

SICAV de derecho francés

NORDEN SRI

INFORME ANUAL

a 31 de marzo de 2023

Sociedad gestora: Lazard Frères Gestion SAS

Depositario: Lazard Frères Banque

Auditor: PricewaterhouseCoopers Audit

Lazard Frères Gestion SAS - 25 rue de Courcelles - 75008 - París (Francia)

1. Características de la IIC	3
2. Cambios relativos a la IIC	10
3. Informe de gestión	13
4. Información reglamentaria	19
5. Certificación del Auditor de Cuentas	26
6. Cuentas del ejercicio	32
7. Anexo(s)	51
Información Reglamento de Divulgación	52

1. CARACTERÍSTICAS DE LA IIC

FORMA JURÍDICA

Sociedad de inversión de capital variable (SICAV).

CLASIFICACIÓN

Acciones Internacionales.

MODALIDADES DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES

Las cantidades distribuibles están compuestas por:

1) el resultado neto más el remanente más/menos el saldo de la cuenta de periodificación de los ingresos. El resultado neto del ejercicio es igual al importe de los intereses, intereses de demora, dividendos, primas y premios, remuneración así como cualquier ingreso relativo a los títulos que componen la cartera de la IIC, más los ingresos de las cantidades temporalmente disponibles, menos los gastos de gestión y los costes de los préstamos.

2) las plusvalías realizadas, netas de gastos, menos las minusvalías realizadas, netas de gastos, registradas durante el ejercicio, más las plusvalías netas de la misma naturaleza registradas en ejercicios anteriores que no hayan sido objeto de distribución o capitalización más/menos el saldo de la cuenta de periodificación de las plusvalías.

Las cantidades indicadas en los apartados 1) y 2) podrán capitalizarse, distribuirse y/o trasladarse a cuenta nueva, total o parcialmente, con independencia la una de la otra.

OBJETIVO DE GESTIÓN

El objetivo de gestión es obtener, durante el período de inversión recomendado de 5 años y aplicando una gestión de tipo Inversión Socialmente Responsable (ISR), una rentabilidad neta de gastos superior a la del índice de referencia siguiente: MSCI Nordic Countries. El índice de referencia se expresa en EUR. Se reinvierten los dividendos o cupones netos.

ÍNDICE DE REFERENCIA

MSCI Nordic Countries

El índice MSCI Nordic Countries representa la evolución de los mercados de renta variable de los países nórdicos (Suecia, Dinamarca, Noruega y Finlandia).

Los datos están disponibles en: www.msci.com

Código Bloomberg: M7ND Index

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

1. Estrategias utilizadas

La inversión del capital de la empresa a una tasa de rentabilidad superior a su coste refleja su rendimiento económico. El comportamiento bursátil durante un largo periodo da fe de este rendimiento. Por consiguiente, la estrategia aplicada en la Sicav se basa en:

- Un enfoque «best-in-universe» que consiste en dar prioridad a los emisores mejor calificados desde un punto de vista extrafinanciero, independientemente de su sector de actividad;
- La identificación de las empresas que presenten el mejor perfil de rentabilidad económica;
- La validación de esta rentabilidad: diagnóstico financiero, justificación estratégica;
- La selección de valores de estas empresas en función de la infravaloración en el mercado de dicha rentabilidad en un momento determinado;
- La construcción de una cartera concentrada de unos 35-60 títulos de grandes y medianas empresas nórdicas, sin restricciones sectoriales y que presenten una buena liquidez.

La búsqueda de la mejor combinación de rentabilidad económica/valoración de la empresa podrá llevar a fuertes divergencias entre la rentabilidad de la Sicav, su composición sectorial o geográfica y las de la clase de activo subyacente, a saber, acciones de mediana y gran capitalización de los cuatro países de la zona nórdica.

Análisis y selección

El análisis ASG (ambiental, social y de gobernanza) se basa en un modelo propio compartido por los equipos encargados de la gestión financiera en forma de matriz ASG interna. A partir de los distintos datos facilitados por nuestros socios ASG (agencias de análisis extrafinanciero, proveedores externos, etc.), de los informes anuales e informes sobre la responsabilidad social (RSE) de cada empresa y del diálogo directo con estas, los analistas responsables del seguimiento de cada valor establecen una nota ASG interna basada en un enfoque a la vez cuantitativo y cualitativo. Tiene en cuenta las principales incidencias adversas de las empresas en materia de sostenibilidad o «Principal Adverse Impacts» (emisiones de carbono, consumo de energía, consumo de agua, generación de residuos) y los riesgos que pueden afectar a su propia sostenibilidad o «Sustainability Risks» (riesgos reglamentarios y físicos, riesgo de reputación debido, entre otros factores, al seguimiento de controversias).

Las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad figuran en la información periódica publicada conforme al Reglamento de Divulgación de la IIC, que se encuentra en el sitio web de la sociedad gestora.

Cada pilar A, S y G se puntuará de 1 a 5 (donde 5 corresponde a la mejor nota) a partir de al menos diez indicadores clave pertinentes por dimensión (intensidad energética, tasa de rotación del personal, tasa de independencia del consejo.). La nota ASG global de la empresa sintetiza las puntuaciones de cada pilar según la siguiente ponderación: 30 % para el Medio Ambiente y lo Social y 40 % para la Gobernanza.

Las calificaciones ASG se integran directamente en el modelo de valoración financiera a través de la beta utilizada para definir el coste medio ponderado del capital (WACC). Conforme a la metodología propia de Lazard Frères Gestion, los factores de beta se ponderan del modo siguiente:

- El carácter cíclico de la actividad de la empresa (30 %);
- El cumplimiento de los criterios ASG (20 %) cuantificado por la nota ASG interna;
- El apalancamiento financiero (20 %);
- La combinación de productos (10 %);
- La combinación geográfica (10 %);
- El apalancamiento operativo (10 %).

Los analistas-gestores han desarrollado un sistema de calificación («scoring»), integrado en el modelo propio de Lazard Frères Gestion, para estructurar el análisis cualitativo y financiero de las empresas. De esta calificación se obtiene una nota global para cada empresa de la que aproximadamente una cuarta parte se determina mediante criterios ASG.

Esta nota se utiliza como herramienta de selección y de construcción de la cartera:

- Permite resumir el análisis financiero y extrafinanciero realizado por los analistas-gestores;
- Tiene una incidencia directa en la determinación de la máxima ponderación asignada a un título.

Norden SRI integra así los criterios ASG de dos formas diferentes dentro de su proceso de análisis y selección: a través de la beta y del sistema de calificación.

Gestión ISR

La IIC promueve características medioambientales o sociales en el sentido del artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 denominado «Reglamento de Divulgación».

La Sicav se gestiona de conformidad con los principios de la certificación ISR definidos por el Ministerio de Economía y Hacienda francés. La consideración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) influye en el análisis de las empresas en cartera, la selección de los títulos y su ponderación.

Para cumplir los criterios de gestión de la certificación ISR, los analistas-gestores se aseguran de mantener una tasa de exclusión superior o igual al 20 % de los valores peor calificados del universo de inversión del fondo. El departamento de control de riesgos se asegura mensualmente del cumplimiento de este criterio.

En aras de la integridad y la objetividad, las puntuaciones utilizadas para aplicar esta tasa de exclusión se obtienen de nuestro socio ASG.

El método de calificación de nuestro socio ASG se basa en un modelo con un historial de 17 años, con 330 indicadores agrupados en 38 criterios en 6 áreas. Estos 38 criterios se ponderan de 0 a 3 en función de su materialidad (pertinencia) para el sector.

El análisis ASG de nuestro socio ASG se desglosa en 6 áreas:

1. Recursos Humanos: 7 criterios

Promoción del diálogo social / Promoción de la participación de los empleados / Promoción de las elecciones profesionales individuales y de la empleabilidad / Gestión controlada de las reestructuraciones / Calidad de los sistemas de remuneración / Mejora de las condiciones de seguridad y salud / Respeto y organización del tiempo de trabajo

2. Medio Ambiente: 11 criterios

Definición de la estrategia medioambiental y diseño ecológico / Consideración de los riesgos de contaminación (suelos, accidentes) / Oferta de productos y servicios verdes / Prevención de los riesgos de daños a la biodiversidad / Control de los impactos en el agua / Control de los consumos de energía y reducciones de las emisiones contaminantes / Control de los impactos en el aire / Control y mejora de la gestión de residuos / Control de los niveles de contaminación locales / Control de los impactos relacionados con la distribución-transporte / Control de los impactos relacionados con la utilización y la eliminación del producto o del servicio.

3. Relaciones con clientes-proveedores: 9 criterios

Seguridad del producto / Información a los clientes / Orientación de los contratos / Cooperación duradera con los proveedores / Integración de factores medioambientales en la cadena de suministro / Integración de factores sociales en la cadena de suministro / Prevención de la corrupción / Prevención de las prácticas anticompetitivas / Transparencia e integridad de las estrategias y prácticas de influencia

4. Derechos Humanos: 4 criterios

Respeto de los derechos fundamentales y prevención de su vulneración / Respeto de la libertad sindical y del derecho de negociación colectiva / No discriminación y promoción de la igualdad de oportunidades / Eliminación de las formas de trabajo prohibidas

5. Compromiso social: 3 criterios

Compromisos a favor del desarrollo económico y social del territorio de implantación / Consideración del impacto social asociado a los productos-servicios desarrollados por la empresa / Contribución de la empresa a causas de interés general

6. Gobernanza: 4 criterios

Equilibrio de poderes y eficacia del consejo de administración / Auditoría de los mecanismos de control / Derechos de los accionistas / Remuneración de los directivos

El emisor recibe una puntuación ASG en una escala de calificación absoluta de 0 a 100, en la que 100 es la más alta. Lazard Frères Gestion calcula las puntuaciones utilizadas para aplicar la tasa de exclusión atribuyendo el mismo peso a cada uno de los pilares A, S y G. Las puntuaciones de cada pilar se recalculan equiponderando las puntuaciones de nuestro socio ASG en las áreas correspondientes.

La proporción de emisores cubierta por un análisis ASG de la cartera debe ser como mínimo del 90 %, excluyendo los bonos y otros títulos de deuda emitidos por emisores públicos o cuasi públicos, así como la tesorería mantenida a título accesorio, y los activos solidarios (que se limitan al 10 % del activo total).

Nuestro socio ASG cubre unos 130 valores del universo de inversión del fondo (empresas nórdicas cotizadas de capitalización superior a 250 millones de euros), de las que hay unas 300 en total. Teniendo en cuenta las limitaciones impuestas por la certificación en materia de tasa de exclusión (véase arriba) y de cobertura de las empresas mediante el análisis ASG, el 90 % del fondo debe estar compuesto por el 80 % de los valores mejor calificados por nuestro socio ASG, y el 10 % restante puede invertirse en empresas no cubiertas por nuestro socio ASG.

Si una sociedad en cartera pasara a formar parte del 20 % de los valores con peor calificación, habría salido de Con el fin de evaluar el rendimiento ASG de cada emisor conforme a los criterios ASG, los siguientes indicadores de impacto son objeto de un informe al menos una vez al año:

- Rendimiento medioambiental:
 - Intensidad de carbono de la cartera, expresada en toneladas equivalentes de CO₂ por millones de euros de volumen de negocios (Trucost)

- Rendimiento laboral:
 - Porcentaje de empresas objeto de controversias de severidad crítica o alta en materia de recursos humanos (socio ASG)

- Rendimiento en materia de respeto de los derechos humanos:
 - Porcentaje de empresas objeto de controversias de severidad crítica o alta en materia de derechos humanos (socio ASG)
- Rendimiento en materia de gobernanza:
 - Porcentaje medio de administradores independientes (Proxinvest/ECGS, informe de las empresas)

Reglamento (UE) 2020/852, denominado Reglamento de «taxonomía»

La Taxonomía de la Unión Europea tiene por objeto identificar las actividades económicas consideradas sostenibles desde el punto de vista medioambiental. La Taxonomía identifica estas actividades en función de su contribución a seis grandes objetivos medioambientales:

- Mitigación del cambio climático,
- Adaptación al cambio climático,
- Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos,
- Transición hacia una economía circular (residuos, prevención y reciclaje),
- Prevención y control de la contaminación,
- Protección de los ecosistemas sanos.

Para que se considere sostenible, una actividad económica debe demostrar que contribuye sustancialmente a la consecución de uno de los 6 objetivos, sin causar un perjuicio significativo a alguno de los otros cinco (principio denominado DNSH, «Do No Significant Harm»). Para que una actividad se considere en línea con la Taxonomía europea, también debe respetar los derechos humanos y sociales garantizados por el derecho internacional.

El principio de «no causar ningún perjuicio significativo» se aplica únicamente a las inversiones subyacentes a un producto financiero que tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea en materia de actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Las inversiones subyacentes a la parte restante de este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea en materia de actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

El porcentaje mínimo de conformidad con la Taxonomía de la Unión Europea es del 0 %.

2. Activos excluidos los derivados

Acciones:

Acciones emitidas por sociedades de cualquier tamaño de capitalización cotizadas y/o domiciliadas en uno de los cuatro países nórdicos (Suecia, Noruega, Dinamarca, Finlandia) con un mínimo del 75 % del patrimonio.

Títulos de deuda e instrumentos del mercado monetario:

- Obligaciones emitidas por sociedades de cualquier tamaño de capitalización de los cuatro países nórdicos (Suecia, Noruega, Dinamarca y Finlandia) hasta un máximo del 10 %.
- Títulos de deuda e instrumentos del mercado monetario hasta un máximo del 10 %, principalmente Letras del Tesoro francés y de los países escandinavos y BTAN.

IIC:

- OICVM monetarios, monetarios a corto plazo, de derecho francés, OICVM o FIA de derecho francés o extranjeros que respeten los cuatro criterios del artículo R.214-13 del Código Monetario y Financiero francés, hasta un máximo del 10 % del patrimonio.
- Únicamente se invierte en IIC que no inviertan a su vez más del 10 % de su patrimonio en otras IIC.

Estas IIC podrán estar gestionadas por la sociedad gestora.

3. Instrumentos derivados

Mercados elegibles:

- regulados
- organizados
- extrabursátiles

• **Riesgos a los que el gestor puede exponerse:**

- renta variable
- tipos
- cambio
- crédito
- otros riesgos

• **Operaciones elegibles, que deben todas limitarse a la realización del objetivo de gestión:**

- cobertura
- exposición
- arbitraje
- otros

• **Tipo de instrumentos utilizados:**

- futuros:
 - sobre acciones e índices de renta variable
 - sobre tipos
 - de cambio: cobertura del riesgo de divisas
 - otros
- opciones:
 - sobre acciones e índices de renta variable
 - sobre tipos
 - de cambio
 - otros
- swaps:
 - swaps de acciones
 - sobre tipos
 - sobre de cambio
 - swaps de rendimiento
- contratos a plazo sobre divisas: cobertura del riesgo de divisas
- derivados de crédito
- otros

• **Estrategia de utilización de los derivados para alcanzar el objetivo de gestión:**

- cobertura parcial o general de la cartera
- reconstitución de una exposición sintéticas a activos, a riesgos
- aumento de la exposición al mercado
- máximo autorizado y deseado
- otra estrategia

4. Títulos que incorporan derivados

La adquisición de estos títulos no forma parte de la estrategia de gestión de Sicav. No obstante, el gestor podrá invertir en todos los títulos que incorporen derivados permitidos por el programa de actividad de la sociedad gestora, en particular en *warrants*, bonos o derechos adquiridos como consecuencia de operaciones que afecten a los títulos en cartera.

5. Depósitos:

Puede recurrirse a operaciones de depósito en la gestión de la Sicav con un límite del 10 % del patrimonio.

6. Empréstitos de dinero:

La IIC puede recurrir a empréstitos monetarios para su funcionamiento con un límite del 10 % de su patrimonio, a fines de satisfacer a una necesidad puntual de liquidez.

7. Operaciones de adquisición y cesión temporal de valores:

Ninguna.

8. Información relativa a las garantías financieras:

En el marco de operaciones en instrumentos derivados extrabursátiles, y conforme a la posición de la AMF 2013-06, la IIC podrá recibir valores a título de garantía (tales como, concretamente, bonos o títulos emitidos o garantizados por un Estado o emitidos por instituciones financieras internacionales, y bonos o títulos emitidos por emisores privados de alta calidad), así como efectivo. Las garantías recibidas en efectivo se reinvierten conforme a las reglas aplicables.

Todos estos activos deben ser de emisores de alta calidad, líquidos, poco volátiles, diversificados y no ser de una entidad de la contraparte o de su grupo. Podrá aplicarse un descuento a la garantía recibida, teniendo en cuenta en particular la calidad crediticia y la volatilidad del precio de los valores.

PERFIL DE RIESGO

Advertencia

Su dinero se invertirá prioritariamente en instrumentos financieros seleccionados por la sociedad gestora, que están sujetos a las variaciones e incertidumbres de los mercados.

Riesgo de pérdida de capital

La IIC no goza de ninguna garantía ni protección del capital. Por tanto, es posible que el capital inicialmente invertido no se recupere íntegramente en el momento del reembolso.

