

**SICAV de droit français**

**NORDEN SRI**

**RAPPORT ANNUEL**

au 31 mars 2023

**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. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	10
3. Rapport de gestion	13
4. Informations réglementaires	19
5. Certification du Commissaire aux Comptes	26
6. Comptes de l'exercice	32
7. Annexe(s)	51
Information SFDR	52

## I. CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC

### FORME JURIDIQUE

Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV).

### CLASSIFICATION

Actions Internationales.

### MODALITES D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Les sommes distribuables sont constituées par :

1) 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.

2) 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 compte de régularisation des plus-values.

Les sommes mentionnées aux 1) et 2) peuvent être capitalisées et/ou distribuées et/ou reportées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.

### OBJECTIF 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 suivant : MSCI Nordic Countries. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

### INDICATEUR DE REFERENCE

MSCI Nordic Countries

L'indice MSCI Nordic Countries représente l'évolution des marchés actions des pays nordiques (Suède, Danemark, Norvège, Finlande).

Les données sont disponibles sur : [www.msci.com](http://www.msci.com)

Code Bloomberg : M7ND Index

### STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

#### I. Stratégies utilisées

L'investissement du capital de l'entreprise à un taux de rentabilité supérieur à son coût reflète sa performance économique. La performance boursière sur longue période vient témoigner de cette performance. La stratégie mise en œuvre dans la Sicav repose ainsi sur :

- Une approche best-in-universe qui consiste à privilégier les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra financier indépendamment de leur secteur d'activité ;
- L'identification des entreprises présentant le meilleur profil de performance économique ;
- La validation de cette performance : diagnostic financier, fondement stratégique ;
- La sélection des titres de ces entreprises en fonction de la sous-évaluation de cette performance par le marché à un instant donné ;
- La construction d'un portefeuille concentré sur environ 35- 60 titres de grandes et moyennes entreprises nordiques, sans contraintes sectorielles et présentant une bonne liquidité.

La recherche du meilleur couple performance économique/évaluation de l'entreprise pourra conduire à des divergences fortes entre la performance de la Sicav, sa composition sectorielle et/ou géographique et celles de la classe d'actif sous-jacente que sont les grandes et moyennes capitalisations des quatre pays de la zone nordique.

### **Analyse et sélection**

L'analyse ESG (environnementale, sociale et de gouvernance) repose sur un modèle propriétaire partagé par les équipes en charge de la gestion financière sous la forme d'une grille ESG interne. A partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (agences d'analyse extra-financière, prestataires externes...), des rapports annuels et des rapports sur la responsabilité sociétale (RSE) de chaque entreprise et des échanges directs avec celles-ci, les analystes responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne fondée sur une approche à la fois quantitative et qualitative. Elle prend en compte les principales incidences négatives des entreprises en matière de durabilité ou « Principal Adverse Impacts » (émissions carbone, consommation d'énergie, consommation d'eau, production de déchets) et les risques susceptibles d'affecter leur propre durabilité ou « Sustainability Risks » (risques réglementaires et physiques, risque de réputation grâce, entre autres facteurs, au suivi des controverses).

Les informations relatives aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont publiées dans les reportings périodiques SFDR de l'OPC présents sur le site Internet de la société de gestion.

Chaque pilier E, S et G est noté de 1 à 5 (5 étant la meilleure note) à partir d'au minimum dix indicateurs-clés pertinents par pilier (intensité énergétique, taux de rotation du personnel, taux d'indépendance du conseil...). La note ESG globale de la société synthétise les scores de chaque pilier selon la pondération suivante : 30% pour l'Environnement et le Social et 40% pour la Gouvernance.

Les notations ESG sont directement intégrées au modèle de valorisation financière par l'intermédiaire du Bêta utilisé pour définir le coût moyen pondéré du capital (WACC). Selon la méthodologie propre à Lazard Frères Gestion, les facteurs du Bêta sont pondérés comme tels :

- Cyclicité de l'activité de l'entreprise (30%) ;
- Respect des critères ESG (20%) quantifié par la note ESG interne ;
- Levier financier (20%) ;
- Mix produits (10%) ;
- Mix géographique (10%) ;
- Levier opérationnel (10%).

Un système de notation ("scoring"), intégré au modèle propriétaire de Lazard Frères Gestion, a été développé par les analystes-gérants afin de structurer l'analyse qualitative et financière des entreprises. De ce scoring découle une note globale pour chaque entreprise dont environ un quart est déterminé par des critères ESG.

Cette note est utilisée comme outil de sélection et de construction du portefeuille :

- Elle permet de faire la synthèse de l'analyse financière et extra-financière réalisée par les analystes-gérants ;
- Elle a une incidence directe sur la détermination du poids maximum alloué à un titre.

Norden SRI intègre ainsi les critères ESG de deux manières différentes au sein de son processus d'analyse et de sélection : via le Bêta et le système de scoring.

### **Gestion ISR**

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

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

Afin de satisfaire aux critères de gestion du label ISR, 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 fonds. Le département de contrôle des risques s'assure mensuellement du respect de ce critère.

Par souci d'intégrité et d'objectivité, les notes utilisées pour appliquer ce taux d'exclusion sont réalisées par notre partenaire ESG

La méthode de notation de notre partenaire ESG repose sur un modèle avec 17 années d'historique, 330 indicateurs regroupés en 38 critères dans 6 domaines. Ces 38 critères sont pondérés de 0 à 3 en fonction de leur matérialité (pertinence) pour le secteur.

L'analyse ESG de notre partenaire ESG se décompose en 6 domaines :

1. Ressources Humaines : 7 critères

Promotion du dialogue social / Promotion de la participation des salariés / Promotion des choix individuels de carrière et de l'employabilité / Gestion maîtrisée des restructurations / Qualité des systèmes de rémunération / Amélioration des conditions de santé-sécurité / Respect et aménagement du temps de travail

2. Environnement : 11 critères

Définition de la stratégie environnementale et éco-conception / Prise en compte des risques de pollutions (sols, accidents) / Offre de produits et de services verts / Prévention des risques d'atteinte à la biodiversité / Maîtrise des impacts sur l'eau / Maîtrise des consommations d'énergie et réductions des émissions polluantes / Maîtrise des impacts sur l'air / Maîtrise et amélioration de la gestion des déchets / Maîtrise des niveaux de pollution locales / Maîtrise des impacts liés à la distribution-transport / Maîtrise des impacts liés à l'utilisation et à l'élimination du produit ou du service.

3. Relations clients-fournisseurs : 9 critères

Sécurité du produit / Information clients / Orientation des contrats / Coopération durable avec les fournisseurs / Intégration des facteurs environnementaux dans la chaîne d'approvisionnement / Intégration des facteurs sociaux dans la chaîne d'approvisionnement / Prévention de la corruption / Prévention des pratiques anti-concurrentielles / Transparence et intégrité des stratégies et des pratiques d'influence

4. Droits Humains : 4 critères

Respect des droits fondamentaux et prévention des atteintes à ces droits / Respect de la liberté syndicale et du droit de négociation collective / Non-discrimination et promotion de l'égalité des chances / Élimination des formes de travail proscrites

5. Engagement sociétal : 3 critères

Engagements en faveur du développement économique et social du territoire d'implantation / Prise en compte de l'impact sociétal attaché aux produits-services développés par l'entreprise / Contributions de l'entreprise à des causes d'intérêt général

6. Gouvernance : 4 critères

Équilibre des pouvoirs et efficacité du conseil d'administration / Audit de mécanismes de contrôle / Droits des actionnaires / Rémunération des dirigeants

La notation ESG d'un émetteur est effectuée sur une échelle de notation absolue de 0 à 100, 100 étant la meilleure note. Lazard Frères Gestion calcule les notes utilisées pour appliquer le taux d'exclusion en attribuant le même poids à chaque pilier E, S et G. Les notes de chaque pilier sont recalculées en équipondérant les notes de notre partenaire ESG des domaines correspondants.

La part des émetteurs couverte par une analyse ESG dans le portefeuille doit être au minimum de 90%, à l'exclusion des obligations et autres titres de créances émis par des émetteurs publics ou quasi publics et des liquidités détenues à titre accessoire, et des actifs solidaires (qui sont alors plafonnés à 10% de l'actif total).

Notre partenaire ESG couvre environ 130 valeurs de l'univers d'investissement du fonds (sociétés nordiques cotées dont la capitalisation est supérieure à 250 m€) qui en comporte au total environ 300. Compte tenu des contraintes imposées par le label en matière de taux d'exclusion (voir ci-dessus) et de couverture des sociétés par l'analyse ESG, 90% du fonds doit ainsi être composé de 80% des valeurs les mieux notées par notre partenaire ESG, les 10% restants pouvant être investis dans des sociétés non couvertes par notre partenaire ESG.

Si une société en portefeuille venait à faire partie des 20% des valeurs les moins bien notées, elle serait sortie du Afin d'évaluer la performance ESG de chaque émetteur au regard des critères ESG, les indicateurs d'impact suivants font, au moins une fois par an, l'objet d'un reporting :

- Performance environnementale :
  - Intensité carbone du portefeuille, exprimée en tonnes équivalent CO<sub>2</sub> par M€ de chiffre d'affaires (Trucost)
- Performance sociale :
  - Pourcentage de sociétés faisant l'objet de controverses de sévérité critique ou haute en matière de ressources humaines (Partenaire ESG)

- Performance en matière de respect des droits humains :
  - Pourcentage de sociétés faisant l'objet de controverses de sévérité critique ou haute en matière de droits humains (Partenaire ESG)
- Performance en matière de gouvernance :
  - Pourcentage moyen d'administrateurs indépendants (Proxinvest/ECGS, rapport des sociétés)

#### Règlement (UE) 2020/852 dit Règlement "Taxonomie"

La Taxonomie de l'Union Européenne a pour objectif d'identifier les activités économiques considérées comme durables d'un point de vue environnemental. La Taxonomie identifie ces activités selon leur contribution à six grands objectifs environnementaux :

- Atténuation des changements climatiques,
- Adaptation aux changements climatiques,
- Utilisation durable et protection de l'eau et des ressources marines,
- Transition vers l'économie circulaire (déchets, prévention et recyclage),
- Prévention et contrôle de la pollution
- Protection des écosystèmes sains.

Pour être considérée comme durable, une activité économique doit démontrer qu'elle contribue substantiellement à l'atteinte de l'un des 6 objectifs, tout en ne nuisant pas à l'un des cinq autres (principe dit DNSH, « Do No Significant Harm »). Pour qu'une activité soit considérée comme alignée à la Taxonomie européenne, elle doit également respecter les droits humains et sociaux garantis par le droit international.

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

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

Le pourcentage minimum d'alignement avec la Taxonomie de l'Union Européenne s'élève à 0%.

## **2. Actifs hors dérivés**

### **Actions :**

Actions émises par des sociétés de toutes tailles de capitalisations cotées et/ou domiciliées dans l'un des quatre pays nordiques (Suède, Norvège, Danemark, Finlande) à hauteur de 75% minimum de l'actif net.

### **Titres de créances et instruments du marché monétaire :**

- Obligations émises par des sociétés de toutes tailles de capitalisations des quatre pays nordiques (Suède, Norvège, Danemark, Finlande) à hauteur de 10% maximum.
- Titres de créance et instruments du marché monétaire à hauteur de 10% maximum, principalement des Bons du Trésor français et des pays scandinaves et des BTAN.

### **OPC :**

- OPCVM monétaires, monétaires court terme, de droit français, OPCVM ou FIA de droit français ou étrangers respectant les quatre critères de l'article R.214-13 du Comofi, à hauteur de 10% maximum de l'actif net.
- 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.

