avec les caractéristiques environnementales ou sociales non considérés comme des investissements durables.

Un investissement est considéré comme durable s'il respecte au moins une des règles présentées plus haut. Une entreprise peut ainsi être considérée comme durable au plan environnemental tout comme au plan social.

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



	#1A Investissements durables	#1B Autres investissements respectant les critères E et S
INDUSTRIES EXTRACTIVES		1.71%
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	41.89%	8.79%
COMMERCE ; RÉPARATION D'AUTOMOBILES ET DE MOTOCYCLES	2%	
TRANSPORTS ET ENTREPOSAGE	2.49%	
INFORMATION ET COMMUNICATION	4.2%	
ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	14.46%	0.84%
ACTIVITÉS SPÉCIALISÉES, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES	1.57%	
OPC	4.57%	1.92%
SECTEUR FINANCIER	10.10%	0.10%

L'exposition au secteur des combustibles fossiles était de 4,87% en moyenne sur la période.



**Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur 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 ?**

Oui :

Dans le gaz fossile

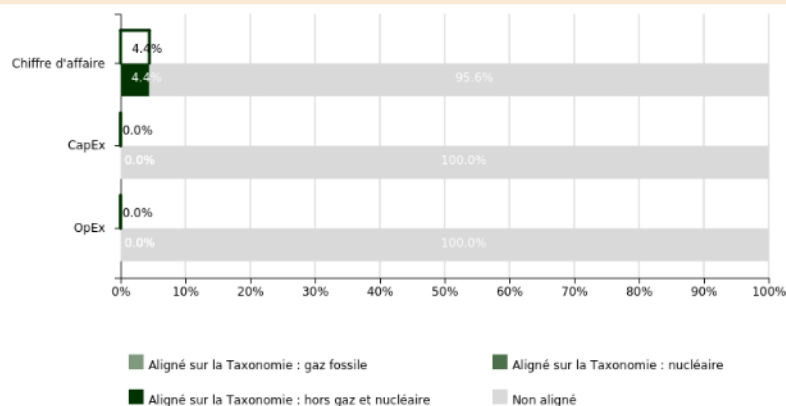
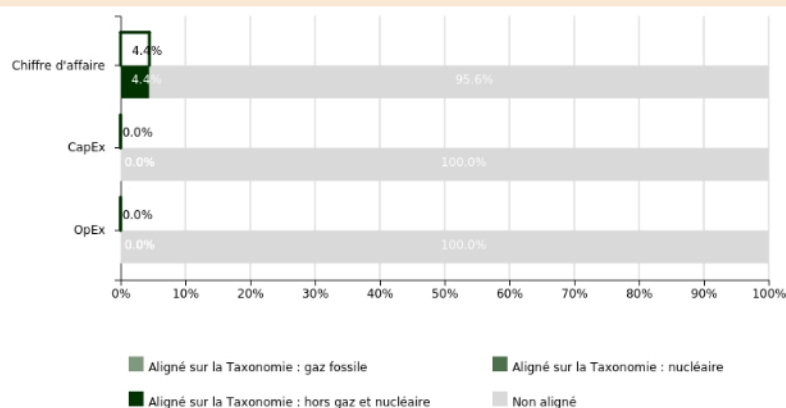
Dans l'énergie nucléaire

Non

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

- du **chiffre d'affaires** pour refléter la proportion des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier investit ;
- des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier investit, pour une transition vers une économie verte par exemple ;
- des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier investit.

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage 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.



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

Le calcul des pourcentages d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE se base sur des données estimées.

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

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

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

● **Quelle était la proportion des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

Lazard Frères Gestion ne dispose pas à la date de production de ce document des données nécessaires à l'identification de la part des activités transitoires ou habilitantes.

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

Non applicable



● **Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE ?**

La part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE est de 77,81%.

Elle correspond à l'ensemble des activités non alignées à la taxinomie mais respectant les objectifs environnementaux de l'investissement durable mentionnés plus haut.



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

La part d'investissements durables sur le plan social est de 56,27%.

Elle correspond à l'ensemble des activités non alignées à la taxinomie mais respectant les objectifs sociaux de l'investissement durable mentionnés plus haut.



● **Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie "autres", quelle était leur finalité et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?**

La catégorie « autres » est principalement composée d'OPC monétaires et de liquidités. Sur la période écoulée, la poche « autres » représentait en moyenne 5,21%.



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

Les éléments contraignants utilisés dans le cadre de la stratégie d'investissement pour atteindre les objectifs environnementaux et sociaux promus par ce produit couvrent, pour les titres en direct en portefeuille :

### - Le taux d'analyse extra-financière

Le taux d'analyse extra-financière des investissements en titres vifs du produit est supérieur à 90%. Ce taux s'entend en pourcentage de l'actif total.

Au cours de la période écoulée, le taux d'analyse extra-financière a été en moyenne de 94,79%.

### - Le taux d'exclusion du portefeuille

Les analystes-gestionnaires s'assurent du maintien d'un taux d'exclusion supérieur ou égal à 20% des valeurs les moins bien notées de l'univers d'investissement du portefeuille.

L'univers ESG de référence du portefeuille est :

L'univers actions nordiques fourni par nos partenaires ESG.

De plus, la société de gestion procède à des exclusions en amont des investissements :

- Exclusions normatives relatives aux armes controversées (armes à sous-munitions, mines antipersonnel, armes biologiques et chimiques) et aux violations du Pacte Mondial des Nations Unies.
- Exclusions sectorielles (tabac et charbon thermique).
- Exclusions géographiques (paradis fiscaux de la liste GAFI).

Pour plus d'information, merci de consulter le "code de transparence" : [www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR/Notre-approche\\_147.html#section05](http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR/Notre-approche_147.html#section05).



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

Non applicable

### ● **En quoi l'indice de référence différerait-il d'un indice de marché large ?**

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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