Riesgo asociado a la gestión discrecional

La gestión discrecional se basa en la anticipación sobre cómo evolucionarán los mercados. La rentabilidad de la IIC depende tanto de los títulos e IIC elegidos por el gestor como de sus decisiones sobre la asignación. Por tanto, existe el riesgo de que el gestor no seleccione los valores de mayor rendimiento y que la asignación realizada no sea la óptima más conveniente.

Riesgo de renta variable

La variación del precio de las acciones puede tener una incidencia negativa en el valor liquidativo de la IIC. En periodos de baja del mercado de renta variable, el valor liquidativo de la IIC puede disminuir.

Riesgo asociado a la capitalización

Para los valores de pequeña y mediana capitalización, el volumen de los títulos cotizados en bolsa es reducido, por lo que los movimientos a la baja de los mercados pueden ser más marcados que en el caso de los valores de alta capitalización. El valor liquidativo de la IIC puede experimentar unas caídas rápidas y fuertes.

Riesgo de liquidez

Representa el riesgo de que un mercado financiero, si los volúmenes de negociación son reducidos o en caso de tensión en los mercados, no pueda absorber el volumen de las transacciones. Estos desajustes del mercado pueden tener un impacto en las condiciones de precio o de plazo a las que la IIC puede tener que liquidar, iniciar o modificar posiciones y, por tanto, causar una reducción del valor liquidativo de la IIC.

Riesgo de cambio

La IIC puede invertir en valores e IIC autorizados a su vez a adquirir valores en divisas distintas de la divisa de referencia. El valor de los activos puede bajar si los tipos de cambio varían, lo que puede conllevar una reducción del valor liquidativo de la IIC. En el caso de participaciones (o acciones) cubiertas denominadas en una divisa distinta de la divisa de referencia, el riesgo de cambio es residual debido a la cobertura sistemática, lo que conlleva potencialmente una diferencia de rentabilidad entre las diferentes participaciones (o acciones).

Riesgo de contraparte

Se trata de un riesgo derivado de la utilización de instrumentos financieros a plazo negociados en mercados extrabursátiles. Estas operaciones, concluidas con una o varias contrapartes, pueden exponer a la IIC a un riesgo de incumplimiento por parte de una de estas contrapartes, que podría dar lugar a un impago y provocar una reducción del valor liquidativo de la IIC.

Riesgo de tipos

Se trata del riesgo de depreciación de los instrumentos de renta fija debido a las variaciones de los tipos de interés. Este riesgo se mide por la sensibilidad. Por ejemplo, el precio de un bono suele variar en el sentido inverso al de los tipos de interés. En periodos de subida (en caso de sensibilidad positiva) o de bajada (en caso de sensibilidad negativa) de los tipos de interés, el valor liquidativo podrá disminuir.

Riesgo de sostenibilidad

Cualquier acontecimiento o situación en el ámbito medioambiental, social o de la gobernanza que, de producirse, pueda tener un impacto negativo real o potencial sobre el valor de la inversión. Concretamente, los efectos negativos de los riesgos de sostenibilidad pueden afectar a los emisores a través de una serie de mecanismos, tales como: 1) una disminución de los ingresos; 2) costes más elevados; 3) daños o depreciación del valor de los activos; 4) coste del capital más elevado; y 5) multas o riesgos reglamentarios. Debido a la naturaleza de los riesgos de sostenibilidad y temas específicos como el cambio climático, la probabilidad de que los riesgos de sostenibilidad repercutan en los rendimientos de los productos financieros puede aumentar a más largo plazo.

Riesgo asociado a las inversiones ASG y límites metodológicos

Los criterios extrafinancieros pueden integrarse en el proceso de inversión mediante datos facilitados por proveedores externos o directamente por nuestros analistas, en particular en nuestra tabla de análisis propia ASG. Los datos pueden ser incompletos o inexactos debido a la falta de normas internacionales o de verificación sistemática por terceros. Puede ser difícil comparar datos, ya que los emisores no publican necesariamente los mismos indicadores. La falta de disponibilidad de datos también puede obligar a la sociedad gestora a no incluir a un emisor en la cartera. Por consiguiente, la sociedad gestora puede excluir valores de determinados emisores por razones extrafinancieras, independientemente de las oportunidades de mercado.

GARANTÍA O PROTECCIÓN

Ninguna.

SUSCRIPTORES A LOS QUE VA DIRIGIDO Y PERFIL DEL INVERSOR TIPO

Todo tipo de inversores, en particular inversores institucionales que buscan una exposición al riesgo de renta variable. Se recomienda encarecidamente a los inversores que diversifiquen suficientemente sus inversiones a fin de no quedar expuestos a los riesgos exclusivos de esta IIC.

Información relativa a los inversores rusos y bielorrusos

Habida cuenta de lo dispuesto en el Reglamento UE n.º 833/2014, modificado por el Reglamento UE n.º 2022/328, y en el Reglamento CE n.º 765/2006, modificado por el Reglamento (UE) n.º 2022/398, queda prohibida la suscripción de participaciones o acciones de esta IIC a cualquier ciudadano ruso o bielorruso, a cualquier persona física residente en Rusia o en Bielorrusia o a cualquier persona jurídica, entidad u organismo establecido en Rusia o Bielorrusia. Esta prohibición no se aplica a los nacionales de un Estado miembro ni a las personas físicas titulares de un permiso de residencia temporal o permanente en un Estado miembro de la Unión Europea. Esta prohibición seguirá siendo aplicable mientras el Reglamento esté en vigor.

Información relativa a los inversores estadounidenses:

La IIC no está registrada como vehículo de inversión en los Estados Unidos y sus participaciones no se han registrado, ni se registrarán, en el sentido de la Ley de Valores (*Securities Act*) estadounidense de 1933, por lo que no pueden ofrecerse ni venderse en los Estados Unidos a *Restricted Persons*, según se definen a continuación.

Las *Restricted Persons* corresponden a: (i) cualquier persona o entidad situada en el territorio de los Estados Unidos (incluidos los residentes estadounidenses); (ii) cualquier sociedad u otra entidad sujeta a la legislación federal o estatal de los Estados Unidos; (iii) personal militar de los Estados Unidos o cualquier otro empleado vinculado a un departamento o agencia del gobierno estadounidense situado fuera del territorio de los Estados Unidos, o (iv) cualquier otra persona considerada como una *U.S. Person* en el sentido del Reglamento S (*Regulation S*) con arreglo a la *Securities Act* de 1933, en su versión modificada.

FATCA:

De conformidad con las disposiciones de la *Foreign Account Tax Compliance Act* (Ley de cumplimiento tributario de cuentas extranjeras, «FATCA») aplicable a partir del 1 de julio de 2014, si la IIC invierte directa o indirectamente en activos estadounidenses, los capitales y rendimientos derivados de dichas inversiones podrán estar sujetos a una retención en origen del 30 %.

Para evitar el pago de dicha retención, Francia y los Estados Unidos han firmado un acuerdo intergubernamental con arreglo al cual las instituciones financieras no estadounidenses (*foreign financial institutions*) se comprometen a establecer un procedimiento de identificación de los inversores directos o indirectos que tengan la condición de contribuyentes estadounidenses y a transmitir determinada información acerca de dichos inversores a la administración tributaria francesa, que la comunicará a su vez a la autoridad tributaria estadounidense (*Internal Revenue Service*).

La IIC, como *foreign financial institution*, se compromete a acatar la FATCA y a tomar cualquier medida derivada del mencionado acuerdo intergubernamental.

El importe razonable a invertir en esta IIC depende de la situación personal del inversor.

Para determinarlo, deberá tener en cuenta su patrimonio personal, sus necesidades actuales y el horizonte de inversión recomendado, así como su capacidad para asumir riesgos o, al contrario, su deseo de priorizar una inversión prudente.

Esta IIC puede no ser adecuada para inversores que prevean retirar sus aportaciones en un plazo de 5 años.

2. CAMBIOS RELATIVOS A LA IIC

Se decidió para la SICAV **NORDEN SRI** (código ISIN: FR0000299356), las modificaciones siguientes:

- 1) Inserción de información relativa a los inversores rusos y bielorrusos;
- 2) Reglamento / Estatutos: la supresión de la mención facultativa en el Reglamento del tope («Gates») de los reembolsos.

➤ **Fecha de efecto 20/06/2022.**

Se decidió para la SICAV **NORDEN SRI** (código ISIN: FR0000299356), las modificaciones siguientes:

- 1) Inserción de una «información benchmark» en el DFI;
- 2) Riesgo asociado a las inversiones ASG y límites metodológicos.
- 3) Modificar la redacción de la política de gestión ISR.

➤ **Fecha de efecto 17/08/2022.**

El DFI de la SICAV **NORDEN SRI** (código ISIN: FR0000299356), pasó al DFI PRIIPS (Documento de Datos Fundamentales y Packaged Retail Investment and Insurance-based Products) a 1 de enero de 2023, de conformidad con el reglamento europeo destinado a uniformizar la información precontractual de los productos financieros destinados a los inversores minoristas. En el marco del cambio al DIC PRIIPS, el folleto publicado incluye el anexo Reglamento de Divulgación.

Sección sobre el Gobierno de Empresa (RGE)

I. Lista de mandatos

Nombres de los Administradores	Número de mandatos	Lista de mandatos y funciones
D. François-Marc Durand <i>Presidente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	4	<ul style="list-style-type: none">■ Presidente y Director General de la Sicav Norden SRI■ Administrador de las Sicav:<ul style="list-style-type: none">o Lazard Small Caps Euro SRIo Lazard Funds (Sicav con compartimentos)o Lazard Alpha Allocation
Dña. Monica Nescout <i>Socia-Gestora de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none">■ Administradora de las Sicav:<ul style="list-style-type: none">o Norden SRIo Lazard Small Caps Euro SRIo Lazard Funds (Sicav con compartimentos)o Lazard Equity SRIo Lazard Convertible Global
Dña. Marie-André Puig <i>Socia-Gestora de Lazard Frères Gestion SAS</i>	4	<ul style="list-style-type: none">■ Directora General y Administradora de la Sicav Norden Small■ Administradora de las Sicav:<ul style="list-style-type: none">o Lazard Alpha Euro SRIo Sicav Lazard Japono Norden SRI

II. Convenios previstos en el artículo L.225-37-4, apartado 2 del Código de Comercio francés

La Sicav no ha sido informada de la celebración de convenios previstos en el artículo L.225-37-4, apartado 2, del Código de Comercio francés durante el ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2023.

III. Tabla resumen de las delegaciones en vigor concedidas por la Junta General contempladas en el artículo L.225-37-4, apartado 3, del Código de Comercio francés

No se ha concedido ninguna delegación prevista en el artículo L.225-37-4, apartado 3, del Código de Comercio francés, ni se ha continuado con ninguna delegación de este tipo durante el ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2023.

IV. Elección de la modalidad de ejercicio de la dirección general

El Consejo de Administración no ha optado por la disociación de las funciones de Presidente del Consejo de Administración y Director General.

Primas de asistencia propuestas a los miembros del Consejo de Administración de la Sicav NORDEN SRI en concepto del ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2023

Miembros del Consejo de Administración	Importe de las primas de asistencia abonadas por la Sicav
D. François-Marc Durand Presidente de Lazard Frères Gestion SAS	0
OCIRP	€. 2.000
IRP AUTO Prévoyance Santé	€. 2.000
Valorey Finance	€. 2.000
Dña. Monica Nescaut Socia-Gestora de Lazard Frères Gestion SAS	0
Dña. Marie-André Puig Socia-Gestora 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

3. INFORME DE GESTIÓN

RENDIMIENTO

El rendimiento de la IIC durante el periodo es el siguiente: -3,61 %.

El rendimiento del índice durante el periodo es el siguiente: +1,07 %.

El rendimiento pasado no es indicativo de los resultados futuros de la IIC y no es constante en el tiempo.

ENTORNO ECONÓMICO

Economía

El crecimiento sorprendió favorablemente en los países occidentales a pesar de los esfuerzos de los bancos centrales para controlar la actividad y contrarrestar la inflación. Finalmente, las repercusiones económicas de la crisis energética fueron menos importantes de lo esperado en Europa y la economía estadounidense demostró su resistencia, ya que los consumidores siguen gastando recurriendo a sus ahorros. El crecimiento chino se vio frenado por los confinamientos antes de repuntar fuertemente tras el levantamiento total de las restricciones. Gracias a la caída de los precios de la energía y a la reducción de las tensiones de abastecimiento, la inflación ha superado un máximo en Estados Unidos y Europa. Sin embargo, la mejora de las perspectivas económicas parece frágil. La inflación subyacente resultó persistente, comenzaron a aparecer señales de giro en la economía estadounidense y el brusco aumento de los tipos de interés puso al descubierto fragilidades en el sistema financiero, como lo demuestran la quiebra de SVB en Estados Unidos y la compra forzosa de Credit Suisse por parte de UBS en marzo de 2023.

En Estados Unidos, el crecimiento del PIB ralentizó hasta establecerse en el +0,9 % interanual en el 4.º trimestre de 2022. La creación de empleo ralentizó a +345.000 de media al mes. La tasa de desempleo urbano subió hasta el 3,5 %. El crecimiento anual del salario por hora se mantuvo estable en el +4,2 %. El crecimiento anual de los precios al consumo ralentizó al +5,0 % y excluyendo la energía y los alimentos, al +5,6 %.

La Fed aumentó su tipo de interés oficial en +450 puntos básicos, situándolo en el rango del 4,75 %-5,00 %, según la siguiente secuencia: +50 puntos básicos en mayo de 2022, cuatro subidas consecutivas de +75 puntos básicos entre junio y noviembre de 2022, +50 puntos básicos en diciembre de 2022 y dos subidas de +25 puntos básicos en febrero y marzo de 2023.

En cuanto a las medidas no convencionales, en mayo de 2022, la Fed anunció que comenzaría a reducir su balance a partir de junio de 2022, a un ritmo máximo de -47.500 millones de dólares al mes y de -95.000 millones de dólares a partir de septiembre de 2022. En marzo de 2023, la Fed anunció la creación de un nuevo mecanismo de acceso a la liquidez («Bank Term Funding Program»).

Después de las elecciones de mitad de mandato de Estados Unidos el 8 de noviembre de 2022, los demócratas conservaron la mayoría en el Senado y los republicanos ganaron la Cámara de Representantes.

En la zona euro, el crecimiento del PIB ralentizó al +1,8 % interanual en el 4.º trimestre de 2022. El PIB aumentó un +0,9 % en Alemania, un +0,5 % en Francia, un +1,4 % en Italia y un +2,6 % en España. La tasa de desempleo en la zona euro descendió hasta el 6,6 %. El crecimiento interanual de los precios al consumo ralentizó al +6,9 %. Excluyendo la energía y los alimentos, la inflación se aceleró al +5,7 % interanual.

El BCE aumentó sus tipos de interés en +350 puntos básicos según la siguiente secuencia: +50 puntos básicos en julio de 2022, dos subidas de +75 puntos básicos en septiembre y octubre de 2022 y tres subidas de +50 puntos básicos entre diciembre de 2022 y marzo de 2023. La tasa de depósito pasó del -0,50 % al 3,00 %, la tasa de refinanciación del 0 % al 3,50 % y la facilidad marginal de préstamos del 0,25 % al 3,75 %.

En cuanto a las medidas no convencionales, el BCE anunció en junio de 2022 el fin de su programa de compra de activos (APP). En julio de 2022, el BCE aprobó la creación de un nuevo mecanismo («Transmission Protection Instrument») que podría activarse en caso de que los márgenes de crédito se aceleren. En diciembre de 2022, el BCE anunció que empezaría a reducir su balance a partir de marzo de 2023, a un ritmo de 15 mil millones de euros mensuales hasta finales de junio de 2023.

En Francia, Emmanuel Macron fue reelegido presidente el 24 de abril de 2022. Las elecciones legislativas llevaron a una mayoría relativa del partido presidencial en la Asamblea Nacional. En Italia, la coalición de derechas obtuvo una clara victoria en las elecciones legislativas del 25 de septiembre de 2022. Giorgia Meloni fue elegida presidenta del Consejo el 22 de octubre de 2022.

En China, el crecimiento del PIB ralentizó hasta establecerse en el +2,9 % interanual en el 4.º trimestre de 2022. La actividad se vio penalizada por los confinamientos y la desaceleración del mercado inmobiliario. La tasa de desempleo urbano descendió hasta el 5,6 %. La inflación ralentizó al +0,7 % interanual. El Banco Central de China rebajó sus tipos directores en 10 puntos básicos, lo que llevo el tipo de refinanciación interanual al 2,75 %. Las restricciones sanitarias se eliminaron en noviembre y diciembre de 2022.

Al término del 20.º Congreso del PCC de octubre de 2022, Xi Jinping obtuvo un tercer mandato como secretario general del Partido y jefe de los ejércitos. Xi Jinping fue reelegido oficialmente Presidente de la República durante la sesión anual del Parlamento chino, celebrada del 4 al 13 de marzo de 2023. Con ese motivo, el gobierno anunció un objetivo de crecimiento «en torno al +5,0 %» en 2023.

