

SICAV de droit français

NORDEN SRI

RAPPORT ANNUEL

au 31 mars 2025

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

1. Changements intéressant l'OPC	3
2. Rapport sur le gouvernement d'entreprise	4
3. Rapport de gestion	6
4. Informations réglementaires	12
5. Certification du Commissaire aux Comptes	17
6. Comptes de l'exercice	23
7. Annexe(s)	71
Caractéristiques de l'OPC	72
Information SFDR	75

1. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

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.**

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la Sicav **NORDEN SRI** (Code ISIN : FR0000299356), en date du 10/07/2024, a décidé la modification de l'article 27 des Statuts « Modalités d'affectation du résultat et des sommes distribuables » :

- Le terme « résultat net » a été remplacé par le terme « revenu net » dans la documentation juridique de la SICAV, conformément à la rédaction de l'article L.214-17-2 du COMOFI sur les sommes distribuables.

➤ **Date d'effet : 11/07/2024.**

Le Conseil d'administration de la SICAV **NORDEN SRI** (Code ISIN : FR0000299356) en date du 09/12/2024 a décidé la mise à jour du prospectus afin d'indiquer que le label ISR va passer à la V3.

➤ **Date d'effet : 01/01/2025.**

Il a été décidé pour la SICAV **NORDEN SRI** (Code ISIN : FR0000299356) le remplacement dans la stratégie d'investissement de : "Danemark" par "Royaume du Danemark"

➤ **Date d'effet : 10/01/2025.**

2. RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

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

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

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 31 mars 2025.

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 31 mars 2025.

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

Le Conseil d'Administration a opté pour le cumul des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général (Titre de Président Directeur Général).

**Proposition d'allocation de jetons de présence aux membres du Conseil d'Administration
de la Sicav NORDEN SRI au titre de l'exercice clos le 31 mars 2025**

Membres du Conseil d'Administration	Montant des jetons de présence versé par la Sicav
M. François-Marc Durand <i>Président de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
Lazard Frères Gestion SAS	0
SMA BTP	€ 3.000
Valorey Finance	€ 3.000
AREAS Vie	€ 3.000
Covea Finance	€ 3.000
Mme Monica Nescout <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
Mme Marie-André Puig <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0

3. RAPPORT DE GESTION

PERFORMANCE

La performance de l'OPC sur la période est de : 1,08%.

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 : 0,14%.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Introduction

La croissance économique mondiale a fait preuve de résistance, principalement grâce aux bonnes performances de l'économie américaine et au renforcement des mesures de soutien en Chine. En revanche, les performances économiques ont été moins bonnes en Europe : les consommateurs se sont montrés très prudents et l'économie allemande a continué de rencontrer des difficultés, des tendances exacerbées par les troubles politiques en France et en Allemagne. En parallèle, l'inflation a continué de baisser, permettant aux principales banques centrales d'amorcer des baisses de taux directeurs, à l'exception notable du Japon, qui a mis fin à sa politique de taux négatifs. Cette configuration d'atterrissage en douceur de l'économie mondiale avait constitué un environnement porteur pour les actifs risqués en 2024. Toutefois, l'environnement économique a connu d'importants changements au premier trimestre 2025. Alors que de nombreux investisseurs anticipaient que le retour au pouvoir de Donald Trump allait renforcer la thématique de l'exceptionnalisme américain, le scénario a été tout autre. Sa politique commerciale s'est révélée chaotique et l'économie américaine a commencé à montrer des signes de ralentissement. À l'inverse, le sentiment à l'égard de l'Europe s'est nettement amélioré, soutenu par des publications économiques meilleures que prévu, la clarification de la situation politique et l'annonce d'un plan de relance budgétaire historique en Allemagne. Ce contexte a engendré beaucoup de volatilité sur les marchés.

Economie

La croissance américaine est restée soutenue à +2,5 % en glissement annuel au quatrième trimestre 2024. Cependant, des doutes sur la solidité de l'économie ont émergé au premier trimestre 2025, en raison de la guerre commerciale menée par Donald Trump, du ralentissement de la consommation des ménages et de la chute des indices de confiance. Le marché du travail a néanmoins fait preuve de résilience : les créations d'emplois se sont maintenues à un niveau satisfaisant et le taux de chômage est resté bas, à 4,2 %. L'inflation a ralenti pour atteindre +2,4 % sur un an et +2,8 % hors énergie et alimentation.

Après avoir maintenu son taux directeur entre 5,25 % et 5,50 % pendant plus d'un an, la Fed a amorcé un assouplissement de sa politique monétaire en septembre 2024 avec une première baisse de taux de -50 points de base. Elle a ensuite procédé à deux baisses de taux de -25 points de base en novembre et décembre 2024, portant le taux directeur entre 4,25 % et 4,50 % à la fin de la période. En mars 2025, la Fed a annoncé un ralentissement du rythme de réduction de son bilan.

Depuis le début de son mandat en janvier 2025, Donald Trump a mené une politique protectionniste très offensive, avec des dispositifs variés selon les pays et les secteurs, des décisions soudaines, des suspensions temporaires et des exemptions, rendant l'ensemble très confus. Après l'imposition de droits de douane de 25 % sur les produits en provenance du Mexique et du Canada, ces droits ont été suspendus pendant trente jours, puis réintroduits pendant deux jours avant que des exemptions ne soient finalement accordées pour les produits respectant les règles d'origine de l'accord de libre-échange entre les trois pays. Par ailleurs, les droits de douane sur les importations en provenance de Chine ont été augmentés de 20 points de % à environ 30 %. En outre, des droits de douane universels ont été fixés à 25 % sur l'acier, l'aluminium et les voitures.

Dans la zone euro, la croissance du PIB a été modérée à +1,2 % en glissement annuel au quatrième trimestre 2024, avec des évolutions dispersées entre les grandes économies : +3,4 % en Espagne, +0,6 % en France et en Italie, et -0,2 % en Allemagne. Le taux de chômage a atteint un nouveau point bas historique à 6,1% tandis que l'inflation a ralenti à +2,2 % sur un an et +2,4 % hors énergie et alimentation.

La BCE a lancé un cycle d'assouplissement de sa politique monétaire en réduisant son taux de dépôt de -25 points de base à six reprises, le portant à 2,50 % à la fin de la période.

Le sentiment à l'égard de l'économie européenne s'est nettement amélioré au premier trimestre 2025, soutenu par des publications économiques meilleures que prévues et par l'annonce, début mars, d'un plan de relance budgétaire historique en Allemagne. Celui-ci prévoit la création d'un fonds de 500 milliards d'euros (11,6 % du PIB) pour moderniser les infrastructures sur 12 ans, une augmentation des dépenses militaires, potentiellement illimitée, et la possibilité pour les Länder d'augmenter leur déficit. La clarification de la situation politique a également participé à une amélioration du sentiment.

En France, après les élections européennes de mai 2024, où la coalition sortante a conservé sa majorité, Emmanuel Macron a dissous l'Assemblée nationale le 9 juin 2024, entraînant des élections législatives anticipées. Ces élections ont abouti à un parlement sans majorité absolue. Michel Barnier a été nommé Premier ministre le 5 septembre 2024, mais a été renversé par une motion de censure le 4 décembre 2024. François Bayrou lui a succédé le 13 décembre 2024.

En Allemagne, le chancelier Olaf Scholz a perdu le vote de confiance des députés le 16 décembre 2024, après le départ du FDP de la coalition gouvernementale en novembre 2024. Cette défaite a ouvert la voie à des élections fédérales anticipées le 23 février 2025. La CDU/CSU est arrivée en tête, mais sans majorité absolue, nécessitant la formation d'une coalition gouvernementale.

En Chine, la croissance du PIB s'est stabilisée à +5,4 % en glissement annuel au quatrième trimestre 2024. La crise immobilière et le ralentissement de la consommation des ménages ont freiné la demande intérieure, mais les exportations ont été particulièrement dynamiques, générant un excédent commercial proche de 1000 milliards de dollars. En même temps, le déflateur du PIB a enregistré sa plus longue période de baisse depuis la fin des années 90 pour s'établir à -0,8 % en glissement annuel au quatrième trimestre 2024.

Dans ce contexte, les autorités ont présenté à partir de septembre 2024 un ensemble de mesures pour soutenir l'économie et les marchés financiers. Ces mesures incluent un soutien à la demande de logements, un assouplissement de la politique monétaire et une relance budgétaire, pour stimuler la consommation des ménages, restructurer la dette des gouvernements locaux et recapitaliser les banques publiques.

En mars 2025, les « deux sessions » annuelles du PCC ont confirmé le virage en direction d'une politique économique plus favorable à la croissance. L'objectif de croissance a été fixé à « environ 5% » pour 2025 et la cible de déficit a été portée à 4% du PIB, un plus haut depuis 30 ans.