## **3. Instruments dérivés**

### **Nature des marchés d'intervention :**

- réglementés
- organisés
- de gré à gré

• **Risques sur lesquels gérant désire intervenir :**

- action
- taux
- change
- crédit
- autres risques

• **Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limité à la réalisation de l'objectif de gestion :**

- couverture
- exposition
- arbitrage
- autre nature

• **Nature des instruments utilisés :**

- futures :
  - sur actions et indices actions
  - sur taux
  - de change : couverture du risque de devises
  - autres
- options :
  - sur actions et indices actions
  - sur taux
  - de change
  - autres
- swaps :
  - swaps d'actions
  - swaps de taux
  - swaps de change
  - swaps de performance
- change à terme : couverture du risque de devises
- dérivés de crédit
- autre nature

• **Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :**

- couverture partielle ou générale du portefeuille
- reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, à des risques
- augmentation de l'exposition au marché
- maximum autorisé et recherché
- autre stratégie

**4. Titres intégrant des dérivés**

L'acquisition de ces titres ne rentre pas dans la stratégie de gestion de la Sicav. Toutefois, le gérant pourra investir dans tous titres intégrant des dérivés permis par le programme d'activité de la société de gestion, notamment des warrants, des bons ou des droits détenus à la suite d'opérations affectant les titres en portefeuille.

**5. Dépôts :**

Les opérations de dépôts peuvent être utilisées dans la gestion de la Sicav dans la limite de 10% de son actif.

**6. Emprunts d'espèces :**

L'OPC peut faire appel aux emprunts d'espèces dans son fonctionnement dans la limite de 10% de son actif pour répondre à un besoin ponctuel de liquidités.

**7. Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres :**

Néant.

**8. Information sur les garanties financières :**

Dans le cadre d'opérations sur dérivés négociés de gré à gré, et conformément à la position AMF 2013- 06, l'OPC peut recevoir à titre de collatéral des titres (tel que notamment des obligations ou titres émis(es) ou garanti(e)s par un Etat ou émis par des organismes de financement internationaux et des obligations ou titres émis par des émetteurs privés de bonne qualité), ou des espèces. Le collatéral espèces reçu est réinvesti conformément aux règles applicables.

L'ensemble de ces actifs devra être émis par des émetteurs de haute qualité, liquides, peu volatils, diversifiés et qui ne sont pas une entité de la contrepartie ou de son groupe. Des décotes peuvent être appliquées au collatéral reçu ; elles prennent en compte notamment la qualité de crédit, la volatilité des prix des titres.

## **PROFIL DE RISQUE**

### Avertissement

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

### **Risque de perte en capital**

L'OPC ne bénéficie d'aucune garantie ni de protection du capital. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué lors du rachat.

### **Risque lié à la gestion discrétionnaire**

La gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés. La performance de l'OPC dépend à la fois de la sélection des titres et OPC choisis par le gérant et à la fois de l'allocation opérée par ce dernier. Il existe donc un risque que le gérant ne sélectionne pas les valeurs les plus performantes et que l'allocation faite ne soit pas optimale.

### **Risque action**

La variation du cours des actions peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative de l'OPC. En période de baisse du marché actions, la valeur liquidative de l'OPC peut baisser.

### **Risque lié à la capitalisation**

Sur les valeurs de petites et moyennes capitalisations le volume des titres traités en bourse est réduit, les mouvements de marchés peuvent donc être plus marqués que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative de l'OPC peut baisser rapidement et fortement.

### **Risque de liquidité**

Il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tension sur les marchés, ne puisse absorber les volumes de transactions. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix ou de délais auxquelles l'OPC peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions et donc entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC.

### **Risque de change**

L'OPC peut investir dans des titres et OPC eux-mêmes autorisés à acquérir des valeurs libellées dans des devises autres que la devise de référence. La valeur de ces actifs peut baisser si les taux de change varient, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC. Dans le cas de parts (ou actions) hedgées libellées dans une devise autre que la devise de référence, le risque de change est résiduel du fait de la couverture systématique, entraînant potentiellement un écart de performance entre les différentes parts (ou actions).

### **Risque de contrepartie**

Il s'agit d'un risque lié à l'utilisation d'instruments financiers à terme négociés de gré à gré. Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties, exposent potentiellement l'OPC à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant conduire à un défaut de paiement et induire une baisse de la valeur liquidative de l'OPC.

### **Risque de taux**

Il s'agit du risque de baisse des instruments de taux découlant des variations des taux d'intérêts. Ce risque est mesuré par la sensibilité. A titre d'exemple le prix d'une obligation tend à évoluer dans le sens inverse des taux d'intérêt. En période de hausse (en cas de sensibilité positive) ou de baisse (en cas de sensibilité négative) des taux d'intérêts, la valeur liquidative pourra baisser.

### **Risque de durabilité**

Tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement. Plus précisément, les effets négatifs des risques de durabilité peuvent affecter les émetteurs via une série de mécanismes, notamment : 1) une baisse des revenus; 2) des coûts plus élevés; 3) des dommages ou une dépréciation de la valeur des actifs; 4) coût du capital plus élevé ; et 5) amendes ou risques réglementaires. En raison de la nature des risques de durabilité et de sujets spécifiques tels que le changement climatique, la probabilité que les risques de durabilité aient un impact sur les rendements des produits financiers est susceptible d'augmenter à plus long terme.



### **Risque lié aux investissements ESG et limites méthodologiques**

Les critères extra-financiers peuvent être intégrés au processus d'investissement à l'aide de données fournies par des prestataires externes ou directement reportées par nos analystes, notamment dans notre grille d'analyse propriétaire ESG. Les données peuvent être incomplètes ou inexactes étant donné l'absence de normes internationales ou de vérification systématique par des tiers externes. Il peut être difficile de comparer des données car les émetteurs ne publient pas obligatoirement les mêmes indicateurs. L'indisponibilité des données peut également contraindre la gestion à ne pas intégrer un émetteur au sein du portefeuille. Par conséquent, la société de gestion peut exclure des titres de certains émetteurs pour des raisons extra-financières quelles que soient les opportunités de marché.

### **GARANTIE OU PROTECTION**

Néant.

### **SOUSCRIPTEURS CONCERNES ET PROFIL DE L'INVESTISSEUR TYPE**

Tous souscripteurs et plus particulièrement les investisseurs institutionnels recherchant une exposition au risque « actions ».

Il est fortement recommandé aux souscripteurs de diversifier suffisamment leurs investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de cet OPC.

### **Information relative aux investisseurs russes et biélorusses**

Compte tenu des dispositions du règlement UE n° 833/2014 modifié par le règlement UE n° 2022/328 et du règlement CE n° 765/2006 modifié par le règlement (UE) n° 2022/398, la souscription de parts ou actions de cet OPC est interdite à tout ressortissant russe ou biélorusse, à toute personne physique résidant en Russie ou en Biélorussie ou à toute personne morale, toute entité ou tout organisme établi en Russie ou en Biélorussie. Cette interdiction ne s'applique pas aux ressortissants d'un État membre et aux personnes physiques titulaires d'un titre de séjour temporaire ou permanent dans un État membre de l'Union européenne. Cette interdiction restera effective aussi longtemps que la Réglementation sera en vigueur.

### **Informations relatives aux investisseurs américains :**

L'OPC n'est pas enregistré en tant que véhicule d'investissement aux États-Unis et ses parts ne sont pas et ne seront pas enregistrées au sens du *Securities Act* de 1933 et, ainsi, elles ne peuvent pas être proposées ou vendues aux États-Unis à des *Restricted Persons*, telles que définies ci-après.

Les *Restricted Persons* correspondent à (i) toute personne ou entité située sur le territoire des États-Unis (y compris les résidents américains), (ii) toute société ou toute autre entité relevant de la législation des États-Unis ou de l'un de ses États, (iii) tout personnel militaire des États-Unis ou tout personnel lié à un département ou une agence du gouvernement américain situé en dehors du territoire des États-Unis, ou (iv) toute autre personne qui serait considérée comme une U.S. Person au sens de la Regulation S issue du *Securities Act* de 1933, tel que modifié.

### **FATCA :**

En application des dispositions du Foreign Account Tax Compliance Act (« FATCA ») applicables à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014, dès lors que l'OPC investit directement ou indirectement dans des actifs américains, les capitaux et revenus tirés de ces investissements sont susceptibles d'être soumis à une retenue à la source de 30%.

Afin d'éviter le paiement de la retenue à la source de 30%, la France et les États-Unis ont conclu un accord intergouvernemental aux termes duquel les institutions financières non américaines (« foreign financial institutions ») s'engagent à mettre en place une procédure d'identification des investisseurs directs ou indirects ayant la qualité de contribuables américains et à transmettre certaines informations sur ces investisseurs à l'administration fiscale française, laquelle les communiquera à l'autorité fiscale américaine (« Internal Revenue Service »).

L'OPC, en sa qualité de foreign financial institution, s'engage à se conformer à FATCA et à prendre toute mesure relevant de l'accord intergouvernemental précité.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans cet OPC dépend de la situation personnelle de l'investisseur.

Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine personnel, de ses besoins actuels et de la durée de placement recommandée, mais également de sa capacité à prendre des risques, ou, au contraire, à privilégier un investissement prudent.

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

## 2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Il a été décidé, pour la SICAV **NORDEN SRI** (Code ISIN : FR0000299356), les modifications suivantes :

- 1) Insertion d'une information relative aux investisseurs russes et biélorusses ;
- 2) Règlement / Statuts : suppression de la mention optionnelle relative au plafonnement des rachats (« Gates »).

➤ **Date d'effet 20/06/2022.**

Il a été décidé, pour la SICAV **NORDEN SRI** (Code ISIN : FR0000299356), les modifications suivantes :

- 1) Insertion d'une « information benchmark » dans le DICI
- 2) Ajout du risqué lié aux investissements ESG et limites méthodologiques
- 3) Modification rédactionnelle de la politique de gestion ISR

➤ **Date d'effet 17/08/2022.**

Le DICI de la SICAV **NORDEN SRI** (Code ISIN : FR0000299356) est passé au DIC PRIIPS (Document d'Information Clé et Packaged Retail Investment and Insurance-based Products) au 1<sup>er</sup> janvier 2023, conformément au règlement européen visant à uniformiser l'information précontractuelle des produits financiers destinés aux investisseurs de détail. Dans le cadre du passage au DIC PRIIPS, le prospectus publié comprend l'annexe SFDR.

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

### I. Liste des mandats

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

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

La sicav n'a pas été informée de la conclusion de conventions relevant de l'article L.225-37-4 al.2 du Code de commerce au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023.

### 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 2023.

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

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

**Jetons de présence proposés aux membres du Conseil d'Administration par la Sicav NORDEN SRI au titre de l'exercice clos le 31 mars 2023**

<b>Membres du Conseil d'Administration</b>	<b>Montant des jetons de présence versé par la Sicav</b>
M. François-Marc Durand Président de Lazard Frères Gestion SAS	0
OCIRP	€. 2.000
IRP AUTO Prévoyance Santé	€. 2.000
Valorey Finance	€. 2.000
Mme Monica Nescout Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS	0
Mme Marie-André Puig Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS	0
Lazard Frères Gestion SAS	0
IRC Alliance Professionnelle Retraite ARRCO	€. 2.000
Covea Finance	€. 2.000
AREAS Vie	€. 2.000

#### PERFORMANCE

**La performance de l'OPC sur la période est de : -3,61%.**

**La performance de l'indice sur la période est de : +1,07%.**

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

#### ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

##### Économie

La croissance a surpris favorablement dans les pays occidentaux malgré les efforts des banques centrales pour faire plier l'activité et contrer l'inflation. Les répercussions économiques de la crise énergétique ont finalement été moins importantes que prévues en Europe et l'économie américaine a fait preuve de résistance, les consommateurs continuant de dépenser en puisant dans leur épargne. La croissance chinoise a été freinée par les confinements avant de rebondir fortement après la levée complète des restrictions. Grâce à la baisse des prix de l'énergie et à la résorption des tensions d'approvisionnement, l'inflation a passé un pic aux Etats-Unis et en Europe. L'amélioration des perspectives économiques semble toutefois fragile. L'inflation sous-jacente se révèle persistante, des signes de retournement de l'économie américaine commencent à apparaître et l'augmentation brutale des taux d'intérêt a mis à jour des fragilités dans le système financier, comme en témoignent la faillite de SVB aux Etats-Unis et le rachat en catastrophe de Credit Suisse par UBS en mars 2023.