El crecimiento sorprendió favorablemente en los países occidentales a pesar de los esfuerzos de los bancos centrales para controlar la actividad y contrarrestar la inflación. Finalmente, las repercusiones económicas de la crisis energética fueron menos importantes de lo esperado en Europa y la economía estadounidense demostró su resistencia, ya que los consumidores siguen gastando recurriendo a sus ahorros. El crecimiento chino se vio frenado por los confinamientos antes de repuntar fuertemente tras el levantamiento total de las restricciones. Gracias a la caída de los precios de la energía y a la reducción de las tensiones de abastecimiento, la inflación ha superado un máximo en Estados Unidos y Europa. Sin embargo, la mejora de las perspectivas económicas parece frágil. La inflación subyacente resultó persistente, comenzaron a aparecer señales de giro en la economía estadounidense y el brusco aumento de los tipos de interés puso al descubierto fragilidades en el sistema financiero, como lo demuestran la quiebra de SVB en Estados Unidos y la compra forzosa de Credit Suisse por parte de UBS en marzo de 2023.

En Estados Unidos, el crecimiento del PIB ralentizó hasta establecerse en el +0,9 % interanual en el 4.º trimestre de 2022. La creación de empleo ralentizó a +345.000 de media al mes. La tasa de desempleo urbano subió hasta el 3,5 %. El crecimiento anual del salario por hora se mantuvo estable en el +4,2 %. El crecimiento anual de los precios al consumo ralentizó al +5,0 % y excluyendo la energía y los alimentos, al +5,6 %.

La Fed aumentó su tipo de interés oficial en +450 puntos básicos, situándolo en el rango del 4,75 %-5,00 %, según la siguiente secuencia: +50 puntos básicos en mayo de 2022, cuatro subidas consecutivas de +75 puntos básicos entre junio y noviembre de 2022, +50 puntos básicos en diciembre de 2022 y dos subidas de +25 puntos básicos en febrero y marzo de 2023.

En cuanto a las medidas no convencionales, en mayo de 2022, la Fed anunció que comenzaría a reducir su balance a partir de junio de 2022, a un ritmo máximo de -47.500 millones de dólares al mes y de -95.000 millones de dólares a partir de septiembre de 2022. En marzo de 2023, la Fed anunció la creación de un nuevo mecanismo de acceso a la liquidez («Bank Term Funding Program»).

Después de las elecciones de mitad de mandato de Estados Unidos el 8 de noviembre de 2022, los demócratas conservaron la mayoría en el Senado y los republicanos ganaron la Cámara de Representantes.

En la zona euro, el crecimiento del PIB ralentizó al +1,8 % interanual en el 4.º trimestre de 2022. El PIB aumentó un +0,9 % en Alemania, un +0,5 % en Francia, un +1,4 % en Italia y un +2,6 % en España. La tasa de desempleo en la zona euro descendió hasta el 6,6 %. El crecimiento interanual de los precios al consumo ralentizó al +6,9 %. Excluyendo la energía y los alimentos, la inflación se aceleró al +5,7 % interanual.

El BCE aumentó sus tipos de interés en +350 puntos básicos según la siguiente secuencia: +50 puntos básicos en julio de 2022, dos subidas de +75 puntos básicos en septiembre y octubre de 2022 y tres subidas de +50 puntos básicos entre diciembre de 2022 y marzo de 2023. La tasa de depósito pasó del -0,50 % al 3,00 %, la tasa de refinanciación del 0 % al 3,50 % y la facilidad marginal de préstamos del 0,25 % al 3,75 %.

En cuanto a las medidas no convencionales, el BCE anunció en junio de 2022 el fin de su programa de compra de activos (APP). En julio de 2022, el BCE aprobó la creación de un nuevo mecanismo («Transmission Protection Instrument») que podría activarse en caso de que los márgenes de crédito se aceleren. En diciembre de 2022, el BCE anunció que empezaría a reducir su balance a partir de marzo de 2023, a un ritmo de 15 mil millones de euros mensuales hasta finales de junio de 2023.

En Francia, Emmanuel Macron fue reelegido presidente el 24 de abril de 2022. Las elecciones legislativas llevaron a una mayoría relativa del partido presidencial en la Asamblea Nacional. En Italia, la coalición de derechas obtuvo una clara victoria en las elecciones legislativas del 25 de septiembre de 2022. Giorgia Meloni fue elegida presidenta del Consejo el 22 de octubre de 2022.

En China, el crecimiento del PIB ralentizó hasta establecerse en el +2,9 % interanual en el 4.º trimestre de 2022. La actividad se vio penalizada por los confinamientos y la desaceleración del mercado inmobiliario. La tasa de desempleo urbano descendió hasta el 5,6 %. La inflación ralentizó al +0,7 % interanual. El Banco Central de China rebajó sus tipos directores en 10 puntos básicos, lo que llevo el tipo de refinanciación interanual al 2,75 %. Las restricciones sanitarias se eliminaron en noviembre y diciembre de 2022.

En el 20.º Congreso del PCC celebrado en octubre de 2022, Xi Jinping obtuvo un tercer mandato como secretario general del Partido y jefe de los ejércitos. Xi Jinping fue reelegido oficialmente Presidente de la República durante la sesión anual del Parlamento chino, celebrada del 4 al 13 de marzo de 2023. Con ese motivo, el gobierno anunció un objetivo de crecimiento «en torno al +5,0 %» en 2023.

Mercados

El índice MSCI World de los mercados de renta variable mundiales descendió un -9,1 %. Los mercados europeos rindieron más que los estadounidenses, con un alza del Euro Stoxx en euros del +5,1 % frente a una caída del -9,3 % del S&P 500 en dólares. En cambio, el Topix ganó un +2,9 % en yenes y el índice MSCI de mercados emergentes perdió un -13,3 % en dólares.

La caída de los mercados mundiales en los últimos doce meses oculta una fase de fuerte caída en los primeros seis meses y una fase de fuerte alza en los seis meses siguientes. Al principio, los mercados de renta variable se vieron penalizados por la fuerte subida de los tipos de interés, la disminución de las llegadas de gas ruso a Europa y los confinamientos en China, factores que alimentaron los temores de recesión. En una segunda fase, los mercados de renta variable se vieron respaldados por las esperanzas de inflexión de las políticas monetarias, el alejamiento de la crisis energética en Europa y la reapertura anticipada de la economía china.

Los mercados de renta fija se vieron penalizados por la fuerte tensión de los tipos de interés y la ampliación de los márgenes de crédito. El tipo a 10 años del Tesoro estadounidense pasó del 2,34 % al 3,47 %, con un máximo del 4,24 % el 24 de octubre de 2022. El tipo a 10 años del bono alemán pasó del 0,56 % al 2,29 %, con un máximo del 2,75 % el 2 de marzo de 2023. Según los índices ICE Bank of America, los diferenciales de crédito de los emisores privados europeos pasaron de 128 a 155 puntos básicos en el compartimento de grado de inversión, de 198 a 264 puntos básicos en el compartimento financiero subordinado y de 400 a 474 puntos básicos en el *high yield*.

En el mercado de divisas, el euro retrocedió un -2,1 % respecto al dólar y un -2,8 % respecto al franco suizo. El euro se apreció un +7,0 % frente al yen y un +4,3 % frente a la libra esterlina. Las divisas emergentes retrocedieron un -5,0 % de media frente al dólar, según el índice de JPMorgan.

El índice S&P GSCI del precio de las materias primas descendió un -20,7 %. El precio del barril de Brent pasó de 107 a 80 dólares, con un máximo de 128 dólares a principios de junio. El índice MSCI World de los mercados de renta variable mundiales descendió un -9,1 %. Los mercados europeos rindieron más que los estadounidenses, con un alza del Euro Stoxx en euros del +5,1 % frente a una caída del -9,3 % del S&P 500 en dólares. El Topix en yenes ganó un +2,9 %, mientras que el índice MSCI de renta variable emergente se duplicó con creces.

POLÍTICA DE GESTIÓN

Durante el ejercicio, la SICAV Norden SRI registró una caída del -3,61 %, mientras que su índice de referencia, el MSCI Nordic Net Total Return expresado en euros, avanzó un +1,07 %, lo que representa una rentabilidad inferior de 468 puntos básicos.

En el segundo trimestre de 2022, la SICAV Norden SRI se rezagó ligeramente en 31 puntos básicos con respecto a su índice de referencia (-11,31 % frente al -11,00 %). En abril, los precios de las materias primas energéticas y agrícolas se estabilizaron en unos niveles elevados, pero dejaron de subir. Esto no impidió que la inflación siguiera acelerándose, en ciertos casos de manera espectacular en algunos países. Los bancos centrales siguieron reiterando su discurso, mientras que la continuación de una política de cero COVID en China continuó perturbando las cadenas de suministro y alentando más el entorno inflacionista, y hace temer una desaceleración duradera en China. El T-Bond y el Bund cerraron el mes con los niveles de rentabilidad más elevados de los últimos tres años, un 2,93 % y un 0,93 %, respectivamente. El dólar se apreció considerablemente, de 1,12 a 1,06 euros, y los mercados de renta variable europeos cerraron el mes con pérdidas. En este contexto, los mercados nórdicos resistieron mejor que la zona euro, y la Sicav obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice. Resultó afectada por el mal comportamiento de Autostore (soluciones de automatización de almacenes, Noruega) y de Valmet (equipos industriales, Finlandia); pero se benefició de las buenas rentabilidades de Handelsbanken (banca minorista, Suecia) y de AstraZeneca (farmacia, Suecia/Reino Unido). Durante el mes liquidamos nuestra posición en Vestas (fabricante de tecnología eólica, Dinamarca). En mayo, mientras los tipos seguían subiendo rápidamente, el BCE adoptó un tono cada vez más firme, lo que aceleró aún más la tendencia en Europa, más que en Estados Unidos. Tanto es así que el dólar detuvo su subida y cerró el mes en 1,07\$/€. En el frente energético, las presiones sobre los precios siguieron siendo muy fuertes. Si bien hubo una relativa calma en el mercado del gas en Europa, hay que constatar que el gas estadounidense arrancó su subida, al igual que la electricidad europea y el petróleo, que continuaron su aumento constante y alcanzaron nuevos máximos anuales. En este entorno más bien amenazante, acompañado de varias rotundas advertencias sobre los beneficios en Estados Unidos, los mercados nórdicos cerraron el mes con pérdidas, mientras que la zona euro resistió y permaneció en terreno positivo.

La Sicav obtuvo una rentabilidad en línea con su índice, gracias en particular a las subidas de Valmet (equipos industriales, Finlandia), Hexpol (polímeros, Suecia) y H&M (tiendas de ropa de prêt-à-porter, Suecia). No obstante, resultó afectada por el mal comportamiento de Kongsberg Gruppen (equipos y tecnologías para la marina, la defensa y el sector petrolero, Noruega), Epiroc (maquinaria de construcción y explotación minera, Suecia) y Tele2 (operador de telecomunicaciones, Suecia). No realizamos ningún movimiento. La primera quincena de junio estuvo marcada por una muy fuerte tensión en los tipos a largo plazo europeos, debido a la aceleración de los temores sobre la inflación: el Bund alemán alcanzó el 1,76 %. No obstante, en la segunda parte del mes, dadas las inquietudes sobre la futura escasez de gas en Europa, los temores de recesión se impusieron. Los tipos a largo plazo volvieron a bajar considerablemente y el euro también cayó hasta 1,04 dólares. Los mercados de renta variable retrocedieron debido a este giro repentino y, en este contexto, la zona nórdica rindió más que la zona euro. La Sicav resistió mejor que el índice, favorecida por las alzas de Royal Unibrew (bebidas, Dinamarca), Astrazeneca (farmacia, Suecia y Reino Unido) y Kongsberg Gruppen (defensa y equipos para la marina, Noruega) y pese a las caídas de Epiroc (equipos para minería, Suecia) o Autostore (automatización de almacenes, Noruega). Durante el periodo abrimos una nueva posición en Equinor (petróleo y gas, Noruega) y liquidamos nuestra línea en Sandvik (industria, Suecia).

En el tercer trimestre de 2022, la SICAV Norden SRI retrocedió un 8,06 %, frente a una caída del 4,88 % del MSCI Nordic Net Total Return expresado en euros. Pese a la persistencia de tensiones geopolíticas, la moderación de los indicadores económicos en Europa y la ampliación del diferencial entre el bono alemán-italiano a 10 años, el mercado de renta variable europeo repuntó con fuerza en julio, recuperando una gran parte del terreno perdido en junio. Las tensiones sobre los precios del gas aumentaron aún más con la disminución de las exportaciones rusas a través de Nord Stream 1 y los temores de racionamiento en los próximos trimestres se acentuaron. Por otra parte, muchas empresas, cuando publicaron los resultados, comunicaron dificultades para hacer frente al nivel actual de inflación o perturbaciones en la cadena de suministro. En este contexto, los mercados nórdicos avanzaron bastante más que la zona euro y la Sicav obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice. Resultó especialmente afectada por el mal comportamiento de Royal Unibrew (bebidas, Dinamarca), CHR Hansen (ingredientes alimenticios, Dinamarca) y Astra Zeneca (farmacia, Suecia/Reino Unido). En cambio, se benefició de las alzas de Atlas Copco (industria, Suecia), Hexpol (polímeros, Suecia) y Epiroc (máquinas de construcción y explotación minera, Suecia). No realizamos ningún movimiento significativo durante el mes. Tras un mes de julio algo eufórico, el mercado europeo de renta variable volvió a caer fuertemente en agosto, al sufrir el doble efecto de las subidas de tipos impulsadas por la inflación y de las perspectivas de desaceleración económica en Europa relacionadas con la crisis energética, a lo que sumó una economía china con altibajos. La apreciación desenfrenada del dólar también preocupó, pues tiene un impacto sobre la inflación importada y ejerce presión sobre el BCE. En este contexto, los mercados nórdicos retrocedieron más que la zona euro y la Sicav obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice. Resultó especialmente afectada por el mal comportamiento de Epiroc (máquinas de construcción y explotación minera, Suecia), GN (audífonos y equipos de audio, Dinamarca) y Autostore (soluciones de automatización de almacenes, Noruega). A la inversa, la SICAV se benefició de las buenas rentabilidades relativas de Sampo (seguros, Finlandia), Gjensidige (seguros de daños, Noruega) y AstraZeneca (farmacia, Suecia/Reino Unido). No realizamos ningún movimiento significativo durante el mes. En septiembre, el mercado de renta variable europeo prosiguió su fuerte caída, penalizado por los temores de desaceleración económica tras las subidas de tipos de varios bancos centrales (Fed +75 p.b., BoE +50 p.b. y BCE +75 p.b.) y la revisión a la baja de las previsiones de la OCDE para el crecimiento mundial. La inflación alcanzó un nivel récord en Europa y el euro se depreció de nuevo frente al dólar. En este contexto, los mercados nórdicos retrocedieron más que la zona euro y la Sicav obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice. Se vio especialmente lastrada por el mal comportamiento de GN (audífonos y equipos de audio, Dinamarca), Valmet (equipos industriales, Finlandia) y Gjensidige (seguros de daños, Noruega). No obstante, se benefició de las buenas rentabilidades relativas de Handelsbanken (banca minorista, Suecia), ABB (industria, Suecia/Suiza) y Epiroc (maquinaria de construcción y explotación minera, Suecia). Durante el mes abrimos una nueva posición en Sydbank (banca, Dinamarca). Por otra parte, liquidamos nuestras posiciones en H&M (tiendas de ropa prêt-à-porter, Suecia) e Investor (holding industrial, Suecia).

En el cuarto trimestre de 2022, la SICAV Norden SRI rindió 17 puntos básicos más que su índice de referencia (+12,51 % frente a un +12,34 %). Mientras que los meses de agosto y septiembre habían estado marcados por la aceleración de la inflación, que provocó una fuerte subida de los tipos a largo plazo, así como por la continuación de la crisis energética en Europa por un lado y de la nociva política de cero covid en China por otro, en octubre el alivio se impuso en todos estos frentes. El mercado de renta variable europeo, impulsado por unas publicaciones de resultados bastante buenos en conjunto, a menudo acompañadas de revisiones al alza pese a la incertidumbre, se anotó una fuerte subida durante el mes. En este contexto, los mercados nórdicos subieron menos que la zona euro y la Sicav obtuvo una rentabilidad superior a la de su índice. Se benefició sobre todo de los buenos resultados de Autostore (soluciones de automatización de almacenes, Noruega), Atlas Copco (industria, Suecia), Hexpol (polímeros, Suecia) y Kongsberg Gruppen (equipos y tecnologías para la marina y la defensa, Noruega). No obstante, resultó afectada por el mal comportamiento de Royal Unibrew (bebidas, Dinamarca), Ericsson (tecnología, Suecia) y Tele2 (operador de telecomunicaciones, Suecia). No realizamos ningún movimiento significativo durante el mes. El fuerte rebote de octubre de los mercados de renta variable continuó y se amplificó en noviembre, debido a la caída de los precios del petróleo y de las materias primas en general, el descenso de los tipos a largo plazo, así como unas publicaciones de resultados trimestrales en general bastante satisfactorias y acompañadas en algunos casos de revisiones al alza.