Marchés

Sur les douze derniers mois, l'indice MSCI World All Country en dollar a progressé de +5,6 %. Les performances ont été contrastées selon les régions : le S&P 500 a progressé de +6,8 %, le MSCI des pays émergents de +5,6 % et l'Euro Stoxx de +4,3 %. À l'inverse, le Topix a reculé de 4,0 % et le CAC 40 de 5,1 %.

La volatilité des marchés actions est restée globalement contenue au cours de l'année 2024, à l'exception d'un pic de courte durée durant l'été. L'optimisme autour d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine et la forte progression des méga capitalisations technologiques, portée par l'IA, ont constitué des moteurs de soutien importants, surtout aux États-Unis. Les marchés émergents ont bénéficié d'un rebond des actions chinoises en fin d'année, en réponse aux annonces de soutien. Au Japon, les actions ont été portées par des réformes favorables aux entreprises et par la dépréciation du yen. En France, les marchés ont souffert des incertitudes politiques et du ralentissement chinois, qui a pesé sur le secteur du luxe.

La volatilité a fortement augmenté au premier trimestre 2025. Alors que les actions américaines avaient nettement surperformé les actions européennes, la tendance s'est inversée. Les inquiétudes concernant la croissance américaine et l'émergence de nouveaux acteurs dans le domaine de l'intelligence artificielle ont conduit les investisseurs à réévaluer leurs anticipations sur les marchés américains, entraînant une forte correction des « Sept Magnifiques » qui avaient atteint des niveaux de valorisation très élevés. En parallèle, l'Euro Stoxx a nettement progressé, porté par les secteurs les plus cycliques (banques, consommation discrétionnaire...) et ceux susceptibles de bénéficier d'une résolution du conflit en Ukraine, via la baisse des coûts de l'énergie (industrie, matériaux de base...).

La volatilité a été forte sur les marchés obligataires. Aux États-Unis, le taux à 10 ans du Trésor a évolué dans une fourchette comprise entre 3,62 % et 4,79 % pour terminer stable en fin de période à 4,21 %. En zone euro, le taux à 10 ans de l'État allemand a fluctué entre 2,03 % et 2,89 %, pour finir en hausse de +44 points de base sur la période, à 2,74 %. Le 5 mars 2025, il a bondi de +30 points de base en une seule séance sa plus forte progression journalière depuis la réunification allemande de 1990 à la suite de l'annonce du plan de relance budgétaire. En France, la montée de l'incertitude politique a entraîné des turbulences sur la dette de l'État, l'écart de rendement à 10 ans avec l'Allemagne s'écartant de +20 points de base à 71 points de base. À l'inverse, cet écart s'est réduit de -25 points de base en Italie et de -23 points de base en Espagne.

Les mouvements sur les devises ont été marqués, mais les variations sont contenues sur la période. L'euro s'est apprécié de +0,2 % face au dollar, tandis qu'il s'est déprécié de -0,7 % contre le yen, de -2,1 % face à la livre sterling, et de -1,7 % contre le franc suisse. Selon l'indice de JPMorgan, les devises émergentes se sont en moyenne dépréciées de -4,1 % face au dollar.

S'agissant des matières premières, l'indice S&P GSCI a baissé de -2,5 %. Le prix du baril de Brent a est passé de 86 dollars à 76 dollars, soit une baisse de -12,4 %.

POLITIQUE DE GESTION

Sur l'ensemble de l'exercice, la SICAV Norden SRI enregistre une hausse de +1,08% quand son indice de référence, le MSCI Nordic Net Total Return exprimé en euros progresse de +0,14%, soit une surperformance de 94 points de base.

Au deuxième trimestre 2024, la SICAV Norden SRI surperforme de 263 points de base sur son indice de référence (5,51% vs. 2,88%). Une combinaison de risques géopolitiques et de statistiques inflationnistes provenant des États-Unis engendre la première consolidation depuis le nadir d'octobre 2023, et ce, en dépit de signes de reprise en zone euro et d'une économie américaine toujours vigoureuse. Ladite consolidation est accompagnée par une inversion de style prononcée en faveur de la value, tandis que les taux se tendent. Les secteurs performants partagent les caractéristiques d'être relativement peu onéreux et d'offrir un rendement élevé (ressources de base, énergie, banques). À l'opposé, la technologie, l'automobile et l'industrie connaissent un retournement défavorable. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en baisse mais surperformaient la zone euro. La SICAV surperformait son indice, bénéficiant des hausses de Royal Unibrew (Boissons, Danemark), Astrazeneca (Pharmacie, Royaume-Uni) et Gjensidige (Assureur dommage, Norvège). Elle souffrait cependant des contre-performances de Atlas Copco (Ingénierie industrielle, Suède), Coloplast (Dispositifs médicaux, Danemark) et DSV (Opérateur de logistique, Danemark). Sur le mois, nous avons soldé notre position en UPM (Pâte à papier et emballages, Finlande). Après une brève pause en avril, le marché européen rebondit jusqu'à atteindre un plus haut historique, soutenu par des publications favorables et l'espoir d'une baisse imminente des taux. Les signes de reprise se multiplient, y compris en Allemagne. L'Eurostoxx progresse de 2,73 %, porté par les financières, l'immobilier et les services utilitaires tandis que les biens industriels tirent une nouvelle fois leur épingle du jeu. Seuls quatre secteurs terminent dans le rouge, dont l'énergie (baisse du prix du baril). Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en hausse et surperformaient la zone euro. La SICAV surperformait son indice, bénéficiant des hausses de ALK Abello (Médicaments spécialisés dans les allergies respiratoires, Danemark), Epiroc (Équipements pour la mine, Suède) et Kongsberg Gruppen (Équipements pour la marine, la défense et le secteur pétrolier offshore, Norvège). Elle souffrait cependant des contre-performances de Coloplast (Dispositifs médicaux, Danemark), Astrazeneca (Pharmacie, Royaume-Uni) et Kone (Ascenseurs, Finlande). Sur le mois, nous avons soldé notre position en Husqvarna (Équipements pour l'entretien des jardins, Suède). En juin, les marchés européens pâtissaient du risque politique en France ainsi que du fléchissement des PMI, malgré la première baisse des taux de la BCE. Les taux à 10 ans se resserraient de 5 bp, avec une forte disparité entre l'Allemagne (-17 bp), la France (+16 bp) et l'Italie (+10 bp). Le Brent rebondissait (+6%) tandis que l'euro s'affaiblit. Les défensives surperforment les cycliques, inversant la tendance observée en mai. Les actions françaises souffrent particulièrement, notamment les petites capitalisations. Dans ce contexte, si les marchés nordiques terminaient le mois en baisse, ils surperformaient la zone euro, grâce notamment à la poursuite du rebond des devises et à une relative résistance du secteur bancaire nordique. La SICAV surperformait son indice, bénéficiant des hausses de Valmet (Équipements pour l'industrie du papier et de l'énergie, Finlande), Gjensidige (Assureur dommage, Norvège) et Astrazeneca (Pharmacie, Royaume-Uni). Elle souffrait cependant des contre-performances de Vestas (Éoliennes, Danemark), GN Store (Appareils auditifs et casques audios, Danemark) et Thule (Biens de consommation, Suède). Sur le mois, nous avons soldé notre position en Equinor (Pétrole et gaz, Norvège).

Au troisième trimestre 2024, la SICAV Norden SRI progresse de 2,50% contre une hausse de 1,23% pour le MSCI Nordic Net Total Return exprimé en euros.