Aux Etats-Unis, la croissance du PIB a ralenti pour s'établir à +0,9% sur un an au T4 2022. Les créations d'emplois ont ralenti à +345 000 en moyenne par mois. Le taux de chômage a baissé à 3,5%. La croissance annuelle du salaire horaire a ralenti à +4,2%. Le glissement annuel des prix à la consommation a ralenti à +5,0% et +5,6% hors énergie et alimentation.

La Fed a augmenté son taux directeur de +450 points de base pour le porter dans la fourchette de 4,75%-5,00%, avec la séquence suivante : +50 points de base en mai 2022, quatre hausses consécutives de +75 points de base entre juin et novembre 2022, +50 points de base en décembre 2022 et deux hausses de +25 points de base en février et mars 2023.

S'agissant des mesures non-conventionnelles, la Fed a annoncé en mai 2022 le début de la réduction de son bilan à partir de juin 2022, au rythme maximum de -47,5 Mds USD par mois puis de -95 Mds USD à partir de septembre 2022. En mars 2023, la Fed a annoncé la création d'un nouveau mécanisme d'accès à la liquidité (« Bank Term Funding Program »).

A l'issue des élections américaines de mi-mandat du 8 novembre 2022, les démocrates ont conservé leur majorité au Sénat et les républicains ont remporté la Chambre des représentants.

Dans la zone euro, la croissance du PIB a ralenti à +1,8% sur un an au T4 2022. Le PIB a augmenté de +0,9% en Allemagne, +0,5% en France, +1,4% en Italie et +2,6% en Espagne. Le taux de chômage dans la zone euro a baissé à 6,6%. Le glissement annuel des prix à la consommation a ralenti à +6,9%. Hors énergie et alimentation, l'inflation a accéléré à +5,7% sur un an.

La BCE a remonté ses taux directeurs de +350 points de base, avec la séquence suivante : +50 points de base en juillet 2022, deux hausses de +75 points de base en septembre et en octobre 2022 et trois hausses +50 points de base entre décembre 2022 et mars 2023. Le taux de dépôt est passé de -0,50% à 3,00%, le taux de refinancement de 0% à 3,50% et la facilité marginale de prêts de 0,25% à 3,75%.

S'agissant des mesures non-conventionnelles, la BCE a annoncé en juin 2022 la fin de son programme d'achats d'actifs (APP). En juillet 2022, la BCE a approuvé la création d'un dispositif (« Transmission Protection Instrument ») qui pourrait être activé en cas d'emballement des marges de crédit. En décembre 2022, la BCE a annoncé qu'elle commencera à réduire son bilan à partir de mars 2023, au rythme de 15 Mds d'EUR par mois jusqu'à fin juin 2023.

En France, Emmanuel Macron a été réélu président le 24 avril 2022. Les élections législatives ont débouché sur une majorité relative du parti présidentiel à l'Assemblée nationale. En Italie, la coalition de droite a remporté une nette victoire aux élections législatives du 25 septembre 2022. Giorgia Meloni a été élue présidente du Conseil le 22 octobre 2022.

En Chine, la croissance du PIB a ralenti pour s'établir à +2,9% sur un an au T4 2022. L'activité a été pénalisée par les confinements et le ralentissement du marché de l'immobilier. Le taux de chômage urbain a baissé à 5,6%. L'inflation a ralenti à +0,7% sur un an. La banque centrale chinoise a baissé son taux directeur de 10 points de base, portant le taux de refinancement à 1 an à 2,75%. Les restrictions sanitaires ont été levées en novembre et décembre 2022.

A l'issue du 20<sup>ème</sup> Congrès du PCC d'octobre 2022, Xi Jinping a obtenu un troisième mandat en tant que secrétaire général du Parti et de chef des armées. Xi Jinping a formellement été réélu Président de la République pendant la session annuelle du parlement chinois, qui s'est tenue du 4 au 13 mars 2023. A cette occasion, le gouvernement a annoncé viser une croissance « autour de +5,0% » en 2023.

La croissance a surpris favorablement dans les pays occidentaux malgré les efforts des banques centrales pour faire plier l'activité et contrer l'inflation. Les répercussions économiques de la crise énergétique ont finalement été moins importantes que prévues en Europe et l'économie américaine a fait preuve de résistance, les consommateurs continuant de dépenser en puisant dans leur épargne. La croissance chinoise a été freinée par les confinements avant de rebondir fortement après la levée complète des restrictions. Grâce à la baisse des prix de l'énergie et à la résorption des tensions d'approvisionnement, l'inflation a passé un pic aux Etats-Unis et en Europe. L'amélioration des perspectives économiques semble toutefois fragile. L'inflation sous-jacente se révèle persistante, des signes de retournement de l'économie américaine commencent à apparaître et l'augmentation brutale des taux d'intérêt a mis à jour des fragilités dans le système financier, comme en témoignent la faillite de SVB aux Etats-Unis et le rachat en catastrophe de Credit Suisse par UBS en mars 2023.

Aux Etats-Unis, la croissance du PIB a ralenti pour s'établir à +0,9% sur un an au T4 2022. Les créations d'emplois ont ralenti à +345 000 en moyenne par mois. Le taux de chômage a baissé à 3,5%. La croissance annuelle du salaire horaire a ralenti à +4,2%. Le glissement annuel des prix à la consommation a ralenti à +5,0% et +5,6% hors énergie et alimentation.

La Fed a augmenté son taux directeur de +450 points de base pour le porter dans la fourchette de 4,75%-5,00%, avec la séquence suivante : +50 points de base en mai 2022, quatre hausses consécutives de +75 points de base entre juin et novembre 2022, +50 points de base en décembre 2022 et deux hausses de +25 points de base en février et mars 2023.

S'agissant des mesures non-conventionnelles, la Fed a annoncé en mai 2022 le début de la réduction de son bilan à partir de juin 2022, au rythme maximum de -47,5 Mds USD par mois puis de -95 Mds USD à partir de septembre 2022. En mars 2023, la Fed a annoncé la création d'un nouveau mécanisme d'accès à la liquidité (« Bank Term Funding Program »).

A l'issue des élections américaines de mi-mandat du 8 novembre 2022, les démocrates ont conservé leur majorité au Sénat et les républicains ont remporté la Chambre des représentants.

Dans la zone euro, la croissance du PIB a ralenti à +1,8% sur un an au T4 2022. Le PIB a augmenté de +0,9% en Allemagne, +0,5% en France, +1,4% en Italie et +2,6% en Espagne. Le taux de chômage dans la zone euro a baissé à 6,6%. Le glissement annuel des prix à la consommation a ralenti à +6,9%. Hors énergie et alimentation, l'inflation a accéléré à +5,7% sur un an.

La BCE a remonté ses taux directeurs de +350 points de base, avec la séquence suivante : +50 points de base en juillet 2022, deux hausses de +75 points de base en septembre et en octobre 2022 et trois hausses +50 points de base entre décembre 2022 et mars 2023. Le taux de dépôt est passé de -0,50% à 3,00%, le taux de refinancement de 0% à 3,50% et la facilité marginale de prêts de 0,25% à 3,75%.

S'agissant des mesures non-conventionnelles, la BCE a annoncé en juin 2022 la fin de son programme d'achats d'actifs (APP). En juillet 2022, la BCE a approuvé la création d'un dispositif (« Transmission Protection Instrument ») qui pourrait être activé en cas d'emballement des marges de crédit. En décembre 2022, la BCE a annoncé qu'elle commencera à réduire son bilan à partir de mars 2023, au rythme de 15 Mds d'EUR par mois jusqu'à fin juin 2023.

En France, Emmanuel Macron a été réélu président le 24 avril 2022. Les élections législatives ont débouché sur une majorité relative du parti présidentiel à l'Assemblée nationale. En Italie, la coalition de droite a remporté une nette victoire aux élections législatives du 25 septembre 2022. Giorgia Meloni a été élue présidente du Conseil le 22 octobre 2022.

En Chine, la croissance du PIB a ralenti pour s'établir à +2,9% sur un an au T4 2022. L'activité a été pénalisée par les confinements et le ralentissement du marché de l'immobilier. Le taux de chômage urbain a baissé à 5,6%. L'inflation a ralenti à +0,7% sur un an. La banque centrale chinoise a baissé son taux directeur de 10 points de base, portant le taux de refinancement à 1 an à 2,75%. Les restrictions sanitaires ont été levées en novembre et décembre 2022.

A l'issue du 20ème Congrès du PCC d'octobre 2022, Xi Jinping a obtenu un troisième mandat en tant que secrétaire général du Parti et de chef des armées. Xi Jinping a formellement été réélu Président de la République pendant la session annuelle du parlement chinois, qui s'est tenue du 4 au 13 mars 2023. A cette occasion, le gouvernement a annoncé viser une croissance « autour de +5,0% » en 2023.

### **Marchés**

L'indice MSCI World des marchés actions mondiaux a baissé de -9,1%. Les marchés européens ont surperformé les marchés américains, l'Euro Stoxx en euros augmentant de +5,1% contre une baisse de -9,3% pour le S&P 500 en dollars. Le Topix en yen a augmenté de +2,9% tandis que l'indice MSCI des actions émergentes en dollars a baissé de -13,3%.

La baisse des marchés mondiaux au cours des douze derniers mois masque une phase de forte baisse au cours des six premiers mois et une phase de forte hausse au cours des six mois suivants. Dans un premier temps, les marchés actions ont été pénalisés par la forte augmentation des taux d'intérêt, la diminution des arrivées de gaz russe en Europe et les confinements en Chine, ces facteurs alimentant les craintes de récession. Dans un second temps, les marchés actions ont été soutenus par les espoirs d'inflexion des politiques monétaires, l'éloignement de la crise énergétique en Europe et la réouverture anticipée de l'économie chinoise.

Les marchés obligataires ont été pénalisés par la forte tension des taux d'intérêt et l'écartement des marges de crédit. Le taux à 10 ans du Trésor américain est passé de 2,34% à 3,47%, avec un pic à 4,24% le 24 octobre 2022. Le taux à 10 ans de l'Etat allemand est passé de 0,56% à 2,29%, avec un pic à 2,75% le 2 mars 2023. D'après les indices ICE Bank of America, les spreads de crédit des émetteurs privés européens sont passés de 128 à 155 points de base sur le compartiment investment grade, de 198 à 264 points de base sur le compartiment des financières subordonnées et de 400 à 474 points de base sur le compartiment high yield.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de -2,1% contre le dollar et de -2,8% contre le franc suisse. Il s'est apprécié de +7,0% contre yen et de +4,3% contre la livre sterling. Les devises émergentes se sont en moyenne dépréciées de -5,0% contre le dollar, d'après l'indice de JPMorgan.

L'indice S&P GSCI du prix des matières premières a baissé de -20,7%. Le prix du baril de Brent est passé de 107 dollars à 80 dollars avec un pic à 128 dollars début juin. L'indice MSCI World des marchés actions mondiaux a baissé de -9,1%. Les marchés européens ont surperformé les marchés américains, l'Euro Stoxx en euros augmentant de +5,1% contre une baisse de -9,3% pour le S&P 500 en dollars. Le Topix en yen a augmenté de +2,9% tandis que l'indice MSCI des actions émergentes en plus que doublé.