En este contexto, los mercados nórdicos subieron menos que la zona euro y la Sicav obtuvo una rentabilidad superior a la de su índice. Se benefició particularmente de las alzas de Epiroc (maquinaria de construcción y explotación minera, Suecia), Nordic Semiconductor (chips Bluetooth, Noruega), Royal Unibrew (bebidas, Dinamarca) y Kone (ascensores, Finlandia). No obstante, resultó afectada por el mal comportamiento de Gjensidige (seguros de daños, Noruega), Autostore (soluciones de automatización de almacenes, Noruega) y Handelsbanken (banca minorista, Suecia). Durante el mes liquidamos nuestra posición en Axfood (distribución alimentaria, Suecia). El entusiasmo de los meses de octubre y noviembre en los mercados de renta variable fue seguido de un cierto nerviosismo en diciembre debido a las declaraciones bastante duras del Banco Central Europeo, que provocaron, entre otras cosas, un aumento espectacular de los tipos de interés en Europa: el rendimiento del Bund a 10 años pasó del 1,81 % al 2,56 % en un solo mes, alcanzando un máximo en más de diez años. El dólar también siguió depreciándose, pasando de 1,03 \$/€ a 1,07 \$/€. La caída de los precios de la energía en Europa no consiguió frenar la de los mercados de renta variable. En este contexto, los mercados nórdicos resistieron mejor que la zona euro y la Sicav obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice. Resultó especialmente afectada por el mal comportamiento de Autoliv (equipos del sector automovilístico, Suecia), Nordic Semiconductor (chips bluetooth, Noruega) y Tele2 (operador de telecomunicaciones, Suecia). En cambio, se benefició de las alzas de CHR Hansen (ingredientes alimenticios, Dinamarca), Sydbank (banca, Dinamarca) y Valmet (equipos industriales, Finlandia). Durante el mes abrimos una nueva posición en Swedbank (banca minorista, Suecia).

En el último trimestre del ejercicio, la SICAV Norden SRI y el MSCI Nordic con reinversión de dividendos netos expresado en euros subieron de manera equivalente, un 5,06 % y un 5,82 % respectivamente. En un contrapunto inesperado con respecto a un consenso prudente, los mercados de renta variable arrancaron el año 2023 con fuerza. Los tipos de interés descendieron considerablemente con respecto a su máximo de diciembre y el dólar siguió bajando, así como los precios de la energía, particularmente en Europa; los mercados de renta variable europeos cerraron el mes de enero con una fuerte subida. En este contexto, los mercados nórdicos avanzaron bastante menos que la zona euro y la Sicav obtuvo una rentabilidad algo inferior a la de su índice. Resultó especialmente afectada por el mal comportamiento de Gjensidige (seguros de daños, Noruega), Nordic Semiconductor (chips Bluetooth, Noruega) y Astra Zeneca (farmacia, Suecia/Reino Unido). Por otra parte, se benefició de las alzas de Valmet (equipos industriales, Finlandia), Autoliv (equipos del sector automovilístico, Suecia) y Autostore (soluciones de automatización de almacenes, Noruega). Durante el mes, liquidamos nuestra posición en ABB (industria, Suecia/Suiza). Dada una temporada de resultados que siguió siendo bastante favorable, los mercados de renta variable mantuvieron en febrero la espectacular subida de principios de año, ayudados, entre otras cosas, por la relajación relativa de las tensiones de los precios del gas y de la electricidad en Europa. Sin embargo, el aumento de las presiones inflacionistas provocó fuertes tensiones sobre los tipos de interés a ambos lados del Atlántico. El rendimiento del T-Bond pasó del 3,50 % al 3,90 % en febrero y el del Bund, del 2,27 % al 2,65 %. En este contexto, los mercados nórdicos subieron más que la zona euro y la Sicav obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice. Resultó especialmente afectada por el mal comportamiento de Nordic Semiconductor (chips Bluetooth, Noruega), GN (audífonos y equipos de audio, Dinamarca) y Autostore (soluciones de automatización de almacenes, Noruega). En cambio, se benefició de las alzas de Sydbank (banca, Dinamarca), Valmet (equipos industriales, Finlandia) y Tele2 (operador de telecomunicaciones, Suecia). Durante el mes abrimos una nueva posición en Alk Abello (tratamientos contra las alergias, Dinamarca). Si bien el mes de marzo había empezado con la dinámica optimista de principios de año, la subida del mercado se interrumpió bruscamente a partir del día 8, cuando el accionista principal de Crédit Suisse indicó que no tenía intención de rescatarlo; esto provocó un pánico en torno al título y, más en general, todo el sector bancario, que terminó el día 13 con la absorción de Crédit Suisse por UBS. No obstante, el daño ya estaba hecho y, a pesar del fuerte rebote de fin de mes de la renta variable europea, los sectores cíclicos y los valores financieros no pudieron recuperar su nivel anterior a la crisis; al mismo tiempo, las inquietudes acerca de las repercusiones indirectas de la crisis financiera sobre la economía en general provocaron una fuerte caída de los tipos de interés. En este contexto, los mercados nórdicos resistieron menos bien que la zona euro y la Sicav obtuvo una rentabilidad conforme a su índice. Se benefició particularmente de las alzas de Royal Unibrew (bebidas, Dinamarca), Atlas Copco (industria, Suecia) y Hexpol (polímeros, Suecia). No obstante, resultó afectada por el mal comportamiento de SEB (banca, Suecia), Handelsbanken (banca minorista, Suecia) y Gjensidige (seguros contra daños, Noruega). No realizamos ningún movimiento significativo durante el mes.

Movimientos principales de la cartera durante el ejercicio

Títulos	Movimientos («Divisa de contabilidad»)	
	Adquisiciones	Cesiones
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. INFORMACIÓN REGLAMENTARIA

TÉCNICAS DE GESTIÓN EFICAZ DE LA CARTERA E INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (AEVM) EN EURO

a) Exposición obtenida a través de técnicas de gestión eficaz de la cartera y de instrumentos financieros derivados

- **Exposición obtenida a través de técnicas de gestión eficaz: Ninguna.**

- o Préstamos de títulos:

- o Toma de títulos en préstamo:

- o Operación de recompra inversa:

- o Acuerdo de recompra:

- **Exposición subyacente alcanzada a través de instrumentos financieros derivados: Ninguna.**

- o Contratos a plazo sobre divisas:

- o Futuros:

- o Opciones:

- o Swap:

b) Identidad de la(s) contraparte(s) en las técnicas de gestión eficaz de la cartera e instrumentos financieros derivados

Técnicas de gestión eficaz	Instrumentos financieros derivados (*)
Ninguna.	Ninguna.

(*) Salvo los derivados enumerados.

c) Garantías financieras recibidas por el OICVM para reducir el riesgo de contraparte

Tipos de instrumentos	Importe en divisa de la cartera
<p>Técnicas de gestión eficaz</p> <ul style="list-style-type: none"> . Depósitos a plazo . Acciones . Obligaciones . OICVM . Efectivo (*) <p style="text-align: right;">Total</p>	Ninguno
<p>Instrumentos financieros derivados</p> <ul style="list-style-type: none"> . Depósitos a plazo . Acciones . Obligaciones . OICVM . Efectivo <p style="text-align: right;">Total</p>	Ninguno

(*) La cuenta Efectivo también incluye la liquidez resultante de las operaciones con pacto de recompra.

d) Ingresos y gastos operativos relacionados con las técnicas de gestión eficaz

Ingresos y gastos operativos	Importe en divisa de la cartera
<ul style="list-style-type: none"> . Ingresos (*) . Otros ingresos <p style="text-align: right;">Total de ingresos</p>	Ninguno
<ul style="list-style-type: none"> . Gastos operativos directos . Gastos operativos indirectos . Otros gastos <p style="text-align: right;">Total gastos</p>	Ninguno

(*) Ingresos percibidos por préstamos y operaciones de recompra inversa.

TRANSPARENCIA DE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES Y DE LA REUTILIZACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS - REGLAMENTO DE DIVULGACIÓN - EN LA DIVISA DE CONTABILIDAD DE LA IIC (EUR)

Durante el ejercicio, la IIC no ha sido objeto de operaciones sujetas a la normativa SFTR.

PROCEDIMIENTO DE SELECCIÓN Y EVALUACIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CONTRAPARTES

Los intermediarios utilizados por la sociedad gestora se seleccionan sobre la base de diferentes criterios de evaluación, entre los que figuran la investigación, la calidad de ejecución y examen de órdenes, la oferta de servicios. El «Comité Broker» de la sociedad gestora valida cualquier actualización en la lista de los intermediarios habilitados. Cada área de gestión (tipos y acciones) informa al Comité Broker al menos dos veces al año sobre la evaluación de la prestación de estos diferentes intermediarios y sobre el reparto de los volúmenes de operaciones tratadas.

La información puede consultarse en el sitio web de la sociedad gestora: www.lazardfreresgestion.fr.

GASTOS DE INTERMEDIACIÓN

La información sobre los gastos de intermediación puede consultarse en el sitio web: www.lazardfreresgestion.fr.

EJERCICIO DE DERECHOS DE VOTO

Lazard Frères Gestion S.A.S. ejerce los derechos de voto asociados a los títulos en posesión de las IIC de cuya gestión se encarga según el perímetro y las modalidades especificadas en la carta que establece en relación con su política de ejercicio de los derechos de voto. Este documento puede consultarse en el sitio web de la sociedad gestora: www.lazardfreresgestion.fr.

COMUNICACIÓN DE LOS CRITERIOS AMBIENTALES, SOCIALES Y DE CALIDAD DE GOBERNANZA (ASG)

Lazard Frères Gestion tiene la firme convicción de que la integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en la gestión de activos es una garantía suplementaria de la perennidad del rendimiento económico.

En efecto, el rendimiento a largo plazo de las inversiones no se limita únicamente a tener en cuenta la estrategia financiera, sino que también debe considerar las interacciones de la empresa con su entorno social, económico y financiero.

La consideración de los criterios ASG se inscribe por tanto en un proceso natural que forma parte de nuestro proceso de inversión.

Nuestro enfoque global puede resumirse de la siguiente forma:

- ✓ El análisis financiero de la empresa, extremadamente exigente, cubre la calidad de los activos, la solidez financiera, la previsibilidad de los flujos de efectivo y su reinversión por la sociedad, la dinámica de la rentabilidad económica, su perennidad y la calidad de la gestión.
- ✓ Esta perennidad se ve reforzada por la consideración de criterios extrafinancieros:
 - Criterios sociales: por la valorización del capital humano,
 - Criterios ambientales: por la prevención del conjunto de los riesgos ambientales,
 - Criterio de gobernanza: por el respeto del equilibrio entre las estructuras de gestión y accionariales, para prevenir los conflictos de intereses potenciales y garantizar el respeto de los intereses de los accionistas minoritarios.

La intensidad y las modalidades de nuestra integración de los criterios ASG pueden naturalmente variar según las clases de activos y los procesos de inversión, pero el objetivo común es una mejor comprensión de los riesgos ASG susceptibles de tener un impacto importante en el valor de una empresa o de un activo soberano.

La información relativa a los criterios ASG puede consultarse en el sitio web: www.lazardfreresgestion.fr.

REGLAMENTOS DE DIVULGACIÓN Y TAXONOMÍA

Artículo 8 (Reglamento de Divulgación):

La IIC promueve características medioambientales o sociales en el sentido del artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 denominado «Reglamento de Divulgación».

Informe sobre el rendimiento extrafinanciero:

A 31/03/2023, en cumplimiento de los criterios de calificación de la SGP, la calificación global de la cartera era de 49,7143 en una escala de 0 a 100. Era de 49,2344 en la fecha de inicio del cálculo.

Durante el periodo medido, la calificación media ASG de la cartera osciló entre 49,2344 y 49,7143. Siguió siendo superior a la de su universo.

Recordatorio del objetivo de gestión de promoción de los criterios ASG:

Los criterios ambientales, sociales y de gobernanza de empresa (ASG), así como el procedimiento de filtrado en relación con los criterios extrafinancieros se encuentran en el sitio web de la sociedad gestora (www.lazardfreresgestion.fr).

La Sicav se gestiona de conformidad con los principios de la certificación ISR definidos por el Ministerio de Economía y Hacienda francés. La consideración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) influye en el análisis de las empresas en cartera, la selección de los títulos y su ponderación.

Para cumplir los criterios de gestión de la certificación ISR, los analistas-gestores se aseguran de mantener una tasa de exclusión superior o igual al 20 % de los valores peor calificados del universo de inversión del fondo. El departamento de control de riesgos se asegura mensualmente del cumplimiento de este criterio.

En aras de la integridad y la objetividad, las puntuaciones utilizadas para aplicar esta tasa de exclusión se obtienen de nuestro socio ASG. El método de calificación de nuestro socio ASG se basa en un modelo con un historial de 17 años, con 330 indicadores agrupados en 38 criterios en 6 áreas. Estos 38 criterios se ponderan de 0 a 3 en función de su materialidad (pertinencia) para el sector.

El análisis ASG de nuestro socio ASG se desglosa en 6 áreas:

1. Recursos Humanos: 7 criterios

Promoción del diálogo social / Promoción de la participación de los empleados / Promoción de las elecciones profesionales individuales y de la empleabilidad / Gestión controlada de las reestructuraciones / Calidad de los sistemas de remuneración / Mejora de las condiciones de seguridad y salud / Respeto y organización del tiempo de trabajo

2. Medio Ambiente: 11 criterios

Definición de la estrategia medioambiental y diseño ecológico / Consideración de los riesgos de contaminación (suelos, accidentes) / Oferta de productos y servicios verdes / Prevención de los riesgos de daños a la biodiversidad / Control de los impactos en el agua / Control de los consumos de energía y reducciones de las emisiones contaminantes / Control de los impactos en el aire / Control y mejora de la gestión de residuos / Control de los niveles de contaminación locales / Control de los impactos relacionados con la distribución-transporte / Control de los impactos relacionados con la utilización y la eliminación del producto o del servicio.

3. Relaciones con clientes-proveedores: 9 criterios

Seguridad del producto / Información a los clientes / Orientación de los contratos / Cooperación duradera con los proveedores / Integración de factores medioambientales en la cadena de suministro / Integración de factores sociales en la cadena de suministro / Prevención de la corrupción / Prevención de las prácticas anticompetitivas / Transparencia e integridad de las estrategias y prácticas de influencia

4. Derechos Humanos: 4 criterios

Respeto de los derechos fundamentales y prevención de su vulneración / Respeto de la libertad sindical y del derecho de negociación colectiva / No discriminación y promoción de la igualdad de oportunidades / Eliminación de las formas de trabajo prohibidas

5. Compromiso social: 3 criterios

Compromisos a favor del desarrollo económico y social del territorio de implantación / Consideración del impacto social asociado a los productos-servicios desarrollados por la empresa / Contribución de la empresa a causas de interés general

6. Gobernanza: 4 criterios

Equilibrio de poderes y eficacia del consejo de administración / Auditoría de los mecanismos de control / Derechos de los accionistas / Remuneración de los directivos

El emisor recibe una puntuación ASG en una escala de calificación absoluta de 0 a 100, en la que 100 es la más alta. Lazard Frères Gestion calcula las puntuaciones utilizadas para aplicar la tasa de exclusión atribuyendo el mismo peso a cada uno de los pilares A, S y G. Las puntuaciones de cada pilar se recalculan equiponderando las puntuaciones de nuestro socio ASG en las áreas correspondientes. La proporción de emisores cubierta por un análisis ASG de la cartera debe ser como mínimo del 90 %, excluyendo los bonos y otros títulos de deuda emitidos por emisores públicos o cuasi públicos, así como la tesorería mantenida a título accesorio, y los activos solidarios (que se limitan al 10 % del activo total). Nuestro socio ASG cubre unos 130 valores del universo de inversión del fondo (empresas nórdicas cotizadas de capitalización superior a 250 millones de euros), de las que hay unas 300 en total. Teniendo en cuenta las limitaciones impuestas por la certificación en materia de tasa de exclusión (véase arriba) y de cobertura de las empresas mediante el análisis ASG, el 90 % del fondo debe estar compuesto por el 80 % de los valores mejor calificados por nuestro socio ASG, y el 10 % restante puede invertirse en empresas no cubiertas por nuestro socio ASG. Si una empresa en cartera pasase a formar parte del 20 % de los valores con peor calificación, se eliminará de la cartera en un plazo de 3 meses.

Con el fin de evaluar el rendimiento ASG de cada emisor conforme a los criterios ASG, los siguientes indicadores de impacto son objeto de un informe al menos una vez al año:

- Rendimiento medioambiental: Intensidad de carbono de la cartera, expresada en toneladas equivalentes de CO2 por millones de euros de volumen de negocios (Trucost)
- Rendimiento laboral: Porcentaje de empresas objeto de controversias de severidad crítica o alta en materia de recursos humanos (socio ASG)
- Rendimiento en materia de respeto de los derechos humanos: Porcentaje de empresas objeto de controversias de severidad crítica o alta en materia de derechos humanos (socio ASG)
- Rendimiento en materia de gobernanza: Porcentaje medio de administradores independientes (Proxinvest/ECGS, informe de las empresas)

Reglamento (UE) 2020/852, denominado Reglamento de «taxonomía»

La Taxonomía de la Unión Europea tiene por objeto identificar las actividades económicas consideradas sostenibles desde el punto de vista medioambiental. La Taxonomía identifica estas actividades en función de su contribución a seis grandes objetivos medioambientales:

- Mitigación del cambio climático,
- Adaptación al cambio climático,
- Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos,
- Transición hacia una economía circular (residuos, prevención y reciclaje),
- Prevención y control de la contaminación,
- Prevención y control de los ecosistemas sanos.