Au-delà des rebondissements dans la course à la présidentielle américaine, le mois était marqué par un affaissement global des PMIs et un décalage des anticipations de rebond de l'activité en Europe et en Chine. En Suède, le PMI baissait en juin en-dessous de 50 après 4 mois d'expansion et l'inflation continuait de refluer. La couronne suédoise baissait de près de 2% vs Euro, pesant sur la performance du marché (MSCI Nordic 10/40 à -0,07% vs +0,60% pour l'Eurostoxx). Alors que les publications de résultats du T2 ressortaient proches des attentes, avec une bonne résistance pour les banques mais un affaiblissement des perspectives des industrielles, le fonds surperformait nettement (+115bps) son indice. Il était porté notamment par les performances de Konecranes (grues industrielles, Finlande), DSV (Logistique, Danemark) et Kongsberg Gruppen (Equipements pour la Défense et la Marine, Norvège), malgré les contre-performances de Epiroc (Equipements pour la Mine, Suède) et Gjensidige (Assurance dommages, Norvège). Sur le mois, nous avons constitué deux nouvelles positions, en Nordea (Banque, Finlande) et AxFood (Distribution alimentaire, Suède). Nous avons par ailleurs cédé nos titres Svenska Handelsbanken (Suède). Les marchés actions entament le mois d'août par une vive correction, pénalisés par les chiffres de l'emploi US, suscitant la crainte d'un atterrissage brutal de l'économie. Ce mouvement est amplifié par le débouclage des opérations de carry trade suite à la remontée des taux au Japon et par le décrochage des valeurs technologiques. Après cette courte tempête, il rebondit sur le reste du mois avec des données économiques US plus rassurantes. En Suède, l'inflation continue de refluer (CPI à 1.7% en juillet), permettant à la banque centrale « Riksbank » d'annoncer une deuxième baisse de taux à 3.50% le 20 août et de prévoir 2 à 3 baisses supplémentaires d'ici à la fin de l'année. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en ligne avec la zone euro. La SICAV quant à elle surperformait son indice, portée par les hausses de ALK Abello (Traitement des allergies, Danemark), Astrazeneca (Pharmacie, Royaume-Uni) et Kesko (Distributeur, Finlande). Elle souffrait cependant des contre-performances de GN Store (Appareils auditifs et casques audios, Danemark), Sydbank (Banque, Danemark) et Konecranes (Grues industrielles, Finlande). Nous n'avons réalisé aucun mouvement significatif sur le mois. En septembre, le marché actions est initialement affecté par la baisse des indices PMI européens, en contraction pour le dix-huitième mois consécutif et l'Eurostoxx (+1,01%) ne repasse dans le vert que le 26 septembre, grâce à la réduction des taux directeurs de la FED, favorisant la perspective d'un atterrissage en douceur de l'économie. En Suède, la « Riksbank » a une nouvelle fois réduit son taux directeur de 0,25% pour atteindre 3,25% et a laissé entrevoir deux nouvelles baisses en novembre et décembre arguant que les pressions inflationnistes actuelles sont jugées compatibles avec un taux d'inflation d'environ 2%. En outre, la confiance des consommateurs continue de s'améliorer, revenant sur des niveaux historiques moyens, avec une poursuite de la hausse du pouvoir d'achat malgré la hausse du chômage cette année. De son côté, le pétrole pâtit du ralentissement cyclique et des déclarations de l'OPEP, l'Arabie Saoudite renonçant à son objectif d'un baril à 100\$. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en légère baisse et sous-performaient la zone euro. La SICAV quant à elle sous-performait son indice, pénalisée par les contre-performances de Astrazeneca (Pharmacie, Royaume-Uni), Hexpol (Polymères avancés, Suède) et Autoliv (Équipementier automobile, Suède). Elle a cependant bénéficié des hausses de Valmet (Équipements pour l'industrie du papier et de l'énergie, Finlande), Kone (Ascenseurs, Finlande) et Epiroc (Équipements pour la mine, Suède). Sur le mois, nous avons constitué une position en Autoliv (Équipementier automobile, Suède) et cédé nos titres Tele2 (Opérateur télécom, Suède).

Au quatrième trimestre 2024, La SICAV Norden SRI, ainsi que le MSCI Nordic (dividendes nets réinvestis exprimés en euros), sont en baisse, respectivement de -8,32 % et -7,42 %.

À la suite du rebond de fin septembre, les marchés boursiers européens subissent une consolidation marquée en octobre, à l'approche des très incertaines élections américaines. Parallèlement, les taux d'intérêt se tendent et le dollar s'apprécie face à l'euro tandis que le PIB européen surprend favorablement au troisième trimestre. Du côté des pays nordiques, le sentiment sur l'immobilier s'améliore notamment en Suède où 60% des ménages interrogés s'attendent à une hausse des prix sur les 6/12 mois tandis qu'en Norvège les prix ont progressé de +4.5% depuis le début de l'année (à fin septembre). Les nouveaux chiffres d'inflation en Suède en septembre confirment la poursuite de la baisse avec un CPI qui passe de 1.9% en août à 1.6% et renforcent le potentiel de baisses supplémentaires de taux par la « Riksbank ». Le taux de chômage, qui n'a pas encore bénéficié de la baisse des taux, reste en augmentation à 8.2% en septembre. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en baisse et sous-performaient la zone euro. La SICAV quant à elle sous-performait son indice, pénalisée par les contre-performances de Valmet (Équipements pour l'industrie du papier et de l'énergie, Finlande), Axfood (Distributeur alimentaire, Suède) et Afry (Solutions d'ingénierie, Suède). Elle a cependant bénéficié des hausses de Thule (Biens de consommation, Suède), Autoliv (Équipementier automobile, Suède) et Kesko (Distributeur, Finlande). Sur le mois, nous avons cédé nos titres Sydbank (Banque, Danemark).

En novembre, l'élection de Donald Trump propulse les marchés américains vers de nouveaux sommets historiques, tandis que les actions européennes stagnent, bloqués par la perspective de l'instauration de nouveaux droits de douane et les instabilités politiques en France et en Allemagne. Le dollar s'apprécie et le Brent termine le mois sans changement significatif. En Suède, l'accès au logement est stimulé par des réformes du gouvernement concernant l'endettement des ménages pendant que la confiance des consommateurs poursuit son redressement. La Riksbank de son côté, baisse son taux directeur de 50bps pour l'établir à 2.75% et indique une baisse supplémentaire à venir en décembre. Concernant les données macroéconomiques, le PIB suédois du T3/24 décline de -0.1% Y/Y tandis que le norvégien « Mainland » progressait de 0.5% Q/Q soit +0.2% que les estimations du consensus. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en baisse et sous-performaient la zone euro. La SICAV quant à elle évoluait en ligne avec son indice, portée par les bonnes performances d'Autoliv (Équipementier automobile, Suède), Kongsberg Gruppen (Équipements pour la marine, la défense et le secteur pétrolier offshore, Norvège) et Hexpol (Polymères avancés, Suède). Elle a néanmoins été pénalisée par les contre-performances de Valmet (Équipements pour l'industrie du papier et de l'énergie, Finlande), Kone (Ascenseurs, Finlande) et Afry (Solutions d'ingénierie, Suède). Sur le mois, nous avons constitué une position en Bakkafrøst (Élevage de saumon, Norvège). En décembre les marchés commencent le mois en hausse avant d'être tempérés par le discours très prudent de la Fed et la prévision de 2 baisses de taux en 2025 contre 4 précédemment. En parallèle, les menaces de Donald Trump envers l'Europe concernant de nouveaux droits de douane ont accru les craintes des investisseurs européens. En Suède, les sondages de confiance continuent de s'améliorer avec un sentiment au plus haut depuis août 2022. En Norvège, le ministère des Finances annonce une détente sur la réglementation des prix immobiliers en passant l'exigence de ratio Loan/Value de 85% à 90%, une mesure étonnante compte-tenu de la robustesse du marché immobilier, une nouvelle fois en hausse sur le mois. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en baisse et sous-performaient la zone euro. La SICAV quant à elle sous-performait son indice, pénalisée par les contre-performances de Coloplast (Dispositifs médicaux, Danemark), Vestas (Éoliennes, Danemark) et Autoliv (Équipementier automobile, Suède). À l'inverse, elle bénéficiait des hausses des titres Valmet (Équipements pour l'industrie du papier et de l'énergie, Finlande), Gjensidige (Assureur dommage, Norvège) et Pandora (Fabricant de bijoux, Danemark). Dans le cadre du passage à la V3 du label ISR et d'un changement de méthode et de fournisseur de données, nous avons réalisé plusieurs mouvements sur le mois. Nous avons ainsi cédé nos titres en Afry (Solutions d'ingénierie, Suède), Autoliv (Équipementier automobile, Suède), Hexpol (Polymères avancés, Suède) et ALK Abello (Traitement des allergies, Danemark), et nous avons constitué de nouvelles positions en Tele2 (Opérateur télécom, Suède), Nokia (Télécommunications, Finlande) et AAK (Ingrédients alimentaires, Suède).

Au dernier trimestre de l'exercice, la SICAV Norden SRI sous performe son indice de référence de 191 points de base (+1,94% vs. +3,85%).