### **POLITIQUE DE GESTION**

Sur l'ensemble de l'exercice, la SICAV Norden SRI enregistre une baisse de -3,61% quand son indice de référence, le MSCI Nordic Net Total Return exprimé en euros progresse de +1,07%, soit une sous-performance de 468 points de base.

Au 2ème trimestre 2022, la SICAV Norden SRI accuse un léger retard de 31 points de base sur son indice de référence (-11,31% vs. -11,00%). En avril, les prix des matières premières énergétiques et agricoles se sont stabilisées à des niveaux élevés mais ont cessé de monter. Cela n'a pas empêché l'inflation de continuer d'accélérer, parfois de manière spectaculaire dans certains pays. Les banques centrales ont continué de raffermir leur discours, tandis que la poursuite de la politique zéro-covid en Chine continue de perturber les chaînes d'approvisionnement, stimulant encore l'environnement inflationniste, et fait craindre un ralentissement durable de l'Empire du Milieu. Le T-Bond et le Bund clôturent le mois à des niveaux de rendements les plus élevés de ces trois dernières années, 2,93% et 0,93%. Le dollar se raffermi très fortement, de 1,12 à 1,06 EUR, et les marchés actions européens terminent le mois en baisse. Dans ce contexte, les marchés nordiques résistaient mieux que la zone euro, et la sicav sous-performait son indice. Elle souffrait des contre-performances de Autostore (Solutions d'automatisation des entrepôts, Norvège) et de Valmet (Equipement industriel, Finlande) ; mais bénéficiait des bonnes performances de Handelsbanken (Banque de détail, Suède), et d'Astra Zeneca (Pharmacie, Suède/UK). Sur le mois, nous avons soldé notre position en Vestas (Constructeur d'éoliennes, Danemark). Au mois de mai, tandis que les taux continuaient de se tendre rapidement, la BCE a adopté un ton de plus en plus ferme, accélérant encore la tendance en Europe, plus qu'aux États-Unis. Tant et si bien que le dollar a stoppé sa hausse et termine le mois à 1,07\$/€. Sur le front de l'énergie, les tensions sur les prix restent très fortes. S'il y a une accalmie toute relative sur le marché du gaz en Europe, force est de constater que le gaz américain, lui, a fini par décoller, de même que l'électricité européenne et le pétrole qui poursuivent leur hausse régulière et atteignent de nouveaux plus hauts annuels. Dans cet environnement plutôt menaçant, accompagné de plusieurs « profit-warnings » retentissants aux États-Unis, les marchés nordiques terminaient le mois en baisse tandis que la zone euro résistait et restait en territoire positif.

La sicav affichait une performance en ligne avec son indice, bénéficiant notamment des hausses de Valmet (Équipement industriel, Finlande), Hexpol (Polymères, Suède) et H&M (Magasins de prêt-à-porter, Suède). Elle souffrait cependant des contre-performances de Kongsberg Gruppen (Équipements et technologies pour la marine, la défense et le secteur pétrolier, Norvège), Epiroc (Machines de construction et d'exploitation minière, Suède) et Tele2 (Opérateur télécom, Suède). Nous n'avons pas réalisé de mouvements. La première quinzaine de juin a été marquée par une très forte tension sur les taux longs européens, sous l'effet des craintes d'inflation qui s'accéléraient, le Bund allemand atteignant 1,76%. Mais dans la deuxième partie du mois, avec les inquiétudes sur les pénuries de gaz à venir en Europe, ce sont les craintes de récession qui ont prédominé. Les taux longs ont alors très fortement rebassé et l'Euro a lui-même fléchi jusqu'à 1,04\$. Les marchés actions reculaient du fait de cette rotation soudaine et dans ce contexte, la zone nordique surperformait la zone euro. La sicav résistait mieux que l'indice, aidée des hausses de Royal Unibrew (Boissons, Danemark), Astrazeneca (Pharmacie, Suède et Royaume-Uni) et Kongsberg Gruppen (Défense et équipements pour la Marine, Norvège) et malgré les baisses de Epiroc (Équipements pour la Mine, Suède) ou encore Autostore (Automatisation des entrepôts, Norvège). Sur la période, nous avons constitué une nouvelle position en Equinor (Pétrole & Gaz, Norvège) et avons soldé notre ligne en Sandvik (Industrie, Suède).

Au 3ème trimestre 2022, la SICAV Norden SRI recule de 8,06% contre une baisse de 4,88% pour le MSCI Nordic Net Total Return exprimé en euros. Malgré la persistance de tensions géopolitiques, la modération des indicateurs économiques en Europe et l'écartement du spread entre les 10 ans allemand-italien, le marché actions européen rebondit fortement en juillet, récupérant une large partie du terrain perdu en juin. Les tensions sur les prix du gaz se sont encore accrues avec la diminution des exportations russes via Nord Stream I et les craintes de rationnement sur les prochains trimestres se sont accentuées. Par ailleurs, de nombreuses entreprises ont signalé lors de leur publication de résultats des difficultés à faire face au niveau d'inflation actuel ou des perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Dans ce contexte, les marchés nordiques progressaient nettement plus que la zone euro et la sicav sous-performait son indice. Elle souffrait notamment des contre-performances de Royal Unibrew (Boissons, Danemark), CHR Hansen (Ingrédients alimentaires, Danemark) et Astra Zeneca (Pharmacie, Suède/UK). Elle bénéficiait cependant des hausses de Atlas Copco (Industrie, Suède), Hexpol (Polymères, Suède) et Epiroc (Machines de construction et d'exploitation minière, Suède). Nous n'avons pas réalisé de mouvements significatifs au cours du mois. Après un mois de juillet quelque peu euphorique, le marché actions européen baisse fortement en août, renouant avec la double angoisse des hausses de taux portées par l'inflation et des perspectives de ralentissement économique en Europe liées à la crise énergétique, le tout complété par une économie chinoise en dents de scie. La hausse effrénée du dollar inquiète par ailleurs : elle n'est pas sans impact sur l'inflation importée et met la BCE sous pression. Dans ce contexte, les marchés nordiques reculaient plus que la zone euro et la sicav sous-performait son indice. Elle souffrait notamment des contre-performances de Epiroc (Machines de construction et d'exploitation minière, Suède), GN (Prothèses auditives et équipements audio, Danemark) et Autostore (Solutions d'automatisation des entrepôts, Norvège). Elle bénéficiait cependant des bonnes performances relatives de Sampo (Assurance, Finlande), Gjensidige (Assurance dommage, Norvège) et AstraZeneca (Pharmacie, Suède/UK). Nous n'avons pas réalisé de mouvements significatifs au cours du mois. En septembre, le marché actions européen poursuit sa forte baisse, pénalisé par les craintes d'un ralentissement de l'activité économique après les hausses de taux de plusieurs Banques Centrales (Fed +75bps, BoE +50bps et BCE +75bps) et la révision en baisse des prévisions de croissance mondiale par l'OCDE. L'inflation atteint un niveau record en Europe et l'euro se déprécie de nouveau face au dollar. Dans ce contexte, les marchés nordiques reculaient plus que la zone euro et la sicav sous-performait son indice. Elle souffrait notamment des contre-performances de GN (Prothèses auditives et équipements audio, Danemark), Valmet (Équipement industriel, Finlande) et Gjensidige (Assurance dommage, Norvège). Elle bénéficiait cependant des bonnes performances relatives de Handelsbanken (Banque de détail, Suède), ABB (Industrie, Suède/Suisse) et Epiroc (Machines de construction et d'exploitation minière, Suède). Sur le mois, nous avons constitué une nouvelle position en Sydbank (Banque, Danemark). Par ailleurs, nous avons soldé nos positions en H&M (Magasins de prêt-à-porter, Suède) et Investor (Holding industrielle, Suède).

Au 4ème trimestre 2022, la SICAV Norden SRI devance son indice de référence de 17 points de base (+12,51% vs. +12,34%). Alors que les mois d'août et septembre avaient été marqués par l'accélération de l'inflation induisant une forte remontée des taux longs, ainsi que par la poursuite de la crise énergétique en Europe d'un côté et de la politique délétère zéro-covid en Chine de l'autre, c'est le soulagement sur tous ces fronts qui a prévalu en octobre. Porté par des publications de résultats plutôt bonnes dans l'ensemble, souvent assorties de révisions en hausse en dépit des incertitudes, le marché actions européen s'adjuge une forte hausse sur le mois. Dans ce contexte, les marchés nordiques progressaient moins que la zone euro et la sicav surperformait son indice. Elle bénéficiait notamment des bonnes performances de Autostore (Solutions d'automatisation des entrepôts, Norvège), Atlas Copco (Industrie, Suède), Hexpol (Polymères, Suède) et Kongsberg Gruppen (Équipements et technologies pour la marine et la défense, Norvège). Elle souffrait cependant des contre-performances de Royal Unibrew (Boissons, Danemark), Ericsson (Technologie, Suède) et Tele2 (Opérateur télécom, Suède). Nous n'avons pas réalisé de mouvements significatifs au cours du mois. Le très fort rebond d'octobre des marchés actions se poursuit et s'amplifie en novembre, sous l'effet de la baisse des prix du pétrole et des matières premières en général, de la détente des taux longs ainsi que des publications de résultats trimestriels, globalement plutôt satisfaisantes et parfois assorties de révisions en hausse.



Dans ce contexte, les marchés nordiques progressaient moins que la zone euro et la sicav surperformait son indice. Elle bénéficiait notamment des hausses de Epiroc (Machines de construction et d'exploitation minière, Suède), Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège), Royal Unibrew (Boissons, Danemark) et Kone (Ascenseurs, Finlande). Elle souffrait cependant des contre-performances de Gjensidige (Assurance dommage, Norvège), Autostore (Solutions d'automatisation des entrepôts, Norvège) et Handelsbanken (Banque de détail, Suède). Sur le mois, nous avons soldé notre position en Axfood (Distributeur alimentaire, Suède). À l'enthousiasme des mois d'octobre et novembre sur les marchés actions a succédé une certaine nervosité en décembre sous l'influence du discours assez ferme de la Banque Centrale Européenne qui a, entre autres, induit une remontée spectaculaire des taux d'intérêt en Europe, le rendement du Bund-10 ans étant passé de 1,81% à 2,56% en un seul mois, atteignant ainsi le niveau le plus élevé depuis plus de dix ans. Le dollar poursuit aussi sa décrue, passant de 1,03\$/€ à 1,07\$/€. La baisse des prix de l'énergie en Europe ne parvient pas à freiner celle des marchés actions. Dans ce contexte, les marchés nordiques résistaient mieux que la zone euro et la sicav sous-performait son indice. Elle souffrait notamment des contre-performances de Autoliv (Equipements automobile, Suède), Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège) et Tele2 (Opérateur télécom, Suède). Elle bénéficiait cependant des hausses de CHR Hansen (Ingrédients alimentaires, Danemark), Sydbank (Banque, Danemark) et Valmet (Equipement industriel, Finlande). Sur le mois, nous avons constitué une nouvelle position en Swedbank (Banque de détail, Suède).