Para que se considere sostenible, una actividad económica debe demostrar que contribuye sustancialmente a la consecución de uno de los 6 objetivos, sin causar un perjuicio significativo a alguno de los otros cinco (principio denominado DNSH, «Do No Significant Harm»). Para que una actividad se considere en línea con la Taxonomía europea, también debe respetar los derechos humanos y sociales garantizados por el derecho internacional.

El principio de «no causar ningún perjuicio significativo» se aplica únicamente a las inversiones subyacentes a un producto financiero que tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea en materia de actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Las inversiones subyacentes a la parte restante de este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea en materia de actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

El porcentaje mínimo de conformidad con la Taxonomía de la Unión Europea es del 0 %.

De conformidad con el artículo 50 del Reglamento delegado de nivel 2 Reglamento de Divulgación, en el anexo del presente informe figura información sobre la realización de las características medioambientales o sociales promovidas por el producto financiero.

UTILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS GESTIONADOS POR LA SOCIEDAD GESTORA O POR UNA SOCIEDAD VINCULADA

La tabla de instrumentos financieros gestionados por la sociedad gestora o una sociedad vinculada se encuentra en los anexos de las cuentas anuales de la IIC.

MÉTODO DE CÁLCULO DEL RIESGO GLOBAL

La IIC utiliza el método de cálculo del compromiso para calcular el riesgo global de la IIC respecto a los contratos financieros.

Planes de Ahorro en Acciones franceses (PEA)

En aplicación de las disposiciones del artículo 91 quater L del Código General de Impuestos francés, Anexo 2, el fondo/ la SICAV invierte de manera permanente un mínimo del 75 % en títulos y derechos de los indicados en las letras a, b y c del 1^{er} párrafo del apartado I del artículo L. 221-31 del Código Monetario y Financiero.

Proporción de inversión efectivamente realizada durante el ejercicio: 85,21 %.

PROCEDIMIENTO DE RECUPERACIÓN DE LAS RETENCIONES EN LA FUENTE:

En varios países de la Unión Europea, los dividendos pagados por las empresas no tributan de forma similar cuando los dividendos se pagan a entidades nacionales o extranjeras. En efecto, cuando se abonan a una entidad extranjera, esta está sujeta a veces a una retención en la fuente, que comporta una divergencia de tratamiento fiscal que menoscabaría la libre circulación de capitales y, por consiguiente, sería contraria al derecho de la Unión Europea. El Tribunal de Justicia de la Unión Europea y del Consejo de Estado han adoptado varias decisiones a favor de los residentes extranjeros, por lo que la sociedad gestora prevé proceder a solicitudes de reembolso de la retención en origen pagada sobre los dividendos percibidos de sociedades extranjeras por los fondos domiciliados en Francia cuando las perspectivas de reembolso de las retenciones en origen puedan estimarse favorables a los fondos de que se trate. Por lo que respecta a los procedimientos de reclamación ante las autoridades fiscales afectadas, el resultado final y el plazo de estos procedimientos son aleatorios. No se ha percibido reembolso alguno en el ejercicio cerrado el 31/03/23.

REMUNERACIONES

Las remuneraciones fijas y variables abonadas durante el ejercicio cerrado el 31/12/2022 por la sociedad gestora a su personal, proporcionalmente a la inversión realizada en el marco de la actividad de gestión de los OICVM, excluyendo la gestión de los FIA y la gestión de los submandatos, pueden obtenerse previa solicitud por correo al departamento jurídico de Lazard Frères Gestion y figuran en el informe anual de la empresa.

El Grupo Lazard fija la dotación global de las remuneraciones variables en función de diferentes criterios, incluidos los resultados financieros del Grupo Lazard durante el año transcurrido, teniendo en cuenta los resultados de Lazard Frères Gestion.

El importe total de las remuneraciones variables no debe obstaculizar la capacidad del Grupo Lazard y de Lazard Frères Gestion para reforzar sus fondos propios en caso necesario.

La Dirección General decide el importe total de las remuneraciones repartidas entre las remuneraciones fijas y variables, respetando la separación absoluta entre el componente fijo y el componente variable de la remuneración.

El importe total de las remuneraciones variables se determina teniendo en cuenta el conjunto de riesgos y de conflictos de interés.

El importe de la remuneración variable se individualiza a continuación y se determina en parte en función del rendimiento de cada Personal Identificado.

La política de remuneración se revisa anualmente.

Una vez al año, el «Comité de vigilancia de la conformidad de la política de remuneración» de Lazard Frères Gestion, compuesto en particular por dos miembros independientes de la sociedad gestora, se encarga de emitir un dictamen sobre la correcta aplicación de la política de remuneración y su conformidad con la reglamentación aplicable.

Personal a 31/12/2022: Contratos de duración determinada y contratos indefinidos de LFG, LFG Luxemburgo y LFG-Bélgica (por tanto, sin becarios, aprendices ni LFG-Corretaje)

Plantilla a 31-12-2022 LFG - LFG Bélgica - LFG Luxemburgo	Remuneraciones fijas anuales 2022 en €	Remuneración variable con cargo a 2022 (efectivo pagado en 2023 y diferido atribuido en 2023) en €
205	20.102.615	29.964.115

«Personal identificado»

Categoría	Número de empleados	Remuneraciones fijas y variables agregadas 2022 (salarios anuales y bonus cash y diferidos)
Senior Management	3	5.848.796
Otros	61	28.469.324
Total	64	34.318.120

Nota: los importes son importes no cargados

INFORMACIÓN ADICIONAL

El folleto completo de la IIC y los últimos documentos anuales y periódicos se enviarán en el plazo de una semana previa solicitud por escrito del partícipe a:

LAZARD FRERES GESTION SAS
25, rue de Courcelles - 75008 París (Francia)

www.lazardfreresgestion.fr

5. CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR



**INFORME DEL AUDITOR
SOBRE LAS CUENTAS ANUALES
Ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2023**

NORDEN SRI
OICVM CONSTITUIDO EN FORMA DE SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE Regido por el Código Monetario y Financiero francés

Sociedad gestora
LAZARD FRERES GESTION SAS
25, rue Courcelles
75008 París - Francia

A la atención de los Accionistas:

Opinión

En ejecución de la misión que nos ha sido confiada por la Junta General, hemos auditado las cuentas anuales de la OICVM constituida en forma de sociedad de inversión de capital variable NORDEN SRI relativas al ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2023, tal y como se adjuntan al presente informe.

Certificamos que las cuentas anuales son, en relación con las reglas y principios contables franceses, regulares y sinceras y que reflejan una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio transcurrido, así como de la situación financiera y del patrimonio del OICVM constituido en forma de sociedad de inversión de capital variable al final de este ejercicio.

Fundamento de la opinión

Referencia de auditoría

Hemos efectuado nuestra auditoría según las normas de la práctica profesional aplicables en Francia. Consideramos que los elementos que hemos recabado son suficientes y apropiados para fundamentar nuestra opinión. Las responsabilidades que nos incumben en virtud de estas normas se indican en la sección «*Responsabilidades del auditor relativas a la auditoría de las cuentas anuales*» del presente informe.

Independencia

Hemos realizado nuestra misión de auditoría cumpliendo las reglas de independencia que contemplan el código de comercio y por el código deontológico de la profesión de auditor de cuentas, durante el período comprendido entre el 01/04/2022 y la fecha de emisión de nuestro informe.

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

Justificación de las valoraciones

En aplicación de las disposiciones de los artículos L.823-9 y R.823-7 del Código de Comercio francés relativas a la justificación de nuestras valoraciones, les informamos de que las valoraciones que, según nuestro juicio profesional, han sido las más importantes para la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio se han centrado en la naturaleza apropiada de los principios contables aplicados, en el carácter razonable de las estimaciones significativas consideradas, y en la presentación de conjunto de las cuentas.

Las valoraciones realizadas de este modo se inscriben en el contexto de la auditoría de las cuentas anuales tomadas en su conjunto y de la formación de nuestra opinión expresada más arriba. No expresamos una opinión sobre los elementos de estas cuentas anuales por separado.

Verificaciones específicas

También hemos procedido, de conformidad con las normas de la práctica profesional aplicables en Francia, a las comprobaciones específicas previstas por la ley.

Información proporcionada en el informe de gestión y en los demás documentos sobre la situación financiera y las cuentas anuales enviadas a los accionistas

No tenemos observación a formular sobre la sinceridad y la concordancia con las cuentas anuales de las informaciones facilitadas en el informe de gestión y en los demás documentos sobre la situación financiera y las cuentas anuales enviados a los accionistas.

Información sobre el gobierno empresarial

Certificamos que la sección del informe de gestión dedicada al gobierno de empresa recoge la información requerida en el artículo L. 225-37-4 del Código de Comercio francés.

Responsabilidades de la dirección y de las personas que constituyen el gobierno de empresa relativas a las cuentas anuales

Corresponde a la dirección elaborar unas cuentas anuales que presenten una imagen fiel de conformidad con las reglas y principios contables franceses, así como aplicar el control interno que considere necesario para la elaboración de cuentas anuales que no incluyan anomalías significativas, ya sean debidas a fraude o a errores.

Al elaborar las cuentas anuales, la dirección debe evaluar la capacidad de la SICAV para proseguir con su explotación, presentar en dichas cuentas, en su caso, la información necesaria relativa a la continuidad de explotación, y aplicar el principio contable de empresa en funcionamiento, salvo si se prevé liquidar la SICAV o cesar su actividad.

Las cuentas anuales han sido formuladas por la dirección.

Responsabilidades del auditor relativas a la auditoría de las cuentas anuales

Objetivo y procedimiento de auditoría

Nos corresponde elaborar un informe sobre las cuentas anuales. Nuestro objetivo es obtener garantías razonables de que las cuentas anuales en su conjunto no contienen anomalías significativas. La garantía razonable corresponde a un nivel elevado de seguridad, sin garantizar, no obstante, que una auditoría realizada de conformidad con las normas de ejercicio profesional permita detectar sistemáticamente cualquier anomalía significativa. Las anomalías pueden proceder de fraudes o resultar de errores y se consideran significativas cuando cabe esperar razonablemente que, consideradas individualmente o en conjunto, puedan influir en las decisiones económicas que tomen los usuarios de las cuentas basándose en estas.

Como se precisa en el artículo L.823-10-1 del código de comercio francés, nuestra misión de certificación de las cuentas no consiste en garantizar la viabilidad o la calidad de la gestión de la SICAV.

En el marco de una auditoría realizada de conformidad con las normas de la práctica profesional aplicables en Francia, el auditor ejerce su juicio profesional a lo largo de esta auditoría. Además:

- identifica y evalúa los riesgos de que las cuentas anuales incluyan anomalías significativas, ya sean debidas a fraude o a errores, define y aplica procedimientos de auditoría de cuentas frente a estos riesgos, y recoge elementos que considera suficientes y apropiados para fundamentar su opinión. El riesgo de no detección de una anomalía significativa procedente de un fraude es más elevado que el de una anomalía significativa resultante de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones voluntarias, declaraciones falsas o elusión del control interno;

- toma conocimiento del control interno pertinente para la auditoría con el fin de definir procedimientos de auditoría apropiados a las circunstancias, y no con el fin de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno;
- valora la adecuación de los métodos contables elegidos y el carácter razonable de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la información correspondiente facilitada en las cuentas anuales;
- valora la pertinencia de la aplicación por parte de la dirección del principio contable de continuidad de explotación y, según los elementos recogidos, la existencia o no de una incertidumbre significativa relacionada con hechos o circunstancias susceptibles de poner en tela de juicio la capacidad de la SICAV para proseguir su explotación. Esta apreciación se basa en los elementos recogidos hasta la fecha de su informe, recordándose no obstante que las circunstancias o hechos posteriores podrían poner en tela de juicio la continuidad de la explotación. Si concluye que existe una incertidumbre significativa, indica a los lectores de su informe las informaciones facilitadas en las cuentas anuales en relación con esta incertidumbre o, si dichas informaciones no se facilitan o no son pertinentes, formula una certificación con reserva o rechaza la certificación;
- valora la presentación de conjunto de las cuentas anuales y evalúa si las cuentas anuales reflejan las operaciones y hechos subyacentes a fin de dar una imagen fiel de los mismos.

Neuilly sur Seine, fecha de la firma electrónica

2023.06.09 14:58:54 +0200

Documento autenticado mediante firma electrónica

El auditor
PricewaterhouseCoopers Audit
Raphaëlle Alezra-Cabessa

[firma]



**INFORME ESPECIAL DEL AUDITOR
SOBRE CONTRATOS CON PARTES VINCULADAS**
Junta General de Aprobación de las Cuentas del ejercicio cerrado el 31
de marzo de 2023

NORDEN SRI
OICVM CONSTITUIDO EN FORMA DE SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE
Regido por el Código Monetario y Financiero francés

Sociedad gestora
LAZARD FRERES GESTION SAS
25, rue Courcelles
75008 PARIS

A la atención de los Accionistas:

En nuestra calidad de auditores de cuentas de su sociedad, les presentamos nuestro informe sobre los contratos con partes vinculadas.

Nos corresponde informarles, sobre la base de la información que se nos ha facilitado, acerca de las características y condiciones esenciales de los contratos, así como los motivos que justifican su interés para la SICAV, que se nos han comunicado o que hemos identificado durante nuestra misión, sin tener que pronunciarnos sobre su utilidad o conveniencia ni tener que investigar si existen otros contratos. Corresponde a los accionistas, conforme a lo establecido en el artículo R225-31 del código de comercio, valorar el interés de la conclusión de dichos contratos a efectos de su aprobación.

Por otra parte, nos corresponde, en su caso, comunicarles la información prevista en el artículo R225-31 del código de comercio relativa a la ejecución, durante el ejercicio transcurrido, de contratos ya autorizados por la junta general.

Hemos realizado las diligencias que hemos considerado necesarias conforme a la doctrina profesional de la «Compagnie nationale des commissaires aux comptes» (Asociación nacional de auditores) relativa a esta misión.

CONTRATOS SUJETOS A LA APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL

Les informamos de que no se nos ha comunicado ningún contrato autorizado durante el ejercicio transcurrido que deba someterse a la aprobación de la junta general en aplicación de las disposiciones del artículo L225-38 del código de comercio.

CONTRATOS YA APROBADOS POR LA JUNTA GENERAL

Les informamos de que no se nos ha comunicado ningún contrato ya autorizado por la junta general que haya sido ejecutado durante el ejercicio transcurrido.

Neuilly sur Seine, fecha de la firma electrónica

Documento autenticado mediante firma electrónica

El auditor
PricewaterhouseCoopers Audit
Raphaëlle Alezra-Cabessa

[firma]

2023.06.09 14:58:50 +0200

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

Sociedad de consultoría contable inscrita en el colegio de París - Île de France. Sociedad de auditoría miembro de la asociación profesional Compagnie Régionale de Versailles. Sociedad por Acciones Simplificada con un capital de 2.510.460 €. Domicilio social: 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine (Francia). Inscrita en el Registro Mercantil de Nanterre con el n.º 672 006 483. NIF-IVA n.º FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Código APE 6920 Z. Oficinas: Burdeos, Grenoble, Lille, Lyon, Marsella, Metz, Nantes, Niza, París, Poitiers, Rennes, Rouen, Estrasburgo, Toulouse.