Une fois n'est pas coutume, le marché actions européen surperforme le marché américain en janvier, porté par l'espoir d'une atténuation des menaces de droits de douane US envers la Chine (notamment dans le luxe). Le secteur technologique subit néanmoins une importante correction à la fin du mois, suite à l'annonce de la start-up chinoise DeepSeek le 27 janvier. En Suède, l'inflation poursuit sa baisse en décembre, rendant cohérente la nouvelle baisse de la Riksbank du taux directeur de 25bps, à 2.25%, portant la baisse à -1.75% depuis mai 2024. La confiance, quant à elle, continue de se redresser en Suède et en Finlande. En ce qui concerne le chômage, il reste cependant élevé en Suède à 8% pour décembre et se stabilise à 2.9% au Danemark. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en hausse et sous-performaient la zone euro. La SICAV quant à elle sous-performait son indice, pénalisée par les contre-performances de Konecranes (Grues industrielles, Finlande), Royal Unibrew (Boissons, Danemark) et Essity (Produits d'hygiène et de santé, Sweden). À l'inverse, elle bénéficiait des hausses des titres Gjensidige (Assureur dommage, Norvège), Valmet (Équipements pour l'industrie du papier et de l'énergie, Finlande) et Sandvik (Équipements pour la mine et pour le découpage des métaux, Suède). Sur le mois, nous avons constitué une position en Hexagon (Technologies et logiciels, Suède) et en Spotify (Musique en ligne, Suède). Nous avons par ailleurs cédé nos titres Neste (Raffineur, Finlande). Après un début d'année en fanfare en janvier, le retour en grâce des actions européennes se poursuit en février et le style value surperforme nettement le style growth. En Suède, les publications économiques marquent une pause après les améliorations de 2024, avec un taux de chômage qui reste en hausse en janvier et une confiance des consommateurs en légère baisse en février. En Norvège, les publications ressortent plus solides avec un taux de chômage en baisse et une consommation qui se reprend en janvier. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en hausse et surperformaient la zone euro. La SICAV quant à elle sous-performait son indice, pénalisée par les contre-performances de Coloplast (Dispositifs médicaux, Danemark), Bakkafrøst (Élevage de saumon, Norvège) et GN Store (Appareils auditifs et casques audios, Danemark).

A l'inverse, elle bénéficiait des hausses de Konecranes (Grues industrielles, Finlande), Royal Unibrew (Boissons, Danemark) et Kone (Ascenseurs, Finlande). Sur le mois, nous avons constitué une position en UPM Kymmene (Pâte à papier et emballages, Finlande) et en Assa Abloy (Serrures et solutions d'accès pour les bâtiments, Suède). Nous avons par ailleurs cédé nos titres Vestas Wind (Éoliennes, Danemark) et Telenor (Opérateur télécom, Norvège). Le mois de mars est marqué un net refroidissement sur l'ensemble des marchés actions à l'échelle mondiale, lesquels clôturent majoritairement en territoire négatif. Parmi les faits marquants, il faut souligner l'émergence d'un consensus européen en faveur d'une relance significative des dépenses dans la défense et la Suède a notamment prévu de les porter à 2.6% de son PIB d'ici 2028 avec une forte probabilité de nouvelles augmentations dans les années à venir. Toujours en Suède, le secteur de la consommation ralentit légèrement en janvier tandis que le secteur industriel poursuit sa progression, et la Riksbank maintient sans surprise son taux directeur à 2.25%. Dans ce contexte, les marchés nordiques terminaient le mois en baisse et sous-performaient la zone euro. La SICAV quant à elle surperformait son indice, portée par les bonnes performances de Kongsberg Gruppen (Équipements pour la marine et la défense, Norvège), Gjensidige (Assureur dommage, Norvège) et Sampo (Assureur dommage, Finlande). A l'inverse, elle souffrait des baisses de Konecranes (Grues industrielles, Finlande), Thule (Biens de consommation, Suède) et GN Store (Appareils auditifs et casques audios, Danemark). Nous n'avons pas réalisé de mouvement significatif sur le mois.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	92 214 201,81	93 158 160,68
DSV A/S	6 101 222,97	14 506 936,70
NOVO NORDISK A/S-B	15 846 660,30	3 790 385,52
HEXAGON AB-B SHS	12 683 203,71	5 942 067,18
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	4 372 792,31	13 374 390,24
AUTOLIV INC-SWED DEP RECEIPT	8 675 731,35	8 817 907,54
NORDEA BANK ABP	14 844 978,59	2 304 533,16
UPM-KYMMENE OYJ	8 908 514,00	6 723 936,00
ESSITY AKTIEBOLAG-B	4 756 381,22	8 790 753,02
COLOPLAST-B	8 382 281,95	4 419 207,55

4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES (ESMA) EN EUR

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 : -

- 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 : -

- 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 (*)
NEANT	NEANT

(*) Sauf les dérivés listés.

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

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

(*) 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

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (*)	-
. Autres revenus	-
Total des revenus	-
. Frais opérationnels directs	-
. Frais opérationnels indirects	-
. Autres frais	-
Total des frais	-

(*) 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

FRAIS D'INTERMEDIATION

L'information concernant les frais d'intermédiation est consultable sur le site internet : 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.

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.

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, le FCP/ 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 : 94,83%.

REMUNERATIONS

Les rémunérations fixes et variables versées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 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 31/12/2024 : CDD et CDI de LFG, LFG Luxembourg et LFG Belgique (donc hors stagiaires, apprentis et hors LFG Courtage)

Effectif au 31-12-2024 LFG - LFG Belgique - LFG Luxembourg	Rémunérations fixes annuelles 2024 en €	Rémunération variable au titre de 2024 (cash payé en 2025 et différé attribué en 2025) en €
229	24 007 768	28 926 961

"Personnel identifié"

Catégorie	Nombre de salariés	Rémunérations fixes et variables agrégées 2024 (salaires annuels et bonus cash et différés)
Senior Management	3	5 639 385
Autres	63	28 022 847
Total	66	33 662 232

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

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 mars 2025**

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 31 mars 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine 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 29/03/2024 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*

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.



NORDEN SRI

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le changement de méthodes comptables exposé dans l'annexe aux comptes annuels.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous 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.

*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*

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.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de 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*

- 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.

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre la présente attestation dans les délais réglementaires compte tenu de la réception tardive de certains documents nécessaires à la finalisation de nos travaux.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

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

2025.06.26 14:25:11 +0200





**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES
Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos
le 31 mars 2025**

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

2025.06.26 14:25:08 +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*

6. COMPTES DE L'EXERCICE

Bilan Actif au 31/03/2025 en EUR	31/03/2025
Immobilisations corporelles nettes	-
Titres financiers	
Actions et valeurs assimilées (A)	315 095 420,86
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	315 095 420,86
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Obligations convertibles en actions (B)	-
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Obligations et valeurs assimilées (C)	-
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Titres de créances (D)	-
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	18 967 134,00
OPCVM	18 967 134,00
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	-
Autres OPC et fonds d'investissements	-
Dépôts (F)	-
Instruments financiers à terme (G)	-
Opérations temporaires sur titres (H)	-
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	-
Créances représentatives de titres donnés en garantie	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-
Titres financiers empruntés	-
Titres financiers donnés en pension	-
Autres opérations temporaires	-
Prêts (I) (*)	-
Autres actifs éligibles (J)	-
Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	334 062 554,86
Créances et comptes d'ajustement actifs	5 054 751,31
Comptes financiers	109 873,63
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	5 164 624,94
Total de l'actif I+II	339 227 179,80

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Bilan Passif au 31/03/2025 en EUR	31/03/2025
Capitaux propres :	
Capital	330 609 384,94
Report à nouveau sur revenu net	-
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	-
Résultat net de l'exercice	3 562 068,93
Capitaux propres I	334 171 453,87
Passifs de financement II (*)	-
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	334 171 453,87
Passifs éligibles :	
Instruments financiers (A)	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-
Instruments financiers à terme (B)	-
Emprunts (C) (*)	-
Autres passifs éligibles (D)	-
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	-
Autres passifs :	
Dettes et comptes d'ajustement passifs	5 055 725,93
Concours bancaires	-
Sous-total autres passifs IV	5 055 725,93
Total Passifs : I+II+III+IV	339 227 179,80

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Compte de résultat au 31/03/2025 en EUR	31/03/2025
Revenus financiers nets	
Produits sur opérations financières :	
Produits sur actions	9 020 424,19
Produits sur obligations	-
Produits sur titres de créances	-
Produits sur parts d'OPC	-
Produits sur instruments financiers à terme	-
Produits sur opérations temporaires sur titres	-
Produits sur prêts et créances	-
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	-
Autres produits financiers	-
Sous-total produits sur opérations financières	9 020 424,19
Charges sur opérations financières :	
Charges sur opérations financières	-
Charges sur instruments financiers à terme	-
Charges sur opérations temporaires sur titres	-
Charges sur emprunts	-
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	-
Charges sur passifs de financement	-
Autres charges financières	-
Sous-total charges sur opérations financières	-
Total revenus financiers nets (A)	9 020 424,19
Autres produits :	
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	420 175,77
Versements en garantie de capital ou de performance	-
Autres produits	-
Autres charges :	
Frais de gestion de la société de gestion	-7 305 773,38
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	-
Impôts et taxes	-
Autres charges	-
Sous-total autres produits et autres charges (B)	-6 885 597,61
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	2 134 826,58
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	-50 968,84
Sous-total revenus nets I = (C+D)	2 083 857,74
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :	
Plus ou moins-values réalisées	-713 439,74
Frais de transactions externes et frais de cession	-1 486 604,72
Frais de recherche	-
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	-
Indemnités d'assurance perçues	-
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	-
Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)	-2 200 044,46
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	18 213,37
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	-2 181 831,09

Compte de résultat au 31/03/2025 en EUR	31/03/2025
Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :	
Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles	4 140 314,36
Ecart de change sur les comptes financiers en devises	17 255,47
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	-
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	-
Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)	4 157 569,83
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	-497 527,55
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	3 660 042,28
Acomptes :	
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	-
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)	-
Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)	-
Impôt sur le résultat V (*)	-
Résultat net I + II + III + IV + V	3 562 068,93

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

ANNEXES COMPTABLES

A. Informations générales

A1. Caractéristiques et activité de l'OPC à capital variable

A1a. Stratégie et profil de gestion

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 10/40 Index, grâce à une politique active d'investissement socialement responsable effectuée sur base de critères financiers, sociaux, sociétaux, environnementaux et de gouvernance. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les indices MSCI 10/40 limitent le poids d'une seule entité à 10 % et la somme des poids de toutes les entités du groupe représentant plus de 5 % du poids à 40 %, avec une limite de 10 % appliqué sur ces limites à chaque rebalancement de l'indice.