Au dernier trimestre de l'exercice, la SICAV Norden SRI ainsi que le MSCI Nordic dividendes nets réinvestis exprimé en euros progressent de manière équivalente, respectivement de 5,06% et de 5,82%. Dans un contrepied inattendu par rapport à un consensus prudent, les marchés actions ont démarré l'année 2023 en trombe. Tandis que les taux d'intérêt se sont fortement détendus par rapport à leur point haut de décembre, que le dollar a poursuivi sa décrue, de même que les prix de l'énergie, particulièrement en Europe, les marchés actions européens terminent le mois de janvier en forte hausse. Dans ce contexte, les marchés nordiques progressaient sensiblement moins que la zone euro et la sicav sous-performait légèrement son indice. Elle souffrait notamment des contreperformances de Gjensidige (Assurance dommage, Norvège), Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège) et Astra Zeneca (Pharmacie, Suède/ UK). Elle bénéficiait cependant des hausses de Valmet (Equipement industriel, Finlande), Autoliv (Equipements automobile, Suède) et Autostore (Solutions d'automatisation des entrepôts, Norvège). Sur le mois, nous avons soldé notre position en ABB (Industrie, Suède/Suisse). La saison des résultats étant encore assez favorable, les marchés actions ont poursuivi en février la hausse spectaculaire du début d'année, aidé entre autres par l'apaisement relatif des tensions sur les prix du gaz et de l'électricité en Europe. Le renforcement des poussées inflationnistes entraîne toutefois de très fortes tensions sur les taux d'intérêt des deux côtés de l'Atlantique. Le rendement du T-Bond passe de 3,50% à 3,90% en février et celui du Bund de 2,27% à 2,65%. Dans ce contexte, les marchés nordiques progressaient nettement plus que la zone euro et la sicav sousperformait son indice. Elle souffrait notamment des contre-performances de Nordic Semiconductor (Puces Bluetooth, Norvège), GN (Prothèses auditives et équipements audio, Danemark) et Autostore (Solutions d'automatisation des entrepôts, Norvège). Elle bénéficiait cependant des hausses de Sydbank (Banque, Danemark), Valmet (Equipement industriel, Finlande) et Tele2 (Opérateur télécom, Suède). Sur le mois, nous avons constitué une nouvelle position en Alk Abello (Traitements contre les allergies, Danemark). Alors que le mois de mars avait commencé sur sa lancée optimiste du début d'année, la hausse du marché a été brutalement interrompue à partir du 8 quand l'actionnaire principal de Crédit Suisse a indiqué ne pas avoir l'intention de le renflouer, entraînant une panique sur le titre et au-delà sur l'ensemble du secteur bancaire, qui s'est soldée le 13 par l'absorption de Crédit Suisse par UBS. Mais le mal était fait et malgré le fort rebond de fin de mois des actions européennes, les secteurs cycliques et les valeurs financières n'ont pas pu retrouver leur niveau d'avant crise, tandis qu'une forte détente des taux d'intérêt était induite par les inquiétudes des impacts indirect de la crise financière sur l'économie en général. Dans ce contexte, les marchés nordiques résistaient moins bien que la zone euro et la sicav affichait une performance en ligne avec son indice. Elle bénéficiait notamment des hausses de Royal Unibrew (Boissons, Danemark), Atlas Copco (Industrie, Suède) et Hexpol (Polymères, Suède). Elle souffrait cependant des contre-performances de SEB (Banque, Suède), Handelsbanken (Banque de détail, Suède) et Gjensidige (Assurance dommage, Norvège). Nous n'avons pas réalisé de mouvements significatifs au cours du mois.

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

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
AMUNDI EURO LIQUIDITY SRI IC	79 049 516,91	95 907 937,97
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	42 728 933,70	32 950 662,53
NOVO NORDISK AS	14 991 572,51	33 610 355,45
ATLAS COPCO AB	10 021 506,02	15 610 682,47
EQUINOR ASA	18 228 593,86	4 283 439,04
ERICSSON(LM) B	10 902 158,77	10 713 278,03
NESTE OYJ	8 972 898,22	10 082 995,34
ABB LTD	1 613 201,59	16 791 583,94
ASTRAZENECA PLC	7 510 601,24	10 578 597,21
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	2 549 656,24	12 402 461,40

## 4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

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

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

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

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

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

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

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

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

(\*) Sauf les dérivés listés.

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

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

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

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

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

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

## **TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - REGLEMENT SFTR - EN DEVISE DE COMPTABILITE 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'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES**

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

## **FRAIS D'INTERMEDIATION**

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

## **EXERCICE DES DROITS DE VOTE**

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

## **COMMUNICATION DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE (ESG)**

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

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

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

- ✓ L'analyse financière de l'entreprise, extrêmement exigeante, couvre la qualité des actifs, la solidité financière, la prévisibilité des cashflows et leur réinvestissement par la société, la dynamique de la rentabilité économique, sa pérennité et la qualité du management.
- ✓ Cette pérennité est renforcée par la prise en compte de critères extra-financiers :
  - Critères sociaux : par la valorisation du capital humain,
  - Critères environnementaux : par la prévention de l'ensemble des risques environnementaux,
  - Critère de gouvernance : par le respect de l'équilibre entre les structures managériales et actionnariales, afin de prévenir les conflits d'intérêts potentiels et assurer le respect des intérêts des actionnaires minoritaires.

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

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

## **REGLEMENT SFDR ET TAXONOMIE**

### **Article 8 (SFDR) :**

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

### **Compte rendu sur la performance extra-financière :**

Au 31/03/2023, en respect des critères de notation de la SGP, la note globale du portefeuille est de 49,7143 sur une échelle de 0 à 100. Elle était de 49,2344 à la date de démarrage du calcul.

Au cours de la période mesurée, la note moyenne ESG du portefeuille a varié entre 49,2344 et 49,7143. Elle est restée supérieure à celle de son univers.

### **Rappel de l'objectif de gestion de promotion des critères ESG :**

Les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance d'entreprise (ESG) ainsi que la procédure de filtrage au regard des critères extra financiers se trouvent sur le site internet de la société de gestion ([www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr))

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

Afin de satisfaire aux critères de gestion du label ISR, 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 fonds. Le département de contrôle des risques s'assure mensuellement du respect de ce critère.

Par souci d'intégrité et d'objectivité, les notes utilisées pour appliquer ce taux d'exclusion sont réalisées par notre partenaire ESG. La méthode de notation de notre partenaire ESG repose sur un modèle avec 17 années d'historique, 330 indicateurs regroupés en 38 critères dans 6 domaines. Ces 38 critères sont pondérés de 0 à 3 en fonction de leur matérialité (pertinence) pour le secteur.

### **L'analyse ESG de notre partenaire ESG se décompose en 6 domaines :**

#### **1. Ressources Humaines : 7 critères**

Promotion du dialogue social / Promotion de la participation des salariés / Promotion des choix individuels de carrière et de l'employabilité / Gestion maîtrisée des restructurations / Qualité des systèmes de rémunération / Amélioration des conditions de santé-sécurité / Respect et aménagement du temps de travail

#### **2. Environnement : 11 critères**

Définition de la stratégie environnementale et écoconception / Prise en compte des risques de pollutions (sols, accidents) / Offre de produits et de services verts / Prévention des risques d'atteinte à la biodiversité / Maîtrise des impacts sur l'eau / Maîtrise des consommations d'énergie et réductions des émissions polluantes / Maîtrise des impacts sur l'air / Maîtrise et amélioration de la gestion des déchets / Maîtrise des niveaux de pollution locales / Maîtrise des impacts liés à la distribution-transport / Maîtrise des impacts liés à l'utilisation et à l'élimination du produit ou du service.

#### **3. Relations clients-fournisseurs : 9 critères**

Sécurité du produit / Information clients / Orientation des contrats / Coopération durable avec les fournisseurs / Intégration des facteurs environnementaux dans la chaîne d'approvisionnement / Intégration des facteurs sociaux dans la chaîne d'approvisionnement / Prévention de la corruption / Prévention des pratiques anti-concurrentielles / Transparence et intégrité des stratégies et des pratiques d'influence

#### **4. Droits Humains : 4 critères**

Respect des droits fondamentaux et prévention des atteintes à ces droits / Respect de la liberté syndicale et du droit de négociation collective / Non-discrimination et promotion de l'égalité des chances / Élimination des formes de travail proscrites

#### **5. Engagement sociétal : 3 critères**

Engagements en faveur du développement économique et social du territoire d'implantation / Prise en compte de l'impact sociétal attaché aux produits-services développés par l'entreprise / Contributions de l'entreprise à des causes d'intérêt général

#### **6. Gouvernance : 4 critères**

Équilibre des pouvoirs et efficacité du conseil d'administration / Audit de mécanismes de contrôle / Droits des actionnaires / Rémunération des dirigeants

La notation ESG d'un émetteur est effectuée sur une échelle de notation absolue de 0 à 100, 100 étant la meilleure note. Lazard Frères Gestion calcule les notes utilisées pour appliquer le taux d'exclusion en attribuant le même poids à chaque pilier E, S et G. Les notes de chaque pilier sont recalculées en équipondérant les notes de notre partenaire ESG des domaines correspondants. La part des émetteurs couverte par une analyse ESG dans le portefeuille doit être au minimum de 90%, à l'exclusion des obligations et autres titres de créances émis par des émetteurs publics ou quasi publics et des liquidités détenues à titre accessoire, et des actifs solidaires (qui sont alors plafonnés à 10% de l'actif total). Notre partenaire ESG couvre environ 130 valeurs de l'univers d'investissement du fonds (sociétés nordiques cotées dont la capitalisation est supérieure à 250 m€) qui en comporte au total environ 300. Compte tenu des contraintes imposées par le label en matière de taux d'exclusion (voir ci-dessus) et de couverture des sociétés par l'analyse ESG, 90% du fonds doit ainsi être composé de 80% des valeurs les mieux notées par notre partenaire ESG, les 10% restants pouvant être investis dans des sociétés non couvertes par notre partenaire ESG. Si une société en portefeuille venait à faire partie des 20% des valeurs les moins bien notées, elle serait sortie du portefeuille dans un délai de 3 mois.

Afin d'évaluer la performance ESG de chaque émetteur au regard des critères ESG, les indicateurs d'impact suivants font, au moins une fois par an, l'objet d'un reporting :

- Performance environnementale : Intensité carbone du portefeuille, exprimée en tonnes équivalent CO2 par M€ de chiffre d'affaires (Trucost)
- Performance sociale : Pourcentage de sociétés faisant l'objet de controverses de sévérité critique ou haute en matière de ressources humaines (Partenaire ESG)
- Performance en matière de respect des droits humains : Pourcentage de sociétés faisant l'objet de controverses de sévérité critique ou haute en matière de droits humains (Partenaire ESG)
- Performance en matière de gouvernance : Pourcentage moyen d'administrateurs indépendants (Proxinvest/ECGS, rapport des sociétés)

#### Règlement (UE) 2020/852 dit Règlement "Taxonomie"

La Taxonomie de l'Union Européenne a pour objectif d'identifier les activités économiques considérées comme durables d'un point de vue environnemental. La Taxonomie identifie ces activités selon leur contribution à six grands objectifs environnementaux :

- Atténuation des changements climatiques,
- Adaptation aux changements climatiques,
- Utilisation durable et protection de l'eau et des ressources marines,
- Transition vers l'économie circulaire (déchets, prévention et recyclage),
- Prévention et contrôle de la pollution
- Prévention et contrôle des écosystèmes sains.

Pour être considérée comme durable, une activité économique doit démontrer qu'elle contribue substantiellement à l'atteinte de l'un des 6 objectifs, tout en ne nuisant pas à l'un des cinq autres (principe dit DNSH, « Do No Significant Harm »). Pour qu'une activité soit considérée comme alignée à la Taxonomie européenne, elle doit également respecter les droits humains et sociaux garantis par le droit international.

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

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

Le pourcentage minimum d'alignement avec la Taxonomie de l'Union Européenne s'élève à 0%.

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 sont disponibles en annexe du présent rapport.

#### **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.

## METHODE 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 I° du I de l'article L. 221-31 du Code monétaire et financier.

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 85,21%.