6. CUENTAS DEL EJERCICIO

BALANCE A 31/03/2023 en EUR

ACTIVO

	31/03/2023	31/03/2022
INMOVILIZADO NETO		
DEPÓSITOS		
INSTRUMENTOS FINANCIEROS	434.204.088,10	543.280.792,03
Acciones y valores asimilados	401.417.723,35	497.031.893,99
Negociados en un mercado regulado o asimilado	401.417.723,35	497.031.893,99
No negociados en un mercado regulado asimilado		
Obligaciones y valores asimilados		
Negociados en un mercado regulado o asimilado		
No negociados en un mercado regulado asimilado		
Títulos de deuda		
Negociados en un mercado regulado o asimilado		
Títulos de deuda negociables		
Otros títulos de deuda		
No negociados en un mercado regulado o asimilado		
Instituciones de inversión colectiva	32.786.364,75	46.248.898,04
OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países	32.786.364,75	46.248.898,04
Otros Fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros países Estados miembros de la UE		
Fondos profesionales de carácter general y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulizaciones cotizados		
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulizaciones no cotizados		
Otros organismos no europeos		
Operaciones temporales con valores		
Créditos representativos de valores recibidos con pacto de recompra		
Créditos representativos de valores prestados		
Títulos tomados en préstamo		
Títulos cedidos con pacto de recompra		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo		
Operaciones en un mercado regulado o asimilado		
Otras operaciones		
Otros instrumentos financieros		
CRÉDITOS	1.650.186,83	3.199.722,49
Operaciones a plazo sobre divisas		
Otros	1.650.186,83	3.199.722,49
CUENTAS FINANCIERAS	394.693,98	
Efectivo	394.693,98	
TOTAL DEL ACTIVO	436.248.968,91	546.480.514,52

PASIVO

	31/03/2023	31/03/2022
FONDOS PROPIOS		
Capital	433.186.343,43	485.587.611,75
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a)		
Remanente (a)		
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a,b)	-2.938.585,97	53.988.617,66
Resultado del ejercicio (a,b)	5.048.510,85	4.763.788,82
TOTAL DE LOS CAPITALES PROPIOS *	435.296.268,31	544.340.018,23
<i>* Importe representativo del patrimonio</i>		
INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
Operaciones temporales con valores		
Deudas representativas de valores entregados con pacto de recompra		
Deudas representativas de valores prestados		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo		
Operaciones en un mercado regulado o asimilado		
Otras operaciones		
DEUDAS	952.700,60	1.744.636,73
Operaciones a plazo sobre divisas		
Otros	952.700,60	1.744.636,73
CUENTAS FINANCIERAS		395.859,56
Préstamos bancarios corrientes		395.859,56
Préstamos		
TOTAL DEL PASIVO	436.248.968,91	546.480.514,52

(a) Incluidas cuentas de regularización

(b) Reducción de las cantidades abonadas a cuenta del ejercicio

FUERA DE BALANCE A 31/03/2023 en EUR

	31/03/2023	31/03/2022
OPERACIONES DE COBERTURA		
Compromiso en mercados regulados o asimilados		
Compromiso en mercados extrabursátiles		
Otros compromisos		
OTRAS OPERACIONES		
Compromiso en mercados regulados o asimilados		
Compromiso en mercados extrabursátiles		
Otros compromisos		

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A 31/03/2023 en EUR

	31/03/2023	31/03/2022
Ingresos de operaciones financieras		
Ingresos de depósitos y de cuentas financieras		
Ingresos de acciones y valores asimilados	14.628.426,50	16.925.987,88
Ingresos de obligaciones y valores asimilados		
Ingresos de títulos de deuda		
Ingresos de operaciones de financiación de valores		
Ingresos de instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
TOTAL (1)	14.628.426,50	16.925.987,88
Gastos de operaciones financieras		
Gastos de operaciones de financiación de valores		
Gastos de instrumentos financieros a plazo		
Gastos de deudas financieras	1.385,73	3.292,21
Otros gastos financieros		
TOTAL (2)	1.385,73	3.292,21
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS (1 - 2)	14.627.040,77	16.922.695,67
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	8.878.930,48	11.921.018,67
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	5.748.110,29	5.001.677,00
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	-699.599,44	-237.888,18
Pagos a cuenta realizados en concepto del ejercicio (6)		
RESULTADO (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	5.048.510,85	4.763.788,82

1. REGLAS Y MÉTODOS CONTABLES

Las cuentas anuales se presentan en la forma prevista por el reglamento de la ANC n.º 2014-01 modificado.

Se aplican los principios generales de la contabilidad:

- imagen fiel, comparabilidad, continuidad de la actividad,
- regularidad, sinceridad,
- prudencia,
- permanencia de los métodos de un ejercicio a otro.

El modo de contabilización elegido para el registro de los ingresos de los títulos de renta fija es el de los intereses cobrados.

Las entradas y las cesiones de títulos se contabilizan con gastos excluidos.

La divisa de referencia de la contabilidad de la cartera es el EURO.

La duración del ejercicio es de 12 meses.

Reglas de valoración de los activos

Los instrumentos financieros y valores negociados en un mercado regulado se valoran por el precio de mercado.

o **Los instrumentos del tipo «acciones y valores asimilados»** se valoran por el último precio conocido en su mercado principal.

En su caso, los precios se convierten en euros al tipo de cambio de París del día de valoración (fuente: WM Closing).

o **Los instrumentos financieros de renta fija:**

Los instrumentos de renta fija se valoran esencialmente a precio de mercado (mark-to-market), sobre la base de los precios publicados en Bloomberg (BGN)® a partir de medias proporcionadas, o de proveedores de precios directamente.

Puede existir una diferencia entre los valores del balance conforme a la valoración arriba indicada y los precios a los que se realizarían efectivamente las cesiones si se liquidara una parte de estos activos en cartera.

o **Los instrumentos del tipo «obligaciones y valores asimilados»** se valoran sobre la base de una media de los precios obtenidos de varios proveedores al final del día.

Los instrumentos financieros para los que no se ha registrado una cotización el día de valoración o cuya cotización se ha corregido se valoran por su valor probable de negociación cuya responsabilidad asume la sociedad gestora.

Estas valoraciones y su justificación se comunican al auditor cuando efectúa sus controles.

No obstante, los siguientes instrumentos se valoran según los métodos específicos que se indican a continuación:

o **Los instrumentos del tipo «títulos de deuda negociables»:**

- **Títulos de deuda con una vida residual superior a 3 meses:**

Los títulos de deuda negociables que sean objeto de transacciones significativas se valoran al precio de mercado.

Si no hay transacciones significativas, se valoran aplicando un método actuarial, mediante un tipo de referencia ajustado en su caso por un margen representativo de las características intrínsecas del emisor.

Tipo de referencia	
Títulos de deuda negociables en euros	Títulos de deuda negociables en divisas
EURIBOR, Swaps OIS y bonos del Tesoro francés a tipo fijo - 3 - 6 - 9 - 12 meses Bonos del Tesoro francés de interés anual - 18 meses, 2 - 3 - 4 - 5 años	Principales tipos oficiales de los países correspondientes

- Títulos de deuda con una vida residual igual o inferior a 3 meses:

Los títulos de deuda negociables con una vida residual igual o inferior a 3 meses se valoran de manera lineal. No obstante, en caso de sensibilidad particular de algunos de estos títulos al mercado, no se aplicará este método.

o IIC:

Las participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva se valoran por el valor liquidativo más reciente. Las participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva cuyo valor liquidativo se publica mensualmente podrán valorarse sobre la base de valores liquidativos intermedios calculados a partir de precios estimados.

o Adquisiciones / Cesiones temporales de valores:

Los valores recibidos en operaciones con pacto de recompra (repo) se valoran al precio de contrato aplicando un método actuarial, mediante un tipo de referencia (€STR diario, tipo interbancario a 1 o 2 semanas, Euribor de 1 a 12 meses) correspondiente a la duración del contrato.

Los valores entregados en operaciones repo se continúan valorando a su precio de mercado. La deuda representativa de los valores entregados en operaciones repo se calcula conforme al mismo método que el utilizado para los valores recibidos en operaciones repo.

o Operaciones con contratos de futuros y opciones:

Las operaciones en contratos de futuros y opciones se valoran en función de un precio de la sesión en el que la hora considerada se establece con base a la utilizada para valorar los instrumentos subyacentes.

Las posiciones tomadas en contratos de futuros y opciones y operaciones a plazo negociadas en mercados extrabursátiles se valoran al precio de mercado o al equivalente del activo subyacente.

➤ **Instrumentos financieros y valores no negociados en un mercado regulado**

Todos los instrumentos financieros de la IIC se negocian en mercados regulados.

➤ **Métodos de valoración de los compromisos fuera de balance**

Las operaciones fuera de balance se valoran conforme al valor de compromiso.

El valor de compromiso para los contratos de futuros es igual al precio (en la divisa de la SICAV) multiplicado por el número de contratos multiplicado por el nominal.

El valor de compromiso para los contratos de opciones es igual al precio del valor subyacente (en la divisa de la SICAV) multiplicado por el número de contratos, multiplicado por el delta y multiplicado por el nominal del subyacente.

El valor de compromiso para los contratos de permuta financiera es igual al importe nominal del contrato (en la divisa de la SICAV)

Gastos de gestión

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración.

Se aplica el tipo anual de los gastos de gestión al activo bruto (igual al activo neto antes de la deducción de los gastos de gestión del día) conforme a la fórmula siguiente:

$$\frac{\text{Activo bruto} \times \text{porcentaje de gastos de funcionamiento y gestión}}{\frac{\text{x número de días entre el VL calculado y el VL anterior}}{365 \text{ (o 366 en los años bisiestos)}}$$

Este es el importe que se consigna en la cuenta de resultados de la SICAV y que se abona íntegramente a la sociedad gestora.

La SICAV sufraga los gastos de funcionamiento, y concretamente:

- . los de gestión financiera;
- . los de gestión administrativa y contable;
- . los de la prestación del depositario;
- los demás gastos de funcionamiento;
- . los honorarios de auditoría;
- los de publicaciones legales (Balo, Petites Affiches, etc.) en su caso.

Estos gastos no incluyen los gastos de transacción.

Los gastos se desglosan de la siguiente manera, según las modalidades previstas en el reglamento:

<i>Gastos facturados a la IIC</i>	<i>Base</i>	<i>Acción</i>	<i>Porcentaje/importe Máx (impuestos incl.)</i>		
Gastos de gestión financiera	Patrimonio	FR0000299356	1,980 %		
Gastos de funcionamiento y otros servicios	Patrimonio	Aplicados a la acción	0,020 %		
Gastos indirectos máximos (comisiones y gastos de gestión)	N.A.	Aplicados a la acción	Ninguno		
Comisión sobre movimientos (del 0 al 100 % percibida por la sociedad gestora y del 0 al 100 % percibida por el depositario)	Deducción máxima en cada transacción	Aplicada a la acción	Acciones Francia	Hasta 100.000 €	1,20 %
				De 100.001 € a 200.000 €	0,78 %
				De 200.001 € a 300.000 €	0,60 %
				Más de 300.000 €	0,42 %
			Acciones Zona Euro excluyendo a Francia	Hasta 100.000 €	0,72 %
				De 100.001 € a 200.000 €	0,47 %
				De 200.001 € a 300.000 €	0,36 %
				Más de 300.000 €	0,25 %
			Renta var. extranjera excl. zona euro, divisas	Hasta 100.000 €	0,90 %
				De 100.001 € a 200.000 €	0,61 %
				De 200.001 € a 300.000 €	0,47 %
				Más de 300.000 €	0,32 %
			Instrumentos de contratos a plazo y otras operaciones	De 0 a 450 € por lote/contrato	
Comisión de rentabilidad	Patrimonio	FR0000299356	Ninguno		

Únicamente se excluyen de los bloques de gastos indicados en la tabla anterior las contribuciones debidas por la gestión de la IIC en aplicación del punto (d) del apartado 4.º de la sección II del artículo L. 621-5-3 del Código Monetario y Financiero francés, así como los eventuales honorarios jurídicos extraordinarios derivados del cobro de créditos.

El modo de cálculo del importe de las retrocesiones se define en los contratos de comercialización.

- Si el importe calculado es significativo, se dota una provisión en la cuenta 617.

- El importe definitivo se contabiliza en el momento del pago de las facturas, después de revertir las provisiones, en su caso.

Asignación de las cantidades distribuibles

Definición de las cantidades distribuibles

Las cantidades distribuibles están compuestas por:

El resultado:

El resultado neto del ejercicio es igual al importe de los intereses, intereses de demora, primas y premios, dividendos, primas de asistencia así como cualesquiera otros ingresos relativos a los títulos que componen la cartera, más los ingresos de las cantidades temporalmente disponibles, menos el importe de los gastos de gestión y los costes de los préstamos.

Se suma el remanente más/menos el saldo de la cuenta de periodificación de los ingresos.

Las plusvalías y minusvalías:

Las plusvalías realizadas, netas de gastos, menos las minusvalías realizadas, netas de gastos, registradas durante el ejercicio, más las plusvalías netas de la misma naturaleza registradas en ejercicios anteriores que no hayan sido objeto de distribución o capitalización más/menos el saldo de la cuenta de periodificación de las plusvalías.

Modalidades de asignación de las cantidades distribuibles:

<i>Acción(es)</i>	<i>Asignación del resultado neto</i>	<i>Asignación de las plusvalías o minusvalías netas realizadas</i>
Acción NORDEN SRI	Capitalización	Capitalización

2. EVOLUCIÓN DEL ACTIVO NETO A 31/03/2023 en EUR

	31/03/2023	31/03/2022
ACTIVO NETO AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO	544.340.018,23	614.403.786,13
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción percibidas por la IIC)	24.654.633,13	89.067.675,96
Reembolsos (previa deducción de las comisiones de reembolso percibidas por la IIC)	-111.215.572,59	-164.284.682,17
Plusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	34.809.474,22	78.919.222,02
Minusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	-28.560.550,77	-16.669.827,75
Plusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo		
Minusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo		
Gastos de transacciones	-2.774.111,00	-2.983.350,39
Diferencias de cambio	-25.557.626,52	-3.762.861,44
Variaciones de la diferencia de estimación de depósitos e instrumentos financieros	-6.148.106,68	-55.351.621,13
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>	<i>29.884.943,47</i>	<i>36.033.050,15</i>
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>	<i>-36.033.050,15</i>	<i>-91.384.671,28</i>
Variaciones de la diferencia de estimación de los instrumentos financieros a plazo		
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>		
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>		
Distribución del ejercicio anterior sobre plusvalías y minusvalías netas		
Distribución del ejercicio anterior del resultado		
Resultado neto del ejercicio antes de la cuenta de periodificación	5.748.110,29	5.001.677,00
Anticipos pagados en el ejercicio a cuenta de plusvalías y minusvalías netas		
Anticipos pagados en el ejercicio a cuenta del resultado		
Otros elementos		
ACTIVO NETO AL FINAL DEL EJERCICIO	435.296.268,31	544.340.018,23

3. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

3.1. DESGLOSE POR NATURALEZA JURÍDICA O ECONÓMICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

	Importe	%
ACTIVO		
OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS		
TOTAL OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS		
TÍTULOS DE DEUDA		
TOTAL TÍTULOS DE DEUDA		
PASIVO		
OPERACIONES DE CESIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
TOTAL OPERACIONES DE CESIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
FUERA DE BALANCE		
OPERACIONES DE COBERTURA		
TOTAL OPERACIONES DE COBERTURA		
OTRAS OPERACIONES		
TOTAL OTRAS OPERACIONES		

3.2. DESGLOSE POR NATURALEZA DE TIPOS DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tipo revisable	%	Otros	%
ACTIVO								
Depósitos								
Obligaciones y valores asimilados								
Títulos de deuda								
Operaciones temporales con valores								
Cuentas financieras							394.693,98	0,09
PASIVO								
Operaciones temporales con valores								
Cuentas financieras								
FUERA DE BALANCE								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

3.3. DESGLOSE POR VENCIMIENTO RESIDUAL DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE (*)

	< 3 meses	%	[3 meses - 1 año]	%	[1 - 3 años]	%	[3 - 5 años]	%	> 5 años	%
ACTIVO										
Depósitos										
Obligaciones y valores asimilados										
Títulos de deuda										
Operaciones temporales con valores										
Cuentas financieras	394.693,98	0,09								
PASIVO										
Operaciones temporales con valores										
Cuentas financieras										
FUERA DE BALANCE										
Operaciones de cobertura										
Otras operaciones										

(*) Las posiciones a plazo de tipos se presentan en función del vencimiento del subyacente.

3.4. DESGLOSE POR DIVISA DE COTIZACIÓN O EVALUACIÓN DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE (DISTINTA DEL EURO)

	Divisa 1 SEK		Divisa 2 DKK		Divisa 3 NOK		Divisa N OTRO(S)	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
ACTIVO								
Depósitos								
Acciones y valores asimilados	147.697.902,10	33,93	96.902.580,12	22,26	69.756.680,40	16,03	12.654.694,43	2,91
Obligaciones y valores asimilados								
Títulos de deuda								
IIC								
Operaciones temporales con valores								
Créditos	677.820,68	0,16			407.732,79	0,09		
Cuentas financieras								
PASIVO								
Operaciones de cesión de instrumentos financieros								
Operaciones temporales con valores								
Deudas								
Cuentas financieras								
FUERA DE BALANCE								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

3.5. CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA

	Naturaleza de débito/crédito	31/03/2023
CRÉDITOS		
	Suscripciones a recibir	31.626,06
	Retrocesión de los gastos de gestión	101.598,00
	Cupones y dividendos en efectivo	1.516.962,77
TOTAL DE CRÉDITOS		1.650.186,83
DEUDAS		
	Reembolsos por pagar	201.449,43
	Gastos de gestión fijos	751.251,17
TOTAL DE DEUDAS		952.700,60
TOTAL DEUDAS Y CRÉDITOS		697.486,23

3.6. FONDOS PROPIOS

3.6.1. Número de títulos emitidos o reembolsados

	En acción	En importe
Acciones suscritas durante el ejercicio	107.976,424	24.654.633,13
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-484.097,539	-111.215.572,59
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-376.121,115	-86.560.939,46
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	1.831.584,312	

3.6.2. Comisiones de suscripción y/o reembolso

	En importe
Total de comisiones percibidas	
Comisiones de suscripción percibidas	
Comisiones de reembolso percibidas	

3.7. GASTOS DE GESTIÓN

	31/03/2023
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	9.298.639,69
Porcentaje de gastos de gestión fijos	2,00
Retrocesión de los gastos de gestión	419.709,21

3.8. COMPROMISOS RECIBIDOS Y CONTRAÍDOS

3.8.1. Garantías recibidas por la IIC:

Ninguna.