Le prospectus / règlement de l'OPC décrit de manière complète et précise ces caractéristiques.

A1b. Eléments caractéristiques de l'OPC au cours des 5 derniers exercices

	31/03/2021	31/03/2022	31/03/2023	28/03/2024	31/03/2025
Actif net en EUR	614 403 786,13	544 340 018,23	435 296 268,31	356 875 755,06	334 171 453,87
Nombre de titres	2 496 205,305	2 207 705,427	1 831 584,312	1 377 948,093	1 276 528,413
Valeur liquidative unitaire	246,13	246,56	237,66	258,99	261,78
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	15,60	24,45	-1,60	7,44	-1,70
Capitalisation unitaire sur revenu	0,43	2,15	2,75	4,47	1,63

A2. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés pour la première fois sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2020-07 modifié par le règlement ANC 2022-03.

1 Changements de méthodes comptables y compris de présentation en rapport avec l'application du nouveau règlement comptable relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable (Règlement ANC 2020- 07 modifié)

Ce nouveau règlement impose des changements de méthodes comptables dont des modifications de présentation des comptes annuels. La comparabilité avec les comptes de l'exercice précédent ne peut donc être réalisée.

NB : les états concernés sont (outre le bilan et le compte de résultat) : B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement ; D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets et D5b. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes.

Ainsi, conformément au 2ème alinéa de l'article 3 du Règlement ANC 2020-07, les états financiers ne présentent pas les données de l'exercice précédent ; les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe.

Ces changements portent essentiellement sur :

- la structure du bilan qui est désormais présentée par types d'actifs et de passifs éligibles, incluant les prêts et les emprunts ;
- la structure du compte de résultat qui est profondément modifiée ; le compte de résultat incluant notamment : les écarts de change sur comptes financiers , les plus ou moins-values latentes, les plus et moins-values réalisées et les frais de transactions ;
- la suppression du tableau de hors-bilan (une partie des informations sur les éléments de ce tableau figurent dorénavant dans les annexes) ;
- la suppression de l'option de comptabilisation des frais inclus au prix de revient (sans effet rétroactif pour les fonds appliquant anciennement la méthode des frais inclus) ;
- la distinction des obligations convertibles des autres obligations, ainsi que leurs enregistrements comptables respectifs ;
- une nouvelle classification des fonds cibles détenus en portefeuille selon le modèle : OPCVM / FIA / Autres ;
- la comptabilisation des engagements sur changes à terme qui n'est plus faite au niveau du bilan mais au niveau du hors-bilan, avec une information sur les changes à terme couvrant une part spécifique ;
- l'ajout d'informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés ;
- la présentation de l'inventaire qui distingue désormais les actifs et passifs éligibles et les instruments financiers à terme ;
- l'adoption d'un modèle de présentation unique pour tous les types d'OPC ;
- la suppression de l'agrégation des comptes pour les fonds à compartiments.

2 Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent (sous réserve des changements décrits ci-avant) :

- 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

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

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).

2. 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 :

Frais facturés à l'OPC	Assiette	Action	Taux Barème (TTC maximum)	
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	

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 revenu :

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

Les Plus et Moins-values :

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

Conformément à la réglementation pour les parts ouvrant droit à distribution :

Les sommes mentionnées « le revenu » et « les plus et moins-values » peuvent être distribuées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.

La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal d'un mois après la tenue de l'assemblée générale.

Lorsque l'OPC est agréé au titre du règlement (UE) n° 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, par dérogation aux dispositions du I, les sommes distribuables peuvent aussi intégrer les plus-values latentes.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Action(s)	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Action NORDEN SRI	Capitalisation	Capitalisation

B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	31/03/2025
Capitaux propres début d'exercice	356 875 755,06
Flux de l'exercice :	
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	40 064 577,31
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-66 861 230,45
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	2 134 826,58
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	-2 200 044,46
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	4 157 569,83
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes	-
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	-
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	-
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes	-
Autres éléments	-
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	334 171 453,87

B2. Reconstitution de la ligne « capitaux propres » des fonds de capital investissement et autres véhicules

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B3. Evolution du nombre d'actions au cours de l'exercice

B3a. Nombre d'actions souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En action	En montant
Actions souscrites durant l'exercice	147 525,325	40 064 577,31
Actions rachetées durant l'exercice	-248 945,005	-66 861 230,45
Solde net des souscriptions/rachats	-101 419,680	-26 796 653,14
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	1 276 528,413	

B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-

B4. Flux concernant le nominal appelé et remboursé sur l'exercice

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B5. Flux sur les passifs de financement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B6. Ventilation de l'actif net par nature d'actions

Libellé de l'action Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins- values nettes réalisées	Devise de l'action	Actif net par action	Nombre d'actions	Valeur liquidative
NORDEN SRI FR0000299356	Capitalisation	Capitalisation	EUR	334 171 453,87	1 276 528,413	261,78

C. Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés

C1. Présentation des expositions directes par nature de marché et d'exposition

C1a. Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1	Pays 2	Pays 3	Pays 4	Pays 5
		SUEDE +/-	FINLANDE +/-	DANEMARK +/-	NORVEGE +/-	ROYAUME-UNI +/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	315 095,42	125 677,24	85 820,85	67 651,89	24 998,47	7 587,25
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Passif						
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan						
Futures	-	NA	NA	NA	NA	NA
Options	-	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps	-	NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers	-	NA	NA	NA	NA	NA
Total	315 095,42					

C1b. Exposition sur le marché des obligations convertibles - Ventilation par pays et maturité de l'exposition

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
		<= 1 an	1<X<=5 ans	> 5 ans	<= 0,6	0,6<X<=1
Total	-	-	-	-	-	-

C1c. Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par nature de taux

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	109,87	-	-	-	109,87
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Futures	NA	-	-	-	-
Options	NA	-	-	-	-
Swaps	NA	-	-	-	-
Autres instruments financiers	NA	-	-	-	-
Total		-	-	-	109,87

C1d. Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par durée résiduelle

Montants exprimés en milliers EUR	[0 - 3 mois]	[3 - 6 mois]	[6 - 12 mois]	[1 - 3 ans]	[3 - 5 ans]	[5 - 10 ans]	>10 ans
	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif							
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	109,87	-	-	-	-	-	-
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan							
Futures	-	-	-	-	-	-	-
Options	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	-	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-	-	-	-
Total	109,87	-	-	-	-	-	-

(*) L'OPC peut regrouper ou compléter les intervalles de durées résiduelles selon la pertinence des stratégies de placement et d'emprunts.