## PROCEDURE DE RECUPERATION DES RETENUES A LA SOURCE :

Dans plusieurs pays de l'Union Européenne, les dividendes payés par les sociétés ne sont pas imposés de façon similaire si les dividendes sont versés à des entités domestiques ou étrangères. Ainsi, lorsque les dividendes sont versés à une entité étrangère, ces dernières subissent parfois une retenue à la source entraînant une divergence de traitement fiscal portant atteinte à la libre circulation des capitaux, et donc contraire au droit de l'Union Européenne. Plusieurs décisions de la Cour de justice de l'Union Européenne et du Conseil d'Etat ayant été prises en faveur des résidents étrangers, la société de gestion prévoit de procéder à des demandes de remboursement de la retenue à la source payée sur les dividendes perçus de sociétés étrangères pour les fonds domiciliés en France lorsque les perspectives de remboursement des retenues à la source peuvent être estimées comme favorables aux fonds concernés. S'agissant de procédures de réclamations auprès des autorités fiscales concernées, le résultat final ainsi que le délai de ces procédures sont aléatoires. Aucun remboursement n'a été perçu sur l'exercice clos le 31/03/23.

## REMUNERATIONS

Les rémunérations fixes et variables, versées au cours de l'exercice clos le 31/12/2022 par la société de gestion à son personnel, au prorata de l'investissement consenti dans l'activité de la gestion des OPCVM, en excluant la gestion des FIA et la gestion sous mandats, 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 et 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.

La politique de rémunération est réexaminée chaque année.

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 31/12/2022 : CDD et CDI de LFG, LFG Luxembourg et LFG Belgique (donc hors stagiaires, apprentis et hors LFG Courtage)

Effectif au 31-12-2022 LFG - LFG Belgique - LFG Luxembourg	Rémunérations fixes annuelles 2022 en €	Rémunération variable au titre de 2022 (cash payé en 2023 et différé attribué en 2023) en €
205	20 102 615	29 964 115



**"Personnel identifié"**

<b>Catégorie</b>	<b>Nombre de salariés</b>	<b>Rémunérations fixes et variables agrégées 2022 (salaires annuels et bonus cash et différés)</b>
Senior Management	3	5 848 796
Autres	61	28 469 324
<b>Total</b>	<b>64</b>	<b>34 318 120</b>

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

**AUTRES INFORMATIONS**

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

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

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

## 5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 31 mars 2023**

**NORDEN SRI**  
OPCVM CONSTITUEE 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 2023, 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 01/04/2022 à la date d'émission de notre rapport.

---

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

### **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

### **Vérifications spécifiques**

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

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

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

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

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

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

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la direction.

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

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

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

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

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

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

---

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

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

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

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

2023.06.09 14:58:54 +0200







**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES  
Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos  
le 31 mars 2023**

**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

2023.06.09 14:58:50 +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 AU 31/03/2023 en EUR

#### ACTIF

	31/03/2023	31/03/2022
<b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>		
<b>DÉPÔTS</b>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>434 204 088,10</b>	<b>543 280 792,03</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>401 417 723,35</b>	<b>497 031 893,99</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	401 417 723,35	497 031 893,99
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Titres de créances</b>		
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>32 786 364,75</b>	<b>46 248 898,04</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	32 786 364,75	46 248 898,04
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>CRÉANCES</b>	<b>1 650 186,83</b>	<b>3 199 722,49</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	1 650 186,83	3 199 722,49
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>394 693,98</b>	
Liquidités	394 693,98	
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>436 248 968,91</b>	<b>546 480 514,52</b>



## PASSIF

	31/03/2023	31/03/2022
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	433 186 343,43	485 587 611,75
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-2 938 585,97	53 988 617,66
Résultat de l'exercice (a,b)	5 048 510,85	4 763 788,82
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>435 296 268,31</b>	<b>544 340 018,23</b>
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instrument financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>DETTES</b>	<b>952 700,60</b>	<b>1 744 636,73</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	952 700,60	1 744 636,73
<b>COMPTES FINANCIERS</b>		<b>395 859,56</b>
Concours bancaires courants		395 859,56
Emprunts		
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>436 248 968,91</b>	<b>546 480 514,52</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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

**HORS-BILAN AU 31/03/2023 en EUR**

	31/03/2023	31/03/2022
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

**COMPTE DE RESULTAT AU 31/03/2023 en EUR**

	31/03/2023	31/03/2022
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées	14 628 426,50	16 925 987,88
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
<b>TOTAL (1)</b>	<b>14 628 426,50</b>	<b>16 925 987,88</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	1 385,73	3 292,21
Autres charges financières		
<b>TOTAL (2)</b>	<b>1 385,73</b>	<b>3 292,21</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>14 627 040,77</b>	<b>16 922 695,67</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	8 878 930,48	11 921 018,67
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>5 748 110,29</b>	<b>5 001 677,00</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-699 599,44	-237 888,18
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
<b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>5 048 510,85</b>	<b>4 763 788,82</b>

**I. REGLES ET METHODES COMPTABLES**

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.  
 La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.  
 La durée de l'exercice est de 12 mois.

**Règles d'évaluation des actifs**

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

o **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).

o **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.

o **Les instruments de types « 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 la société de gestion.

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 **Les instruments de types « titres de créance négociables » :**

- **TCN dont la durée de vie résiduelle est supérieure à 3 mois :**

Les titres de créance négociables faisant l'objet de transactions significatives sont évalués au prix de marché.

En l'absence de transactions significatives, une évaluation de ces titres est faite par application d'une méthode actuarielle, utilisant un taux de référence éventuellement majoré d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

<b>Taux de référence</b>	
<b>Tcn en Euro</b>	<b>Tcn en devises</b>
Euribor, Swaps OIS et Btf – 3 – 6 – 9 – 12 mois Btan – 18 mois, 2 – 3 – 4 – 5 ans	Taux officiels principaux des pays concernés

**- TCN dont la durée de vie résiduelle est égale ou inférieure à 3 mois :**

Les TCN dont la durée de vie résiduelle est égale ou inférieure à 3 mois font l'objet d'une évaluation linéaire.

Toutefois, en cas de sensibilité particulière de certains de ces titres au marché, cette méthode ne serait pas appliquée.

o **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.

o **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.

o **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.

➤ **Les instruments financiers et valeurs non négociés sur un marché réglementé**

Tous les instruments financiers de l'OPC sont négociés sur des marchés réglementés.

➤ **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 la SICAV) 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 la SICAV) 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 la SICAV)

**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 :

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

Ce montant est alors enregistré au compte de résultat de la SICAV versé intégralement à la société de gestion.

La SICAV effectue le paiement des frais de fonctionnement et notamment :

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

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

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

<b>Frais facturés à l'OPC</b>	<b>Assiette</b>	<b>Action</b>	<b>Taux Barème (TTC maximum)</b>		
Frais de gestion financière	Actif net	FR0000299356	1,980%		
Frais de fonctionnement et autres services	Actif net	Appliqués à l'action	0,020%		
Frais indirects (commissions et frais de gestion)	N.A	Appliqués à l'action	Néant		
Commissions de mouvement (de 0 à 100% perçues par la société de gestion et de 0 à 100% perçues par le dépositaire)	Prélèvement maximum sur chaque transaction	Appliquées à l'action	Actions France	Jusqu'à 100 000 €	1,20%
				De 100 001 € à 200 000 €	0,78%
				De 200 001 € à 300 000 €	0,60%
				Plus de 300 000 €	0,42%
			Actions Zone Euro hors France	Jusqu'à 100 000 €	0,72%
				De 100 001 € à 200 000 €	0,47%
				De 200 001 € à 300 000 €	0,36%
				Plus de 300 000 €	0,25%
			Actions étrangères hors Zone Euro, change	Jusqu'à 100 000 €	0,90%
				De 100 001 € à 200 000 €	0,61%
				De 200 001 € à 300 000 €	0,47%
				Plus de 300 000 €	0,32%
			Instruments sur marchés à terme et autres opérations	De 0 à 450 € par lot/contrat	
Commission de surperformance	Actif net	FR0000299356	Néant		

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

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

- Si le montant calculé est significatif, une provision est alors constituée au compte 617.

- 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 de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est 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.

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

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

## 2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2023 en EUR

	31/03/2023	31/03/2022
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>544 340 018,23</b>	<b>614 403 786,13</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	24 654 633,13	89 067 675,96
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-111 215 572,59	-164 284 682,17
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	34 809 474,22	78 919 222,02
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-28 560 550,77	-16 669 827,75
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions	-2 774 111,00	-2 983 350,39
Différences de change	-25 557 626,52	-3 762 861,44
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-6 148 106,68	-55 351 621,13
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	29 884 943,47	36 033 050,15
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-36 033 050,15	-91 384 671,28
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
<i>Différence d'estimation exercice N</i>		
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	5 748 110,29	5 001 677,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
<b>ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>435 296 268,31</b>	<b>544 340 018,23</b>



### 3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

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

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

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							394 693,98	0,09
<b>PASSIF</b>								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>ACTIF</b>										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	394 693,98	0,09								
<b>PASSIF</b>										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
<b>HORS-BILAN</b>										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

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

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

	Devise 1 SEK		Devise 2 DKK		Devise 3 NOK		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	147 697 902,10	33,93	96 902 580,12	22,26	69 756 680,40	16,03	12 654 694,43	2,91
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	677 820,68	0,16			407 732,79	0,09		
Comptes financiers								
<b>PASSIF</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes								
Comptes financiers								
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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

	Nature de débit/crédit	31/03/2023
<b>CRÉANCES</b>		
	Souscriptions à recevoir	31 626,06
	Rétrocession de frais de gestion	101 598,00
	Coupons et dividendes en espèces	1 516 962,77
<b>TOTAL DES CRÉANCES</b>		<b>1 650 186,83</b>
<b>DETTES</b>		
	Rachats à payer	201 449,43
	Frais de gestion fixe	751 251,17
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>952 700,60</b>
<b>TOTAL DETTES ET CRÉANCES</b>		<b>697 486,23</b>

### 3.6. CAPITAUX PROPRES

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

	En action	En montant
Actions souscrites durant l'exercice	107 976,424	24 654 633,13
Actions rachetées durant l'exercice	-484 097,539	-111 215 572,59
Solde net des souscriptions/rachats	-376 121,115	-86 560 939,46
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	1 831 584,312	

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

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

### 3.7. FRAIS DE GESTION

	31/03/2023
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	9 298 639,69
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Rétrocessions des frais de gestion	419 709,21

### 3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

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

Néant.

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

Néant.