3.8.2. Otros compromisos recibidos y/o contraídos:

Ninguna.

3.9. INFORMACIÓN ADICIONAL

3.9.1. Valor actual de los instrumentos financieros objeto de una adquisición temporal

	31/03/2023
Títulos adquiridos con pacto de recompra	
Títulos tomados en préstamo	

3.9.2. Valor actual de los instrumentos financieros constitutivos de depósitos de garantía

	31/03/2023
Instrumentos financieros dados en garantía y mantenidos en su partida de origen	
Instrumentos financieros recibidos como garantía y no registrados en el balance	

3.9.3. Instrumentos financieros poseídos, emitidos y/o gestionados por el Grupo

	Código ISIN	Denominaciones	31/03/2023
Acciones			
Obligaciones			
Títulos de deuda negociables			
IIC			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
Instrumentos financieros a plazo			
Total de títulos del grupo			32.786.364,75

3.10. TABLA DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES

Tabla de asignación de la cuota de las cantidades distribuibles correspondientes al resultado

	31/03/2023	31/03/2022
Saldos pendientes de asignación		
Remanente de ejercicios anteriores		
Resultado	5.048.510,85	4.763.788,82
Pagos a cuenta del resultado del ejercicio		
Total	5.048.510,85	4.763.788,82

	31/03/2023	31/03/2022
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	5.048.510,85	4.763.788,82
Total	5.048.510,85	4.763.788,82

Tabla de asignación de la cuota de las cantidades distribuibles correspondientes a las plusvalías y minusvalías netas

	31/03/2023	31/03/2022
Saldos pendientes de asignación		
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas		
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	-2.938.585,97	53.988.617,66
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas del ejercicio		
Total	-2.938.585,97	53.988.617,66

	31/03/2023	31/03/2022
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-2.938.585,97	53.988.617,66
Total	-2.938.585,97	53.988.617,66

3.11. TABLA DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DE LA ENTIDAD DURANTE LOS CINCO ÚLTIMOS EJERCICIOS

	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022	31/03/2023
Activo neto en EUR	787.743.545,57	434.782.354,31	614.403.786,13	544.340.018,23	435.296.268,31
Número de títulos	4.076.121,675	2.659.201,165	2.496.205,305	2.207.705,427	1.831.584,312
Valor liquidativo unitario	193,25	163,50	246,13	246,56	237,66
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-2,12	-10,69	15,60	24,45	-1,60
Capitalización unitaria según resultado	2,05	2,74	0,43	2,15	2,75

3.12. INVENTARIO DETALLADO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS en EUR

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
Acciones y valores asimilados				
Acciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado				
BERMUDAS				
AUTOSTORE HOLDINGS LTD-W/I	NOK	3.244.400	6.406.966,47	1,47
TOTAL BERMUDAS			6.406.966,47	1,47
DINAMARCA				
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
TOTAL DINAMARCA			96.902.580,12	22,26
FINLANDIA				
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
TOTAL FINLANDIA			74.405.866,30	17,10
NORUEGA				
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
TOTAL NORUEGA			63.349.713,93	14,55
REINO UNIDO				
ASTRAZENECA PLC	GBP	99.000	12.654.694,43	2,91
TOTAL REINO UNIDO			12.654.694,43	2,91
SUECIA				
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. INVENTARIO DETALLADO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS en EUR (continuación)

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
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
TOTAL SUECIA			147.697.902,10	33,93
TOTAL Acciones y valores asimilados negociados en mercados regulados o asimilados			401.417.723,35	92,22
TOTAL Acciones y valores asimilados			401.417.723,35	92,22
Instituciones de inversión colectiva				
OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países				
FRANCIA				
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
TOTAL FRANCIA			32.786.364,75	7,53
TOTAL OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países			32.786.364,75	7,53
TOTAL Instituciones de inversión colectiva			32.786.364,75	7,53
Créditos			1.650.186,83	0,38
Deudas			-952.700,60	-0,22
Cuentas financieras			394.693,98	0,09
Patrimonio			435.296.268,31	100,00

Acción NORDEN SRI	EUR	1.831.584,312	237,66
-------------------	-----	---------------	--------

NORDEN SRI

Sociedad de inversión de capital variable
Domicilio social: 10, avenue Percier - 75008 París (Francia)
Inscrita en el Registro Mercantil de París con el n.º 399 380 997

**RESOLUCIÓN DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES
PROPUESTA A LA JUNTA GENERAL**

EJERCICIO CERRADO EL 31 DE MARZO DE 2023

Segunda resolución

La Junta General aprueba las cantidades distribuibles del ejercicio que ascienden a:

5.048.510,85 €	Cantidad distribuible correspondiente al resultado
-2.938.585,97 €	Suma distribuible correspondiente a las plusvalías y minusvalías netas

y asigna estas cantidades al capital social con arreglo al artículo 28 de los Estatutos.

Por consiguiente, no se abonará ningún dividendo en concepto de este ejercicio.

Recordatorio: las cantidades distribuibles de los últimos cuatro ejercicios se han capitalizado.

7. ANEXO(S)

Comunicación periódica de los productos financieros contemplados en el artículo 8, apartados 1, 2 y 2 bis, del Reglamento (UE) 2019/2088 y en el artículo 6, apartado uno, del Reglamento (UE) 2020/852

Denominación del producto: NORDEN SRI

Identificador de entidad jurídica: 969500E1UBFIIVNQC729

Características medioambientales y/o sociales

Por inversión sostenible se entiende la inversión en una actividad económica que contribuya a un objetivo medioambiental o social, siempre que no cause un perjuicio importante a ninguno de dichos objetivos y que las sociedades beneficiarias apliquen buenas prácticas de gobernanza.

La taxonomía de la UE es un sistema de clasificación establecido por el Reglamento (UE) 2020/852, que establece una lista de actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental. Este Reglamento no establece una lista de actividades económicas en el ámbito social. Las inversiones sostenibles con objetivos medioambientales no están necesariamente alineadas con la taxonomía.

¿Tenía este producto financiero un objetivo de inversión sostenible?

Sí

Realizó inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental:

en actividades económicas consideradas medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE

en actividades económicas que no se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE

Realizó un mínimo de inversiones sostenibles con un objetivo social

No

Promovió características medioambientales y/o sociales (A/S) y, si bien no tiene como objetivo las inversiones sostenibles, tuvo una proporción mínima del 78,92 % de inversiones sostenibles

con un objetivo medioambiental en actividades económicas que se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE

con un objetivo medioambiental en actividades económicas que no se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE

con un objetivo social

Promovió características A/S, pero no realizará inversiones sostenibles



Los indicadores de sostenibilidad permiten medir cómo se alcanzan las características medioambientales o sociales promovidas por el producto.

¿En qué medida se han alcanzado las características medioambientales y/o sociales promovidas por este producto financiero?

Como parte de la implementación de su estrategia de inversión, el análisis de títulos y el proceso de integración ASG descrito a continuación, la cartera promueve las siguientes características medioambientales:

Política medioambiental:

- Integración por parte de las empresas de unos factores medioambientales adaptados al sector, a la localización geográfica y a cualquier otro factor material pertinente
- Elaboración de una estrategia y un sistema de gestión medioambiental
- Elaboración de una estrategia climática

Control de los impactos medioambientales

- Mitigación del cambio climático y adaptación al mismo
- Gestión responsable del agua y de los residuos
- Protección de la biodiversidad

Gestión del impacto medioambiental de los productos y servicios:

- Diseño ecológico de los productos y servicios
- Innovación medioambiental

Además, la cartera promueve las siguientes características sociales:

Respeto de los derechos humanos:

- Prevención de situaciones de violación de los derechos humanos
- Respeto del derecho a la seguridad y a la seguridad de las personas
- Respeto de la privacidad y protección de datos

Gestión de recursos humanos:

- Diálogo social constructivo
- Formación y gestión de carreras favorables al desarrollo humano
- Promoción de la diversidad
- Salud, seguridad y bienestar en el trabajo

Gestión de la cadena de valor:

- Gestión responsable de la cadena de suministro
- Calidad, seguridad y trazabilidad de los productos

Este producto no utiliza ningún índice específico para determinar su alineación con las características medioambientales y sociales que promueve.

- *¿Cuál ha sido el rendimiento de los indicadores de sostenibilidad?*

El cumplimiento de las características medioambientales y sociales promovidas por este producto se mide mediante unos indicadores de sostenibilidad, a dos niveles:

En la valoración en el modelo de análisis interno:

El análisis ASG de los títulos poseídos directamente se basa en un modelo propio basado en una matriz ASG interna. A partir de los distintos datos facilitados por nuestros socios ASG (agencias de análisis extrafinanciero, proveedores externos, etc.), de los informes anuales de las empresas y del diálogo directo con estas, los analistas responsables del seguimiento de cada valor establecen una nota ASG interna.

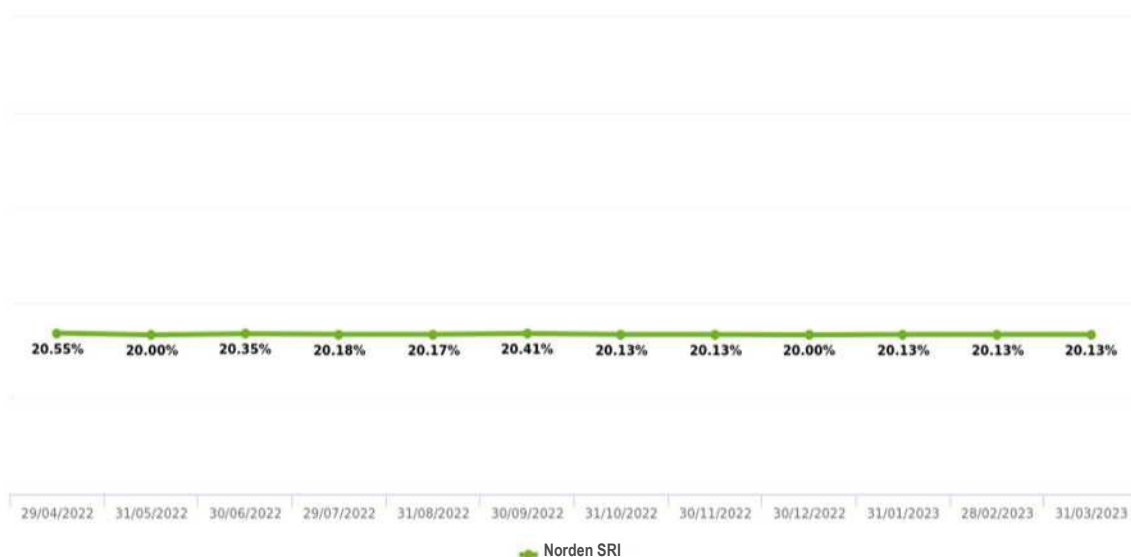
Esta nota se obtiene a partir de un enfoque tanto cuantitativo (intensidad energética, tasa de rotación del personal, tasa de independencia del consejo, etc.) como cualitativo (solidez de la política medioambiental, estrategia en materia de empleo, competencia de los administradores, etc.).

Cada pilar A, S y G se puntuará de 1 a 5 a partir de al menos diez indicadores clave pertinentes por dimensión.

Estas calificaciones ASG internas se integran en los modelos de valoración a través de la beta utilizada para definir el coste medio ponderado del capital (WACC) para la gestión de Renta Variable, y en el proceso de selección de los emisores y para determinar su peso en la cartera para la gestión de Renta Fija. En el control de los elementos de la estrategia de inversión con un proveedor de datos externo:

Asimismo, para confirmar la solidez del modelo interno, los analistas gestores encargados de la gestión comparan la calificación ASG media de la cartera con la de su universo ASG de referencia, utilizando las calificaciones de Moody's ESG Solutions.

Evolución de la tasa de exclusión



El universo ASG de referencia de la cartera es el siguiente:
El universo de acciones nórdicas proporcionado por nuestros socios ASG

- **...¿y con respecto a los períodos anteriores?**

No procede

- **¿Cuáles eran los objetivos de las inversiones sostenibles que el producto financiero pretendía lograr parcialmente y cómo ha contribuido la inversión sostenible a esos objetivos?**

La definición de inversión sostenible en el sentido del Reglamento de Divulgación se basa en la selección de indicadores que demuestren una contribución sustancial a uno o varios objetivos medioambientales y sociales, que no afecten a ninguno de los indicadores de impacto negativo y velen por los principios de buena gobernanza.

Los indicadores medioambientales seleccionados son los siguientes:

- Huella de carbono (principal incidencia adversa 2)
- Intensidad de carbono (principal incidencia adversa 3)
- Aumento implícito de la temperatura (ITR, por sus siglas en inglés)
- Número de patentes mantenidas para reducir las emisiones de carbono

Los indicadores sociales seleccionados son los siguientes:

- Proporción de mujeres en la junta directiva
- Número de horas de formación para el personal
- Cobertura de las prestaciones sociales
- Políticas de diversidad por parte de la dirección

Se alcanzará un objetivo de inversión sostenible si se valida la contribución sustancial del indicador correspondiente, no se perjudica a los demás indicadores y se respetan los principios de buena gobernanza. La contribución sustancial se mide aplicando unos umbrales específicos por indicador arriba mencionado.

La tabla siguiente presenta las reglas (objetivos) fijadas para cada indicador, así como el resultado obtenido en el período transcurrido. El resultado es la parte media de la cartera que invierte en las empresas que cumplen estos criterios, calculada sobre una base trimestral. La cuota media se calcula en función de las posiciones medias registradas en el período transcurrido, junto con los datos extrafinancieros en la fecha valor de final del periodo.

	Regla	Cuota media de la cartera
Huella de carbono en millones de euros	Incluida en el 20 % más débil del sector	38,98 %
Intensidad de carbono	Incluida en el 20 % más débil del sector	36,76 %
Aumento de la temperatura implícita en 2100	≤2 °C	57,19 %
Número de patentes mantenidas para reducir las emisiones de carbono	Incluido en el 20 % mejor del universo	24,63 %
% de mujeres en la junta directiva	Incluido en el 20 % mejor del universo	13,77 %
Número de horas de formación para el personal	Incluido en el 20 % mejor del universo	8,69 %
Cobertura de las prestaciones sociales	Véase la presentación de inversión sostenible www.lazardfreresgestion.fr	11,46 %
Políticas de diversidad por parte de la dirección	Véase la presentación www.lazardfreresgestion.fr	11,05 %

- **¿En qué medida las inversiones sostenibles parcialmente realizadas por el producto financiero no han causado un perjuicio importante a un objetivo de inversión sostenible desde el punto de vista medioambiental o social?**

La ausencia de perjuicio significativo se evalúa sobre la base del conjunto de los indicadores de las principales incidencias adversas enumerados en el cuadro 1 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2022/1288 de 6 de abril de 2022. En caso de cobertura insuficiente del universo de inversión para determinados indicadores, podrán utilizarse excepcionalmente unos criterios sustitutivos (como en el caso de la principal incidencia adversa 12, recurso a un indicador relativo a la atención a la diversidad por parte de la dirección). Esta sustitución está sujeta al control independiente del departamento de Riesgos y de Cumplimiento. En el sitio web de Lazard Frères Gestion figuran asimismo los indicadores alternativos, en el apartado «metodología de las inversiones sostenibles».

¿Cómo se han tenido en cuenta los indicadores de impacto negativo?

Las principales repercusiones negativas son las repercusiones negativas más significativas de las decisiones de inversión en los factores de sostenibilidad relacionados con las cuestiones medioambientales, sociales y de personal, el respeto de los derechos humanos y la lucha contra la corrupción y los actos de corrupción.

Los indicadores de las principales incidencias adversas en materia de sostenibilidad se tienen en cuenta a dos niveles:

Las principales incidencias negativas

corresponden a las repercusiones negativas más significativas de las decisiones de inversión en los factores de sostenibilidad relacionados con cuestiones ambientales, sociales y de personal, respeto de los derechos humanos y lucha contra la corrupción y los actos de corrupción.

Por una parte, se integran en el análisis interno de cada título objeto de seguimiento, efectuado por nuestros analistas gestores en las matrices internas de análisis ASG.

Además, se utilizan para evaluar la proporción de inversiones sostenibles.

¿Se ajustan las inversiones sostenibles a las directrices de la OCDE para las empresas multinacionales y a las directrices de las Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos?

El respeto de unas garantías mínimas en materia de derechos laborales, derechos humanos (Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales y Principios rectores de las Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos) y de los ocho convenios fundamentales de la Organización Internacional del Trabajo constituye un criterio esencial para verificar que las empresas objeto de la inversión observen buenas prácticas de gobernanza.