C1e. Exposition directe sur le marché des devises

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1	Devise 2	Devise 3	Devise 4	Devise N
	SEK	DKK	NOK	USD	Autres devises
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	112 540,08	67 651,88	28 358,20	13 137,17	7 587,25
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Créances	872,25	309,20	247,15	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Devises à recevoir	-	-	-	-	-
Devises à livrer	-	-	-	-	-
Futures options swaps	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-
Total	113 412,33	67 961,08	28 605,35	13 137,17	7 587,25

C1f. Exposition directe aux marchés de crédit

Montants exprimés en milliers EUR	Invest. Grade	Non Invest. Grade	Non notés
	+/-	+/-	+/-
Actif			
Obligations convertibles en actions	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-
Titres de créances	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-
Passif			
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-
Hors-bilan			
Dérivés de crédits	-	-	-
Solde net	-	-	-

C1g. Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

Contreparties (montants exprimés en milliers EUR)	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
Opérations figurant à l'actif du bilan		
Dépôts		
Instruments financiers à terme non compensés		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension		
Créances représentatives de titres donnés en garantie		
Créances représentatives de titres financiers prêtés		
Titres financiers empruntés		
Titres reçus en garantie		
Titres financiers donnés en pension		
Créances		
Collatéral espèces		
Dépôt de garantie espèces versé		
Opérations figurant au passif du bilan		
Dettes représentatives des titres donnés en pension		
Instruments financiers à terme non compensés		
Dettes		
Collatéral espèces		

C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

C4. Exposition sur les prêts pour les OFS

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

D. Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

D1. Créances et dettes : ventilation par nature

	Nature de débit/crédit	31/03/2025
Créances		
	Ventes à règlement différé	3 051 807,88
	Souscriptions à recevoir	78 881,59
	Rétrocession de frais de gestion	96 601,80
	Coupons et dividendes en espèces	1 827 460,04
Total des créances		5 054 751,31
Dettes		
	Rachats à payer	4 442 949,47
	Frais de gestion fixe	612 776,46
Total des dettes		5 055 725,93
Total des créances et des dettes		-974,62

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/03/2025
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	7 305 773,38
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Rétrocessions des frais de gestion	420 175,77

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/03/2025
Garanties reçues	-
- dont instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	-
Garanties données	-
- dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
Engagements de financement reçus mais non encore tirés	-
Engagements de financement donnés mais non encore tirés	-
Autres engagements hors bilan	-
Total	-

D4. Autres informations

D4a. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/03/2025
Titres pris en pension livrée	-
Titres empruntés	-

D4b. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	31/03/2025
Actions			-
Obligations			-
TCN			-
OPC			18 967 134,00
	FR0013344892	NORDEN FAMILY ACTION IC	3 676 044,00
	FR0011474980	NORDEN SMALL	15 291 090,00
Instruments financiers à terme			-
Total des titres du groupe			18 967 134,00

D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/03/2025
Revenus nets	2 083 857,74
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	-
Revenus de l'exercice à affecter	2 083 857,74
Report à nouveau	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	2 083 857,74

Action NORDEN SRI

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/03/2025
Revenus nets	2 083 857,74
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	2 083 857,74
Report à nouveau	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	2 083 857,74
Affectation :	
Distribution	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-
Capitalisation	2 083 857,74
Total	2 083 857,74
* Information relative aux acomptes versés	
Montant unitaire	-
Crédits d'impôt totaux	-
Crédits d'impôt unitaires	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre d'actions	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-

D5b. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/03/2025
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-2 181 831,09
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	-2 181 831,09
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-2 181 831,09

Action NORDEN SRI

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/03/2025
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-2 181 831,09
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	-2 181 831,09
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-2 181 831,09
Affectation :	
Distribution	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-
Capitalisation	-2 181 831,09
Total	-2 181 831,09
* Information relative aux acomptes versés	
Acomptes unitaires versés	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre d'actions	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-

E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES			315 095 420,86	94,29
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			315 095 420,86	94,29
Assurance			11 037 321,75	3,30
SAMPO PLC	EUR	1 247 155	11 037 321,75	3,30
Banques commerciales			23 099 284,28	6,91
DNB BANK ASA	NOK	320 746	7 765 325,63	2,32
SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	SEK	435 514	6 602 528,22	1,98
SWEDBANK AB - A SHARES	SEK	415 718	8 731 430,43	2,61
Boissons			6 050 585,74	1,81
ROYAL UNIBREW	DKK	82 000	6 050 585,74	1,81
Courrier, fret aérien et logistique			6 187 410,87	1,85
DSV A/S	DKK	34 643	6 187 410,87	1,85
Distribution de produits alimentaires de première nécessité			16 803 716,14	5,03
AXFOOD AB	SEK	168 267	3 501 588,71	1,05
GJENSID FORSIKR	NOK	371 177	7 887 042,37	2,36
KESKO OYJ-B SHS	EUR	287 044	5 415 085,06	1,62
Divertissement			13 137 172,75	3,93
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	USD	25 800	13 137 172,75	3,93
Equipements de communication			9 296 749,44	2,78
NOKIA OYJ	EUR	1 920 816	9 296 749,44	2,78
Equipements et fournitures médicaux			14 565 570,52	4,36
COLOPLAST-B	DKK	124 913	12 108 554,49	3,62
GN STORE NORD A/S	DKK	171 236	2 457 016,03	0,74
Equipements et instruments électroniques			7 215 748,69	2,16
HEXAGON AB-B SHS	SEK	734 139	7 215 748,69	2,16
Industrie aérospatiale et défense			9 346 105,72	2,80
KONGSBERG GRUPPEN ASA	NOK	69 286	9 346 105,72	2,80
Logiciels			12 252 257,80	3,67
ERICSSON LM-B SHS	SEK	485 005	3 472 143,59	1,04
PANDORA A/S	DKK	30 684	4 334 897,46	1,30
VALMET OYJ	EUR	178 165	4 445 216,75	1,33
Machines			86 114 442,06	25,77
ATLAS COPCO AB-B SHS	SEK	1 504 504	19 460 231,73	5,81
EPIROC AB-B	SEK	939 187	15 233 755,61	4,56
KONECRANES OYJ	EUR	83 000	4 880 400,00	1,46
KONE OYJ-B	EUR	257 349	13 083 623,16	3,92
SANDVIK AB	SEK	566 416	10 962 183,08	3,28
VOLVO AB-B SHS	SEK	481 798	13 018 807,41	3,90
WARTSILA OYJ ABP	EUR	577 947	9 475 441,07	2,84

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Marchés de capitaux			13 397 508,52	4,01
NORDEA BANK ABP	EUR	1 138 276	13 397 508,52	4,01
Papier et industrie du bois			8 027 500,00	2,40
UPM-KYMMENE OYJ	EUR	325 000	8 027 500,00	2,40
Produits alimentaires			8 340 351,95	2,50
AAK AB	SEK	193 012	4 980 633,51	1,49
BAKKAFROST P/F	NOK	77 205	3 359 718,44	1,01
Produits chimiques			11 581 894,35	3,47
NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DKK	215 481	11 581 894,35	3,47
Produits pharmaceutiques			36 595 662,44	10,95
ASTRAZENECA PLC	GBP	56 419	7 587 254,90	2,27
ESSITY AKTIEBOLAG-B	SEK	155 000	4 076 879,83	1,22
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	395 922	24 931 527,71	7,46
Produits pour l'industrie du bâtiment			7 523 162,60	2,25
ASSA ABLOY AB-B	SEK	272 196	7 523 162,60	2,25
Services clientèle divers			3 114 233,74	0,93
THULE GROUP AB/THE	SEK	117 332	3 114 233,74	0,93
Services de télécommunication diversifiés			6 762 000,00	2,02
ELISA COMMUNICATION OXJ - A	EUR	150 000	6 762 000,00	2,02
Services de télécommunication mobile			4 646 741,50	1,39
TELE2 AB-B SHS	SEK	371 969	4 646 741,50	1,39
TITRES D'OPC			18 967 134,00	5,68
OPCVM			18 967 134,00	5,68
Gestion collective			18 967 134,00	5,68
NORDEN FAMILY ACTION IC	EUR	27 600	3 676 044,00	1,10
NORDEN SMALL	EUR	69 000	15 291 090,00	4,58
Total			334 062 554,86	99,97

(*) Le secteur d'activité représente l'activité principale de l'émetteur de l'instrument financier ; il est issu de sources fiables reconnues au plan international (GICS et NACE principalement).

E2. Inventaire des opérations à terme de devises

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

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions exprimé dans la devise de comptabilisation.

E3. Inventaire des instruments financiers à terme

E3a. Inventaire des instruments financiers à terme - actions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3b. Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêts

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3c. Inventaire des instruments financiers à terme - de change

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3d. Inventaire des instruments financiers à terme - sur risque de crédit

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3e. Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E4. Inventaire des instruments financiers à terme ou des opérations à terme de devises utilisés en couverture d'une catégorie d'action

L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	334 062 554,86
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	-
Total instruments financiers à terme - actions	-
Total instruments financiers à terme - taux	-
Total instruments financiers à terme - change	-
Total instruments financiers à terme - crédit	-
Total instruments financiers à terme - autres expositions	-
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	-
Autres actifs (+)	5 164 624,94
Autres passifs (-)	-5 055 725,93
Passifs de financement (-)	-
Total = actif net	334 171 453,87

Libellé de l'action	Devise de l'action	Nombre d'actions	Valeur liquidative
Action NORDEN SRI	EUR	1 276 528,413	261,78

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 31 MARS 2025

Deuxième résolution

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

***2 083 857,74 €** Somme distribuable afférente au revenu net
-2 181 831,09 € Somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide de leur affectation comme suit :

- 1) Somme distribuable afférente au revenu net
2 083 857,74 € Capitalisation
- 2) Somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes
-2 181 831,09 € 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.