### 3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	31/03/2023
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	31/03/2023
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

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

	Code ISIN	Libellé	31/03/2023
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			32 786 364,75
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	9 837 374,75
	FR0013344892	NORDEN FAMILY ACTION IC	3 136 740,00
	FR0011474980	NORDEN SMALL	19 812 250,00
Instruments financiers à terme			
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>32 786 364,75</b>

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

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

	31/03/2023	31/03/2022
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	5 048 510,85	4 763 788,82
Acomptes versés sur résultat de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>5 048 510,85</b>	<b>4 763 788,82</b>

	31/03/2023	31/03/2022
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	5 048 510,85	4 763 788,82
<b>Total</b>	<b>5 048 510,85</b>	<b>4 763 788,82</b>

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

	31/03/2023	31/03/2022
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-2 938 585,97	53 988 617,66
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>-2 938 585,97</b>	<b>53 988 617,66</b>

	31/03/2023	31/03/2022
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-2 938 585,97	53 988 617,66
<b>Total</b>	<b>-2 938 585,97</b>	<b>53 988 617,66</b>

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

	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022	31/03/2023
Actif net en EUR	787 743 545,57	434 782 354,31	614 403 786,13	544 340 018,23	435 296 268,31
Nombre de titres	4 076 121,675	2 659 201,165	2 496 205,305	2 207 705,427	1 831 584,312
Valeur liquidative unitaire	193,25	163,50	246,13	246,56	237,66
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-2,12	-10,69	15,60	24,45	-1,60
Capitalisation unitaire sur résultat	2,05	2,74	0,43	2,15	2,75

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

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>BERMUDES</b>				
AUTOSTORE HOLDINGS LTD-W/I	NOK	3 244 400	6 406 966,47	1,47
<b>TOTAL BERMUDES</b>			<b>6 406 966,47</b>	<b>1,47</b>
<b>DANEMARK</b>				
ALK-ABELLO A/S	DKK	555 000	7 904 836,70	1,82
CHR.HANSEN HOLDING	DKK	101 600	7 105 848,87	1,64
COLOPLAST B	DKK	100 000	12 105 835,45	2,78
DSV A/S	DKK	47 900	8 529 573,25	1,96
GN GREAT NORDIC	DKK	205 000	4 235 230,16	0,97
NOVO NORDISK AS	DKK	236 500	34 471 923,54	7,92
PANDORA A/S	DKK	58 100	5 111 720,56	1,17
ROYAL UNIBREW AS	DKK	163 000	13 084 987,85	3,00
SYDBANK	DKK	105 000	4 352 623,74	1,00
<b>TOTAL DANEMARK</b>			<b>96 902 580,12</b>	<b>22,26</b>
<b>FINLANDE</b>				
ELISA COMMUNICATION OXJ - A	EUR	139 300	7 739 508,00	1,78
KESKO OYJ B	EUR	478 900	9 484 614,50	2,18
KONE OY B NEW	EUR	314 600	15 100 800,00	3,47
NESTE OYJ	EUR	198 100	8 999 683,00	2,07
SAMPO OYJ A	EUR	290 000	12 609 200,00	2,90
VALMET OYJ	EUR	517 600	15 445 184,00	3,55
WAERTSILAE CORPORATION	EUR	578 600	5 026 876,80	1,15
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>74 405 866,30</b>	<b>17,10</b>
<b>NORVEGE</b>				
DNB BANK ASA	NOK	650 000	10 702 421,23	2,46
EQUINOR ASA	NOK	441 300	11 584 682,52	2,66
GJENSID FORSIKR	NOK	749 800	11 288 020,39	2,59
KONGSBERG GRUPPEN	NOK	340 600	12 655 945,86	2,91
NORDIC SEMICONDUCTOR ASA	NOK	789 500	11 066 946,43	2,54
TELENOR	NOK	561 200	6 051 697,50	1,39
<b>TOTAL NORVEGE</b>			<b>63 349 713,93</b>	<b>14,55</b>
<b>ROYAUME-UNI</b>				
ASTRAZENECA PLC	GBP	99 000	12 654 694,43	2,91
<b>TOTAL ROYAUME-UNI</b>			<b>12 654 694,43</b>	<b>2,91</b>
<b>SUEDE</b>				
AFRY AB	SEK	474 100	7 856 778,80	1,80
ALFA LAVAL	SEK	140 000	4 594 177,17	1,06
ATLAS COPCO AB	SEK	1 900 000	20 099 591,69	4,61
AUTOLIV SWED.DEPOSIT.RECEIPTS	SEK	100 000	8 572 696,61	1,97
EPIROC AB-B	SEK	1 238 400	19 396 030,53	4,45
ERICSSON(LM) B	SEK	1 876 900	10 095 876,09	2,32
ESSITY	SEK	238 100	6 264 232,20	1,44
HEXPOL AB	SEK	950 000	10 835 700,34	2,49
HUSQVARNA AB CL B	SEK	556 400	4 436 976,39	1,02
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN	SEK	1 140 000	11 571 010,12	2,66
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	SEK	1 204 600	9 606 006,04	2,21
SWEDBANK AB	SEK	484 500	7 317 386,38	1,68



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

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TELE2 AB	SEK	980 700	8 987 863,93	2,07
THULE GROUP AB	SEK	222 600	5 032 506,66	1,15
VOLVO AB-B-	SEK	686 500	13 031 069,15	3,00
<b>TOTAL SUEDE</b>			<b>147 697 902,10</b>	<b>33,93</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>			<b>401 417 723,35</b>	<b>92,22</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>401 417 723,35</b>	<b>92,22</b>
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>FRANCE</b>				
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	EUR	4 949	9 837 374,75	2,26
NORDEN FAMILY ACTION IC	EUR	27 600	3 136 740,00	0,72
NORDEN SMALL	EUR	95 000	19 812 250,00	4,55
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>32 786 364,75</b>	<b>7,53</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>32 786 364,75</b>	<b>7,53</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>32 786 364,75</b>	<b>7,53</b>
<b>Créances</b>			<b>1 650 186,83</b>	<b>0,38</b>
<b>Dettes</b>			<b>-952 700,60</b>	<b>-0,22</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>394 693,98</b>	<b>0,09</b>
<b>Actif net</b>			<b>435 296 268,31</b>	<b>100,00</b>

<b>Action NORDEN SRI</b>	<b>EUR</b>	<b>1 831 584,312</b>	<b>237,66</b>
--------------------------	------------	----------------------	---------------

**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  
PROPOSÉE A L'ASSEMBLEE GENERALE**

**EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2023**

**Deuxième résolution**

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

<b>5 048 510,85 €</b>	Somme distribuable afférente au résultat
<b>-2 938 585,97 €</b>	Somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et affecte ces sommes au capital social conformément à l'article 28 des statuts.

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

**Rappel** : les sommes distribuables des quatre derniers exercices ont été capitalisés.

## 7. ANNEXE(S)

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

Dénomination du produit : 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 bénéficiaires appliquent des bonnes pratiques de gouvernance

La taxinomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (EU) 2020/852, qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Ce règlement n'établit pas de liste d'activités économiques au 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

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 un minimum d'investissements durables ayant un objectif social

Non

Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien, qu'il n'ait pas pour objectif l'investissement durable, il présentait une proportion de 78,92% d'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

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

ayant un objectif social

Il promouvait des caractéristiques E/S, mais ne réalisera pas d'investissements durables



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

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

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

### Politique environnementale :

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

### Maîtrise des impacts environnementaux :

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

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

- Écoconception des produits et services
- Innovation environnementale

De plus, le portefeuille promeut 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 à plusieurs niveaux :

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. A 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...).

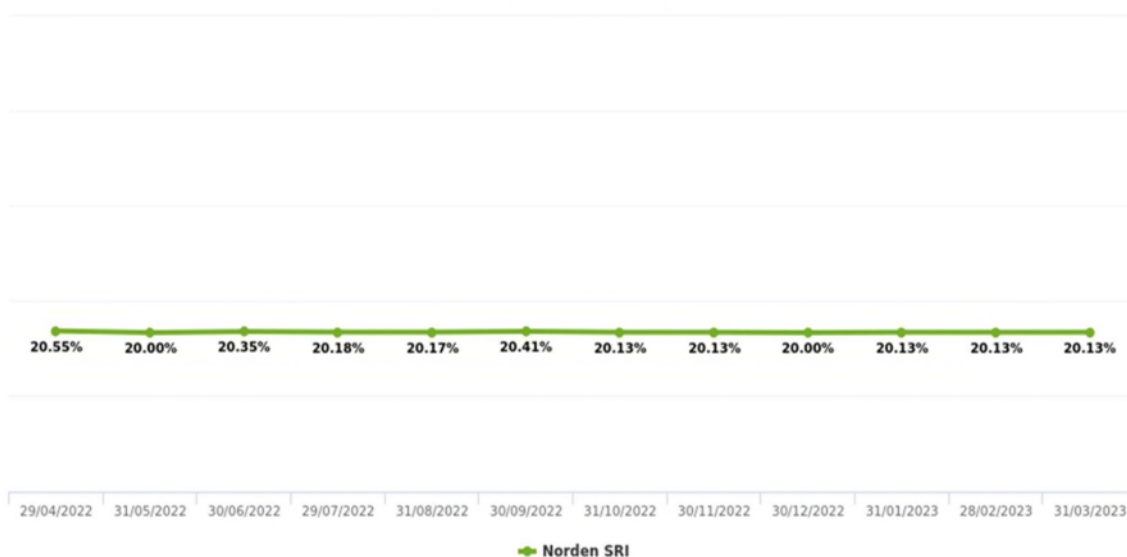
Chaque pilier E S et G est noté entre 1 et 5 à partir d'au minimum dix indicateurs-clés pertinents par dimension.

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

Au niveau du contrôle des éléments de la stratégie d'investissement avec un prestataire de données externes :

De plus, pour confirmer la robustesse du modèle interne, les analystes-gestionnaires en charge de la gestion comparent la notation ESG moyenne du portefeuille à celle de son univers ESG de référence en utilisant les notations Moody's ESG Solutions

Evolution 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 ?**

Non applicable

● **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs ?**

La définition de l'investissement durable au sens du règlement SFDR se fonde sur la sélection d'indicateurs qui manifestent d'une contribution substantielle à un ou plusieurs objectifs en matière environnementale et sociale, qui ne portent pas préjudice à aucun des indicateurs d'incidence négative et s'assure des principes 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

Un objectif d'investissement durable est réalisé s'il y a validation de la contribution substantielle de l'indicateur correspondant, absence de préjudice aux autres indicateurs, et respect de principes de bonne gouvernance. La contribution substantielle se mesure par l'application de seuils pour chaque indicateur cité ci-dessus.

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

	Règle	Part moyenne du portefeuille
<b>Empreinte carbone en M euros</b>	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	38,98%
<b>Intensité carbone</b>	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	36,76%
<b>Augmentation température implicite en 2100</b>	≤2°C	57,19%
<b>Nombre de brevets bas carbone</b>	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	24,63%
<b>% femmes dans le management exécutif</b>	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	13,77%
<b>Nombre heures de formation pour les salariés</b>	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	8,69%
<b>Couverture des avantages sociaux</b>	Voir présentation investissement durable <a href="http://www.lazardfreresgestion.fr">www.lazardfreresgestion.fr</a>	11,46%
<b>Politiques de diversité par le management</b>	Voir présentation <a href="http://www.lazardfreresgestion.fr">www.lazardfreresgestion.fr</a>	11,05%

- ***Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a partiellement 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 du Règlement délégué (UE) 2022/1288 du 6 avril 2022. En cas de couverture insuffisante de l'univers d'investissement pour certains indicateurs, des critères de substitution peuvent être exceptionnellement utilisés (tels que pour le PAI 12, recours à un indicateur portant sur l'attention à la diversité par le management). 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 ».



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

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.