Por lo tanto, comprobamos si la empresa aplica una política de due diligence en materia de derechos laborales conforme a los ocho convenios fundamentales de la organización internacional del trabajo (principal incidencia adversa 10) en el marco de nuestro proceso de verificación DNSH. Asimismo, nos aseguramos de que las empresas en cuestión apliquen buenas prácticas de gobernanza, siguiendo una calificación de gobernanza de un proveedor de datos y una calificación externa mínima en el pilar de Gobernanza.

La taxonomía de la UE establece el principio de «no causar un perjuicio significativo», según el cual las inversiones alineadas con la taxonomía no deben causar un perjuicio significativo a los objetivos de la taxonomía de la UE y van acompañadas de criterios específicos de la UE.

El principio de «no causar ningún perjuicio significativo» se aplica únicamente a las inversiones subyacentes a un producto financiero que tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea en materia de actividades económicas medioambientalmente sostenibles. Las inversiones subyacentes a la parte restante de este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea en materia de actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Cualquier otra inversión sostenible tampoco debe causar un perjuicio importante a los objetivos medioambientales o sociales.



¿Cómo ha tenido en cuenta este producto financiero las principales repercusiones negativas sobre los factores de sostenibilidad?

El modelo propio de análisis ASG de las empresas en cartera tiene en cuenta todos los indicadores relativos a las principales incidencias adversas de las empresas en materia de sostenibilidad.

Estos indicadores se integran en las matrices internas que permiten determinar la calificación ASG del título, considerada en los modelos de valoración a través de la beta utilizada para definir el coste medio ponderado del capital para la gestión de Renta Variable, y en el proceso de selección de los emisores y para determinar su peso en la cartera para la gestión de Renta Fija.

Además, como se ha indicado más arriba, el conjunto de indicadores de las principales incidencias adversas enumerados en el cuadro 1 del anexo I de los Regulatory Technical Standards del Reglamento de Divulgación se tiene en cuenta en la definición de inversión sostenible.



¿Cuáles han sido las principales inversiones de este producto financiero?

La lista incluye las inversiones que constituyen la **mayor proporción de inversiones** del producto financiero durante el período de referencia, a saber: 01/04/2022 al 31/03/2023

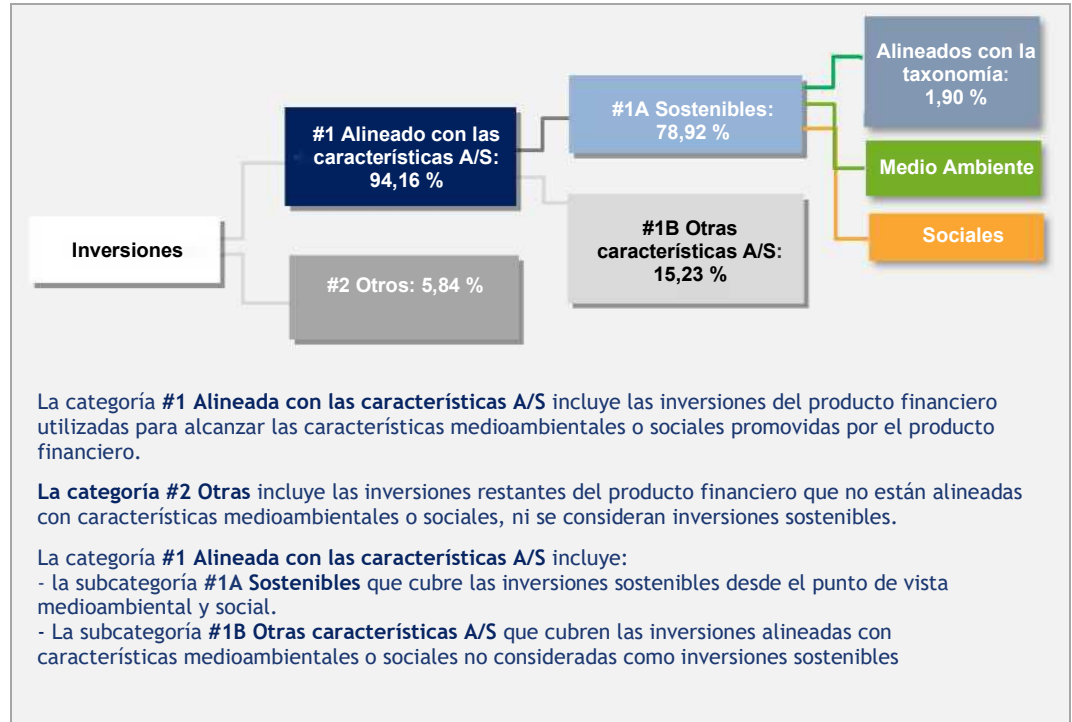
Inversiones más importantes	Sector	Porcentaje de activos	País
1. NOVO NORDISK AS	Industria manufacturera	7,61 %	Dinamarca
2. NORDEN SMALL	IIC	4,57 %	Francia
3. EPIROC AB-B	Industria manufacturera	4,15 %	Suecia
4. VALMET OYJ	Industria manufacturera	3,76 %	Finlandia
5. SVENSKA HANDELSBANKEN AB	Actividades financieras y de seguros	3,66 %	Suecia
6. ATLAS COPCO AB	Industria manufacturera	3,30 %	Suecia
7. SAMPO OYJ-A SHS	Actividades financieras y de seguros	3,30 %	Finlandia
8. ASTRAZENECA PLC	Industria manufacturera	3,27 %	Reino Unido

Inversiones más importantes	Sector	Porcentaje de activos	País
9. ROYAL UNIBREW AS	Industria manufacturera	3,08 %	Dinamarca
10. VOLVO AB-B-	Industria manufacturera	3,01 %	Suecia
11. GJENSID FORSIKR	Actividades financieras y de seguros	2,90 %	Noruega
12. KONEOYJ-B	Industria manufacturera	2,89 %	Finlandia
13. ERICSSON(LM) B	Industria manufacturera	2,86 %	Suecia
14. SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN	Actividades financieras y de seguros	2,59 %	Suecia



¿Cuál fue la proporción de inversiones relacionadas con la sostenibilidad?

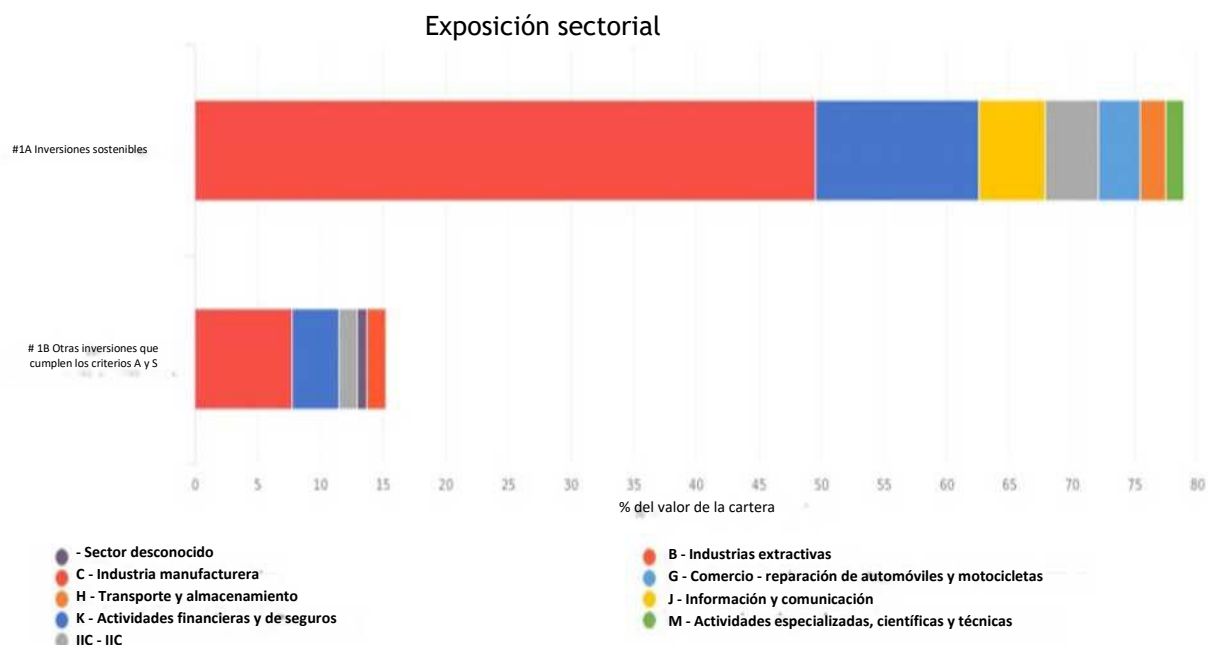
- ¿Cuál fue la asignación de activos?



Desglose de inversiones sostenibles	
Recordatorio del peso de las inversiones sostenibles en cartera	78,92 %
de las cuales inversiones sostenibles A	67,27 %
de las cuales inversiones sostenibles S	41,52 %

Una inversión se considera sostenible si cumple al menos una de las normas anteriormente expuestas, sin perjuicio de ninguno de los indicadores de impacto negativo y garantizando criterios de buena gobernanza. Así pues, una empresa puede considerarse sostenible tanto desde el punto de vista medioambiental como social.

• **¿En qué sectores económicos se han realizado las inversiones?**



La exposición al sector de los combustibles fósiles fue del 5,38 % de media durante el periodo.

Las actividades alineadas con la taxonomía se expresan en porcentaje:

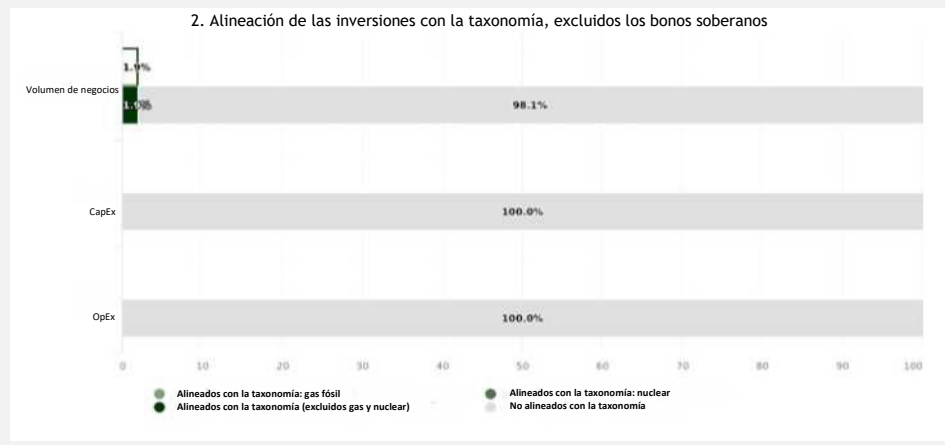
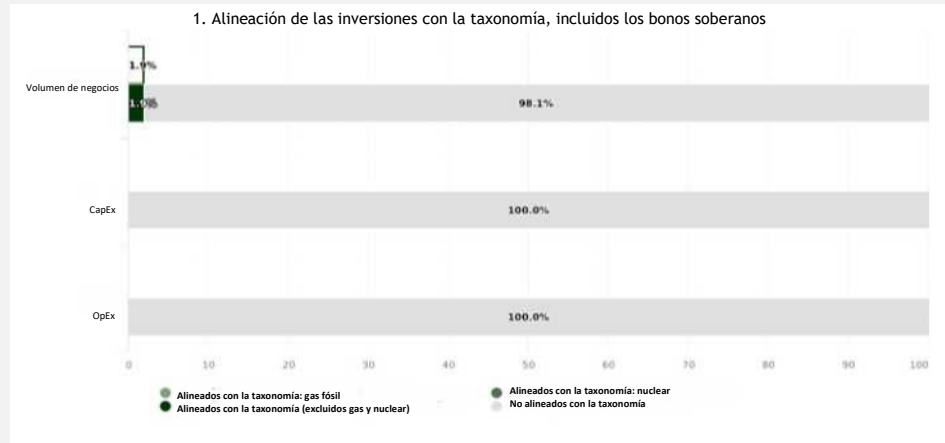
- del **volumen de negocios** para reflejar la parte de los ingresos procedentes de actividades verdes de las empresas en las que se invierte;
- de los **gastos de capital (CapEx)** para reflejar las inversiones verdes realizadas por las empresas en las que se invierte para una transición hacia una economía verde, por ejemplo;
- de los **gastos de explotación (OpEx)** para reflejar las actividades de explotación verdes de las empresas en las que se invierte.

• **¿En qué medida las inversiones sostenibles con objetivos medioambientales estuvieron alineadas con la taxonomía de la UE?**

• **¿Ha invertido el producto financiero en actividades relacionadas con los combustibles fósiles y/o la energía nuclear alineadas con la Taxonomía?**

Lazard Frères Gestion no dispone en la fecha de producción de este documento de los datos necesarios para la identificación de la parte de las actividades relacionadas con los sectores de los combustibles fósiles y/o de la energía nuclear alineadas con la Taxonomía.

Los dos gráficos siguientes muestran en verde el porcentaje mínimo de inversiones alineado con la taxonomía de la UE. Dado que no existe una metodología adecuada para determinar la alineación de los bonos soberanos* con la taxonomía, el primer gráfico muestra la alineación con la taxonomía en relación con todas las inversiones del producto financiero, incluidos los bonos soberanos, mientras que el segundo gráfico representa la alineación con la taxonomía únicamente en relación con las inversiones del producto financiero distintas de los bonos soberanos.



Las actividades habilitantes permiten directamente a otras actividades contribuir sustancialmente a un objetivo medioambiental.

Las actividades transitorias son actividades para las que todavía no existen soluciones de sustitución con bajas emisiones de carbono y, entre otras, cuyos niveles de emisión de gases de efecto invernadero corresponden a los mejores resultados realizables.

El cálculo de los porcentajes de inversión alineados con la taxonomía de la UE se basa en datos estimados.

- **¿Cuál fue la cuota de inversiones realizadas en actividades transitorias y habilitantes?**

En la fecha de presentación de este documento, Lazard Frères Gestion no dispone de los datos necesarios para la identificación de la cuota de las actividades transitorias o habilitantes.

- **¿Dónde se sitúa el porcentaje de inversiones alineadas con la taxonomía de la UE con respecto a los periodos de referencia?**

No procede



El símbolo representa inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental que no **tienen en cuenta los criterios** para actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental en el marco del Reglamento (UE) 2020/852.



¿Cuál fue la proporción de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental no alineado con la taxonomía de la UE?

La proporción de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental no alineado con la taxonomía de la UE es del 67,26 %

Corresponde al conjunto de actividades no alineadas con la taxonomía pero que respetan los objetivos medioambientales de inversión sostenible antes mencionados.



¿Cuál fue la proporción de inversiones sostenibles en el plano social?

La proporción de inversiones sostenibles desde el punto de vista social es del 41,52 %.

Corresponde al conjunto de actividades que alcanzan uno o varios objetivos sociales de inversión sostenible antes mencionados.



¿Cuáles fueron las inversiones incluidas en la categoría «otras», cuál fue su finalidad y existían garantías medioambientales o sociales mínimas?

La categoría «otras» está compuesta principalmente por IIC en mercados monetarios y liquidez. En el periodo transcurrido, la subcategoría «otras» representó de media un 5,84 %.



¿Qué medidas se adoptaron para respetar las características medioambientales y/o sociales durante el periodo de referencia?

Para promover las características medioambientales y sociales, se han respetado los siguientes elementos:

- [El porcentaje de análisis extrafinanciero](#)

El porcentaje de análisis extrafinanciero de las inversiones del producto es superior al 90 %.

Este porcentaje se refieren al activo total.

En el período transcurrido, la tasa de análisis extrafinanciero fue de media del 94,16 %.

- El porcentaje de exclusión de la cartera

Los analistas-gestores se aseguran de mantener una tasa de exclusión superior o igual al 20 % de los valores peor calificados del universo de inversión de la cartera.

Además, la sociedad gestora procede a unas exclusiones antes de realizar las inversiones:

- Exclusiones normativas relativas a armas controvertidas (armas de racimo, minas antipersonal, armas biológicas y químicas) y a las violaciones del Pacto Mundial de las Naciones Unidas.
- Exclusiones sectoriales (tabaco y carbón térmico).
- Exclusiones geográficas (paraísos fiscales de la lista GAFI).

Para obtener más información sobre la política de compromiso y de voto, consulte los informes de voto y de compromiso, disponibles en <https://www.lazardfreresgestion.fr>.



¿Cuál fue la rentabilidad de este producto financiero con respecto al índice de referencia sostenible?

No procede

Los índices de referencia son índices que permiten medir si el producto financiero logra las características medioambientales o sociales que promueve.

- ***¿En qué medida el índice de referencia difería de un índice de mercado amplio?***

No procede

- ***¿Cuál fue la rentabilidad de este producto financiero respecto a los indicadores de sostenibilidad destinados a determinar la alineación del índice de referencia con el objetivo de inversión sostenible?***

No procede

- ***¿Cuál fue la rentabilidad de este producto financiero con respecto al índice de referencia?***

No procede

- ***¿Cuál fue la rentabilidad de este producto financiero con respecto al índice de mercado amplio?***

No procede