NORDEN SRI

COMPTES ANNUELS
28/03/2024

BILAN ACTIF AU 28/03/2024 EN EUR

	28/03/2024	31/03/2023
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	352 729 604,57	434 204 088,10
Actions et valeurs assimilées	329 546 384,15	401 417 723,35
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	329 546 384,15	401 417 723,35
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	23 183 220,42	32 786 364,75
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	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	4 654 552,29	1 650 186,83
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	4 654 552,29	1 650 186,83
COMPTES FINANCIERS	293 958,48	394 693,98
Liquidités	293 958,48	394 693,98
TOTAL DE L'ACTIF	357 678 115,34	436 248 968,91

BILAN PASSIF AU 28/03/2024 EN EUR

	28/03/2024	31/03/2023
CAPITAUX PROPRES		
Capital	340 459 581,32	433 186 343,43
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
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
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	356 875 755,06	435 296 268,31
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	802 360,28	952 700,60
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	802 360,28	952 700,60
COMPTES FINANCIERS	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	357 678 115,34	436 248 968,91

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 28/03/2024 EN EUR

	28/03/2024	31/03/2023
OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00

COMPTE DE RÉSULTAT AU 28/03/2024 EN EUR

	28/03/2024	31/03/2023
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	14 138 870,79	14 628 426,50
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	14 138 870,79	14 628 426,50
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	0,00	1 385,73
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	0,00	1 385,73
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	14 138 870,79	14 627 040,77
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	7 184 404,17	8 878 930,48
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	6 954 466,62	5 748 110,29
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-792 700,07	-699 599,44
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	6 161 766,55	5 048 510,85

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. Règles et méthodes 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

1.1. 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 :

o 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).

2. 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 :

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

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 :

Frais facturés à l'OPC	Assiette	Action	Taux Barème (TTC maximum)	
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 sur-performance	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 :

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

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 28/03/2024 EN EUR

	28/03/2024	31/03/2023
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	435 296 268,31	544 340 018,23
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	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
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	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
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	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	356 875 755,06	435 296 268,31

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	0,00	0,00
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	293 958,48	0,08
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(*)

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	293 958,48	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) 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'ÉVALUATION 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	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	2 006 624,52	0,56	0,00	0,00	301 505,89	0,08	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	28/03/2024
CRÉANCES		
	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
TOTAL DES CRÉANCES		4 654 552,29
DETTES		
	Rachats à payer	235 102,60
	Frais de gestion fixe	567 257,68
TOTAL DES DETTES		802 360,28
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		3 852 192,01

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 de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	28/03/2024
Commissions de garantie	0,00
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 DONNÉS

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	0,00
Titres empruntés	0,00

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	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

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

	Code ISIN	Libellé	28/03/2024
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
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			0,00
Total des titres du groupe			23 183 220,42

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	28/03/2024	31/03/2023
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	6 161 766,55	5 048 510,85
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
Total	6 161 766,55	5 048 510,85

	28/03/2024	31/03/2023
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	6 161 766,55	5 048 510,85
Total	6 161 766,55	5 048 510,85

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

	28/03/2024	31/03/2023
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
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	0,00	0,00
Total	10 254 407,19	-2 938 585,97

	28/03/2024	31/03/2023
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	10 254 407,19	-2 938 585,97
Total	10 254 407,19	-2 938 585,97

3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ 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
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
DANEMARK				
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
TOTAL DANEMARK			104 793 558,66	29,36
FINLANDE				
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
TOTAL FINLANDE			66 205 234,73	18,55
NORVEGE				
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
TOTAL NORVEGE			33 179 587,76	9,30
ROYAUME-UNI				
ASTRAZENECA PLC	GBP	80 000	9 991 695,42	2,80
TOTAL ROYAUME-UNI			9 991 695,42	2,80
SUEDE				
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

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
TOTAL SUEDE			115 376 307,58	32,33
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			329 546 384,15	92,34
TOTAL Actions et valeurs assimilées			329 546 384,15	92,34
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
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
TOTAL FRANCE			23 183 220,42	6,50
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			23 183 220,42	6,50
TOTAL Organismes de placement collectif			23 183 220,42	6,50
Créances			4 654 552,29	1,30
Dettes			-802 360,28	-0,22
Comptes financiers			293 958,48	0,08
Actif net			356 875 755,06	100,00

Action NORDEN SRI	EUR	1 377 948,093	258,99
--------------------------	------------	----------------------	---------------

7. ANNEXE(S)

DOCUMENT D'INFORMATIONS CLÉS

Norden SRI



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

Nom du produit :	Norden SRI
Code ISIN :	FR0000299356
Initiateur du PRIIPS :	LAZARD FRERES GESTION SAS
Site Web :	www.lazardfreresgestion.fr
Contact :	Appelez le +33 (0)1 44 13 01 79 pour de plus amples informations
Autorité compétente :	L'Autorité des marchés financiers (AMF) est chargée du contrôle de LAZARD FRERES GESTION SAS en ce qui concerne ce document d'informations clés.
Pays d'autorisation et agrément :	LAZARD FRERES GESTION SAS est agréée en France sous le n°GP-04000068 et réglementée par l'AMF
Date de production du document d'informations clés :	10/01/2025

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 10/40 Index, grâce à une politique active d'investissement socialement responsable effectuée sur la base de critères financiers, sociaux, sociétaux, environnementaux et de gouvernance. L'indicateur de référence est exprimé en EUR.

Les indices MSCI 10/40 limitent le poids d'une seule entité à 10 % et la somme des poids de toutes les entités du groupe représentant plus de 5 % du poids à 40 %, avec une limite de 10 % appliqué sur ces limites à chaque rebalancement de l'indice.

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

L'univers d'investissement de l'OPC est constitué de l'ensemble des entreprises cotées des pays nordiques (Suède, Norvège, Finlande, Royaume du Danemark) dont la capitalisation boursière est supérieure ou égale à 250 millions d'euros.

Pour garantir une cohérence avec l'indice de référence, l'univers d'investissement du fonds est soumis aux mêmes contraintes. Ainsi, le poids d'une seule entité est limité à 10% et la somme des poids de toutes les entités du groupe représentant plus de 5% du poids à 40%, avec une limite de 10% appliqué sur ces limites à chaque rebalancement de l'indice. Dans le cadre de la gestion ISR, l'analyste-gérant s'assure du maintien durable d'une notation ESG supérieure à la moyenne de l'univers après élimination des 25% des valeurs les moins bien notées à partir du 01/01/2025 et des 30% des valeurs les moins bien notées à partir du 01/01/2026.

Le taux d'analyse extra-financière par un prestataire de données ESG externe est supérieur ou égal à 90%.

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, Royaume du 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.

Le choix des valeurs repose sur une analyse financière qui met l'accent sur 3 éléments essentiels : la rentabilité, la croissance et l'évaluation.

• La rentabilité économique est la capacité d'une entreprise à créer de la valeur sur le long terme. Elle est mesurée par le retour sur capitaux employés (immobilisations corporelles et incorporelles, goodwill, besoin en fond de roulement).

• La croissance est la capacité d'une entreprise à faire croître ses capitaux employés tout en conservant un niveau de rentabilité au moins égal à ce qu'il a été historiquement.

L'évaluation est une approche multicritères (multiples historiques, DCF, multiples comparables) : nous sommes très exigeants et disciplinés sur l'évaluation. Nous considérons que cela est indispensable pour que la performance économique se transforme en performance boursière.

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.

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
Scénarios			
<i>Minimum</i>	<i>Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.</i>		
Tensions	<i>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</i>	2 240 €	3 250 €
	Rendement annuel moyen	-77,6%	-20,1%
Défavorable	<i>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</i>	7 500 €	7 840 €
	Rendement annuel moyen	-25,0%	-4,7%
Intermédiaire	<i>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</i>	9 950 €	11 510 €
	Rendement annuel moyen	-0,5%	2,8%
Favorable	<i>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</i>	14 980 €	14 480 €
	Rendement annuel moyen	49,8%	7,7%

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 30/01/2015 - 30/01/2016

Scénario favorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 30/03/2020 - 30/03/2021

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 récupéreriez 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	654 €	2 003 €
Incidence des coûts annuels (*)	6,6%	3,6% 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 6,4% avant déduction des coûts et

de 2,8% 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	2,06% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.	198 €
Coûts de transaction	0,57% 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.	55 €
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.

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

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.

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

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>.

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 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 d'investissement durable, il présentait une proportion de 90,64% 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 ?

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont 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.