**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.

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 :

01/04/2022 au  
31/03/2023

Investissements les plus importants	Secteur	Pourcentage d'actifs	Pays
1. <b>NOVO NORDISK AS</b>	Industrie manufacturière	7,61%	Danemark
2. <b>NORDEN SMALL</b>	OPC	4,57%	France
3. <b>EPIROC AB-B</b>	Industrie manufacturière	4,15%	Suède
4. <b>VALMET OYJ</b>	Industrie manufacturière	3,76%	Finlande
5. <b>SVENSKA HANDELSBANKEN AB</b>	Activités financières et d'assurance	3,66%	Suède
6. <b>ATLAS COPCO AB</b>	Industrie manufacturière	3,30%	Suède
7. <b>SAMPO OYJ-A SHS</b>	Activités financières et d'assurance	3,30%	Finlande
8. <b>ASTRAZENECA PLC</b>	Industrie manufacturière	3,27%	Royaume-Uni

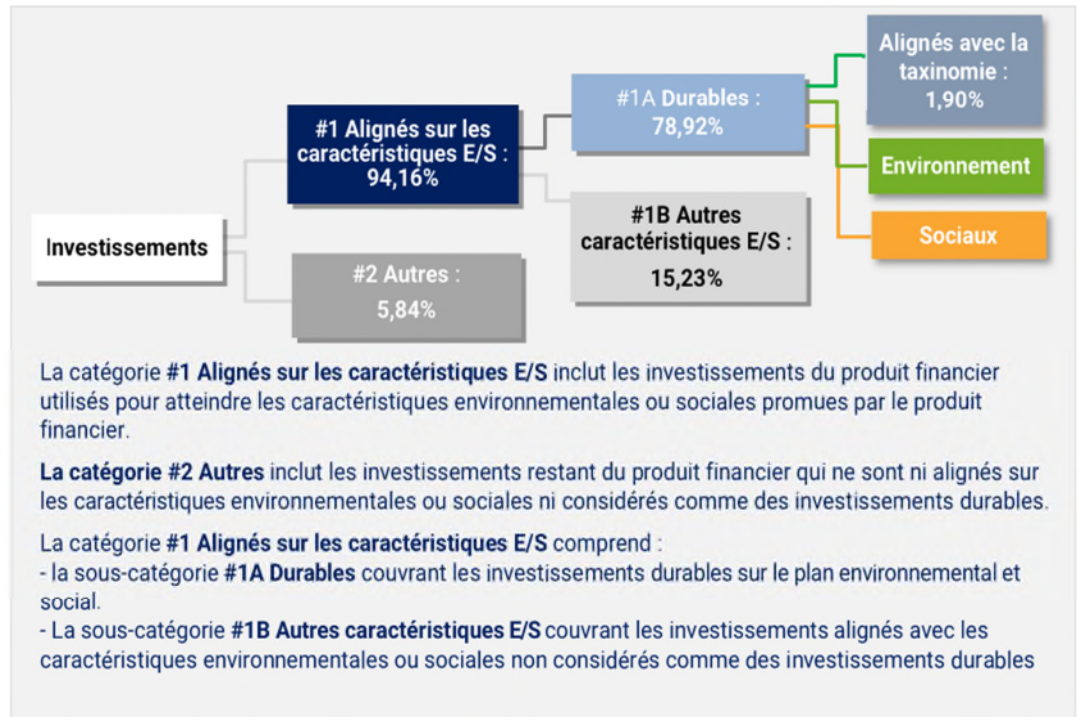
<b>Investissements les plus importants</b>	<b>Secteur</b>	<b>Pourcentage d'actifs</b>	<b>Pays</b>
<b>9. ROYAL UNIBREW AS</b>	Industrie manufacturière	3,08%	Danemark
<b>10. VOLVO AB-B-</b>	Industrie manufacturière	3,01%	Suède
<b>11. GJENSID FORSIKR</b>	Activités financières et d'assurance	2,90%	Norvège
<b>12. KONE OYJ-B</b>	Industrie manufacturière	2,89%	Finlande
<b>13. ERICSSON(LM) B</b>	Industrie manufacturière	2,86%	Suède
<b>14. SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN</b>	Activités financières et d'assurance	2,59%	Suède





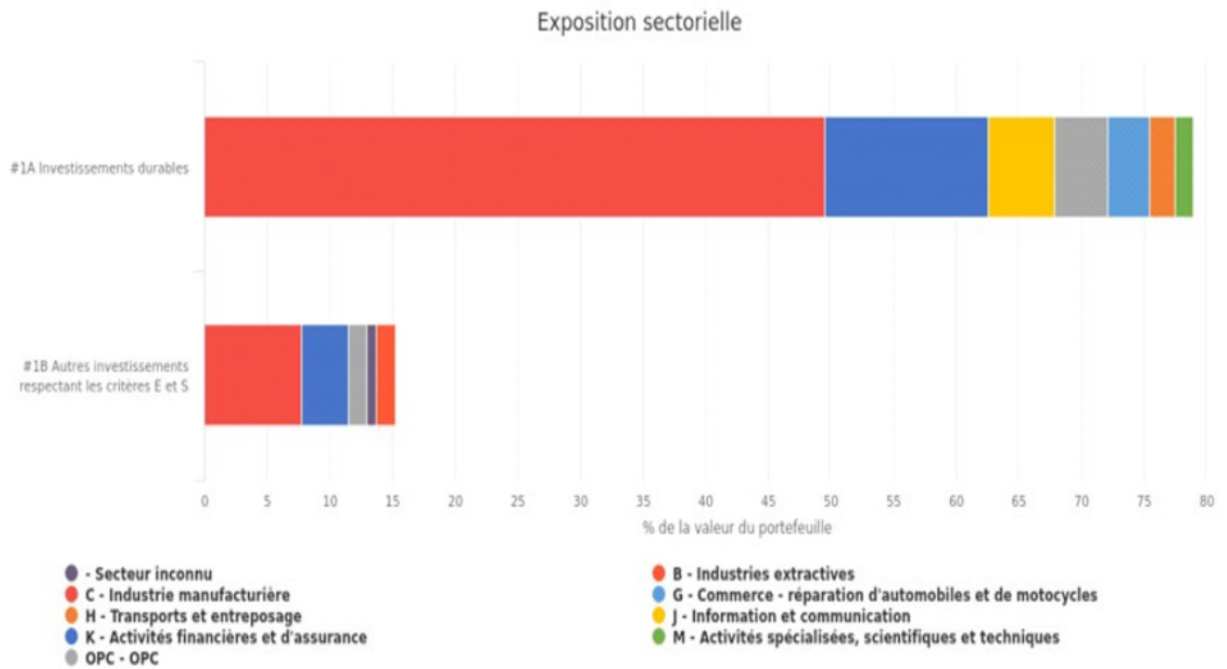
## Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

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



Un investissement est considéré comme durable s'il respecte au moins une des règles présentées plus haut, tout en ne portant pas préjudice à aucun des indicateurs d'incidence négative et en s'assurant de critères de bonne gouvernance. 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 ?**



L'exposition au secteur des combustibles fossiles était de 5,38% en moyenne sur la période.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

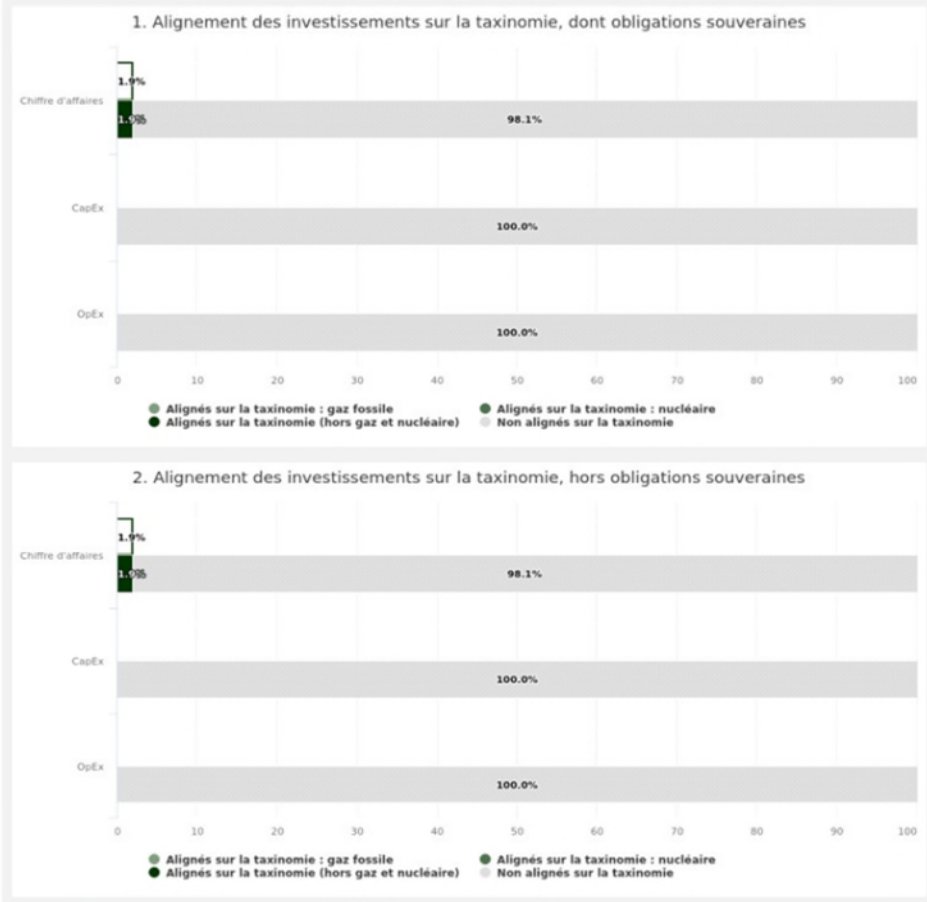
- du **chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés bénéficiaires des investissements ;
- des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés bénéficiaires des investissements pour une transition vers une économie verte par exemple ;
- des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

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

- **Est-ce que le produit financier a investi dans les activités liées aux combustibles fossiles et/ou à l'énergie nucléaire alignées avec la Taxinomie ?**

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 liées aux secteurs des combustibles fossiles et/ou de l'énergie nucléaire alignées avec la Taxinomie.

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



### Les activités habilitantes

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

### Les activités transitoires

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

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

### ● Quelle était la part 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.

### ● Où se situe le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE par rapport aux périodes de référence ?

Non Applicable.





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 part 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 67,26%

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 part d'investissements durables sur le plan social ?**

La part d'investissements durables sur le plan social est de 41,52%

Elle correspond à l'ensemble des activités réalisant un ou plusieurs objectifs sociaux de l'investissement durable mentionnés plus haut.



### **Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie "autres", quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?**

La catégorie « autres » est principalement composée d'OPC monétaires et de liquidités. Sur la période écoulée, la poche « autres » représentait en moyenne 5,84%.



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

Pour promouvoir les caractéristiques environnementales et sociales, les éléments suivants ont été respectés :

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

Le taux d'analyse extra-financière des investissements du produit est supérieur à 90%.

Ce taux s'entend en pourcentage de l'actif total.

Au cours de la période écoulée, le taux d'analyse extra-financière a été en moyenne de 94,16%.

#### **- 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

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'informations sur la politique d'engagement et de votes, merci de vous référer aux rapports de vote et d'engagement, disponibles sur <https://www.lazardfreresgestion.fr>.



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

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.

- **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 l'objectif d'investissement durable ?**

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.



## **INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES POUR LES INVESTISSEURS EN SUISSE**

1. Le pays d'origine du fonds est la France.
2. Le représentant est ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich.
3. L'agent payeur est Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'île, CH-1204 Genève.
4. Le prospectus, les feuilles d'information de base resp. les informations clés pour l'investisseur, le règlement, la liste des achats et ventes ainsi que les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant.

## PERFORMANCES

	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Fonds	-19.61%	24.98%	11.29%	17.02%	-13.28%	5.70%
Indicateur de référence	-12.44%	28.61%	15.85%	23.41%	-8.28%	10.32%

## LE TOTAL EXPENSE RATIO - TER\* - (non audité)

**TER % = [Charges d'exploitation / Fortune moyenne] x 100**

Actions	<b>C</b>
Isin	FR0000299356
Charges d'exploitation	9 298 639,69
Fortune moyenne du fonds	464 067 648,45
<b>TER</b>	<b>2,00%</b>
Commission de surperformance	0,00
Fortune moyenne du fonds	
<b>TER de surperformance</b>	<b>NEANT</b>
Frais de fonctionnement et de gestion	<b>2,00%</b>

Changement taux de frais de gestion sur la période : néant.

\* Le TER présenté a été calculé conformément à la réglementation suisse cf "Directive pour le calcul et la publication du Total Expense Ratio (TER) des placements collectifs de capitaux" établie par l'Asset Management Association Switzerland AMAS.

\*\* Dans le cas particulier de classes de parts lancées en cours d'exercice, les TER ont été calculés sur la base des Charges d'exploitation constatées depuis le lancement des classes de parts extrapolées sur une période de 12 mois. La fortune moyenne se calcule sur la base des valeurs de fin de mois de la période sous revue.