● 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 :

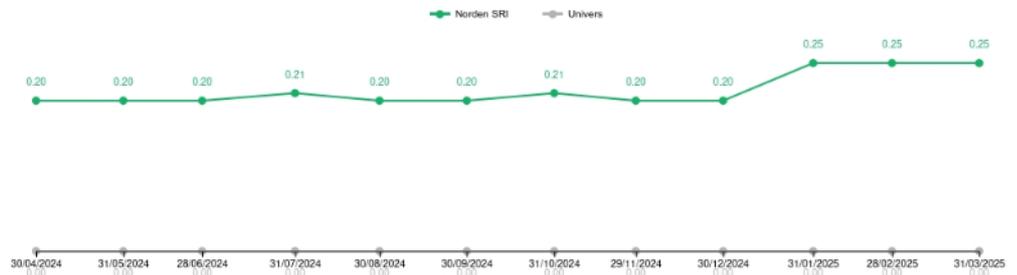
L'analyse ESG des titres détenus en direct se fonde sur un modèle propriétaire qui repose sur une grille ESG interne. À partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (agences d'analyse extra-financière, prestataires externes...), des rapports annuels des entreprises et des échanges 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.

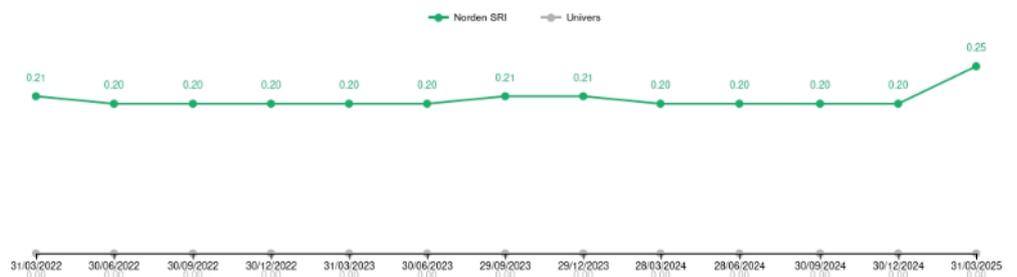
Ces notations ESG internes sont intégrées aux modèles de valorisation par l'intermédiaire du Bêta utilisé pour définir le coût moyen pondéré du capital pour la gestion actions et au processus de sélection des émetteurs et dans la détermination de leur poids en portefeuille pour la gestion obligataire.

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
Empreinte carbone en M	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	43,98%
Intensité carbone	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	32,29%
Augmentation température implicite en 2050	≤2°C	64,63%
Nombre de brevets bas carbone	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	19,90%
% femmes dans le management exécutif	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	28,40%
Nombre heures de formation pour les salariés	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	17,70%
Couverture des avantages sociaux	Voir présentation investissement durable www.lazardfreresgestion.fr	12,46%
Politiques de diversité par le management	Voir présentation www.lazardfreresgestion.fr	30,40%

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.

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 01/04/2024 au 31/03/2025

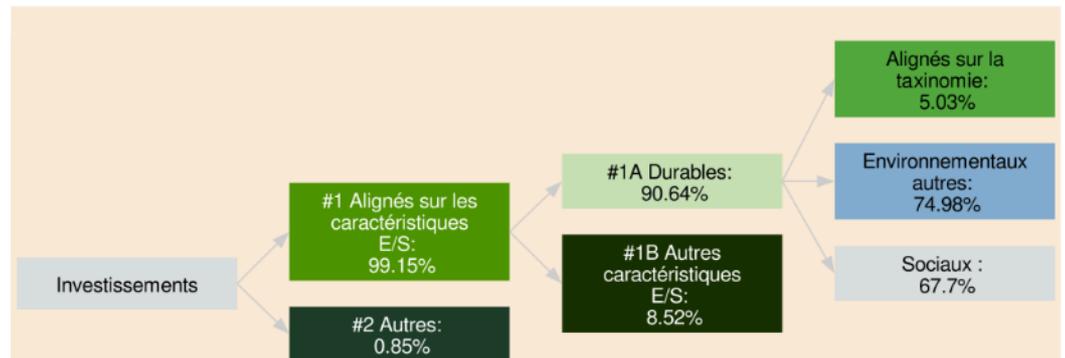
	Investissements les plus importants	Secteur	Pourcentage d'actifs	Pays
1	NOVO NORDISK A/S-B	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	8,80%	DANEMARK
2	ATLAS COPCO AB-B SHS	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	5,52%	SUÈDE
3	NORDEN SMALL	OPC	4,72%	FRANCE
4	KONE OYJ-B	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	4,68%	FINLANDE
5	EPIROC AB-B	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	4,10%	SUÈDE
6	DSV A/S	TRANSPORTS ET ENTREPOSAGE	3,51%	DANEMARK
7	NOVONESIS (NOVOZYMES) B	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	3,41%	DANEMARK
8	COLOPLAST-B	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	3,23%	DANEMARK
9	VOLVO AB-B SHS	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	3,10%	SUÈDE
10	ASTRAZENECA PLC	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	2,90%	ROYAUME-UNI
11	SWEDBANK AB - A SHARES	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	2,88%	SUÈDE
12	SAMPO PLC	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	2,78%	FINLANDE
13	SANDVIK AB	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	2,72%	SUÈDE



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

● Quelle était l'allocation d'actifs ?

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



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

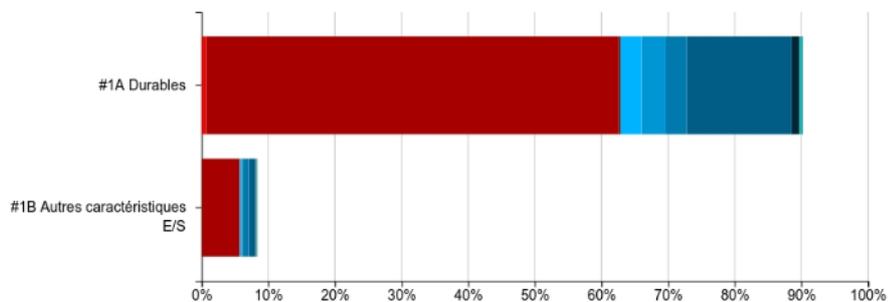
La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restant du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

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 Durables	#1B Autres caractéristiques E/S
■ Agriculture, sylviculture et pêche	0.66%	
■ Industries extractives		
■ Industrie manufacturière	61.97%	5.73%
■ Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	0.05%	0.04%
■ Production et distribution d'eau; assainissement, gestion des déchets et dépollution	0.02%	
■ Construction	0.18%	
■ Commerce; réparation d'automobiles et de motos	3.16%	0.23%
■ Transports et entreposage	3.60%	0.14%
■ Information et communication	3.20%	0.99%
■ Activités financières et d'assurance	15.72%	0.95%
■ Activités immobilières	0.01%	0.05%
■ Activités spécialisées, scientifiques et techniques	1.14%	
■ Activités de services administratifs et de soutien	0.44%	
■ Administration publique		0.06%
■ Santé humaine et action sociale	0.08%	0.04%
■ OPC		0.11%

L'exposition au secteur des combustibles fossiles était de 1,12% 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

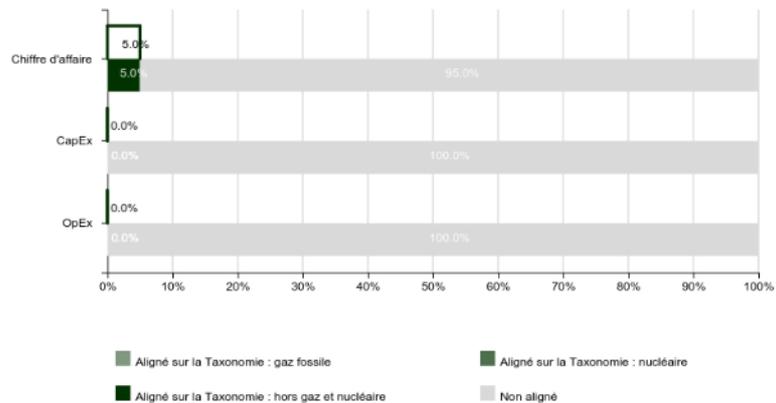
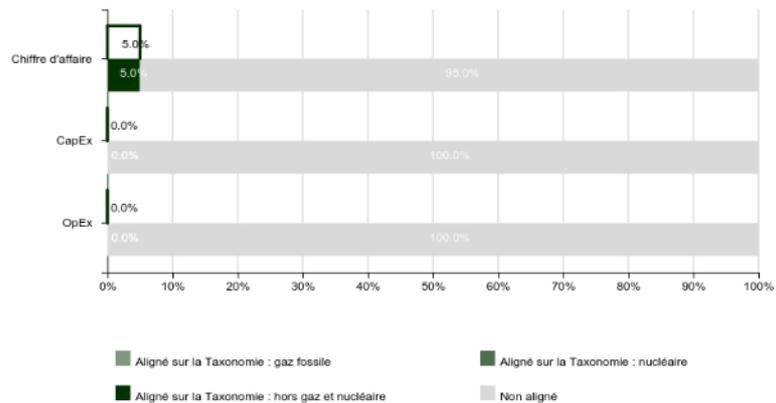
Dans l'énergie nucléaire

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 74,98%.

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 67,70%.

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 0,85%.



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 99,15%.

- 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.



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 promet.