

SICAV de droit français

NORDEN SMALL

RAPPORT SEMESTRIEL

au 30 septembre 2025

Société de Gestion : Lazard Frères Gestion SAS
Dépositaire : Lazard Frères Banque
Commissaire aux Comptes : Pricewaterhousecoopers Audit

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

ÉTAT DU PATRIMOINE EN EUR

Eléments de l'état du patrimoine	Montant à l'arrêté périodique (*)
a) Titres financiers éligibles mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-20 du code monétaire et financier	113 005 733,26
b) Avoirs bancaires	320 413,68
c) Autres actifs détenus par l'OPC	97 511,71
d) Total des actifs détenus par l'OPC (lignes a+b+c)	113 423 658,65
e) Passif	-151 919,52
f) Valeur nette d'inventaire (lignes d+e = actif net de l'OPC)	113 271 739,13

(*) Les montants sont signés

NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION ET VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION

Action	Type d'action	Actif net de l'action	Nombre d'actions en circulation	Valeur nette d'inventaire par action
NORDEN SMALL IC en EUR	C	36 787 074,74	161 772,786	227,39
NORDEN SMALL TC en EUR	C	76 484 664,39	605 181,504	126,38

ÉLÉMENTS DU PORTEFEUILLE TITRES

Éléments du portefeuille titres	Pourcentage actif net (*)	Pourcentage total des actifs (**)
A) Les titres financiers éligibles et les instruments du marché monétaire admis à la négociation sur un marché réglementé au sens de l'article L. 422-1 du code monétaire et financier. Et B) Les titres financiers éligibles et les instruments du marché monétaire admis à la négociation sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu, ouvert au public et dont le siège est situé dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen.	95,75	95,62
C) Les titres financiers éligibles et les instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un pays tiers ou négociés sur un autre marché d'un pays tiers, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, pour autant que cette bourse ou ce marché ne figure pas sur une liste établie par l'Autorité des marchés financiers ou que le choix de cette bourse ou de ce marché soit prévu par la loi ou par le règlement ou les statuts de l'organisme de placement collectif en valeurs mobilières.	4,02	4,01
D) Les titres financiers éligibles nouvellement émis mentionnés au 4° du I de l'article R. 214-11 du code monétaire et financier.	-	-
E) Les autres actifs.	0,01	0,01

(*) Se reporter au f) de l'état du patrimoine

(**) Se reporter au d) de l'état du patrimoine

RÉPARTITION DES ACTIFS DU A), B), C), D) DU PORTEFEUILLE TITRES, PAR DEVISE

Titres	Devise	En montant (EUR)	Pourcentage actif net (*)	Pourcentage total des actifs (**)
Couronne Suédoise	SEK	46 907 815,00	41,41	41,36
Euro	EUR	33 719 969,65	29,77	29,73
Couronne Danoise	DKK	17 498 524,94	15,45	15,43
Couronne Norvégienne	NOK	14 879 423,67	13,14	13,12
TOTAL		113 005 733,26	99,77	99,63

(*) Se reporter au f) de l'état du patrimoine

(**) Se reporter au d) de l'état du patrimoine

RÉPARTITION DES ACTIFS DU A), B), C), D) DU PORTEFEUILLE TITRES, PAR PAYS DE RÉSIDENCE DE L'ÉMETTEUR

Pays	Pourcentage actif net (*)	Pourcentage total des actifs (**)
SUEDE	41,41	41,36
FINLANDE	29,77	29,73
DANEMARK	12,21	12,19
NORVEGE	8,65	8,64
LES ILES FEROE	3,10	3,10
ISLANDE	2,32	2,32
PAYS-BAS	1,39	1,38
SUISSE	0,92	0,92
TOTAL	99,77	99,63

(*) Se reporter au f) de l'état du patrimoine

(**) Se reporter au d) de l'état du patrimoine

RÉPARTITION DES AUTRES ACTIFS DU E) DU PORTEFEUILLE TITRES, PAR NATURE

Nature d'actifs	Pourcentage actif net (*)	Pourcentage total des actifs (**)
OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	0,01	0,01
Autres OPC et fonds d'investissements	-	-
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Autres	-	-
TOTAL	0,01	0,01

(*) Se reporter au f) de l'état du patrimoine

(**) Se reporter au d) de l'état du patrimoine

MOUVEMENTS DANS LE PORTEFEUILLE TITRES EN COURS DE PÉRIODE EN EUR

Eléments du portefeuille titres	Mouvements (en montant)	
	Acquisitions	Cessions
A) Les titres financiers éligibles et les instruments du marché monétaire admis à la négociation sur un marché réglementé au sens de l'article L. 422-1 du code monétaire et financier.	1 212 983,40	7 000 003,31
Et B) Les titres financiers éligibles et les instruments du marché monétaire admis à la négociation sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu, ouvert au public et dont le siège est situé dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen.		
C) Les titres financiers éligibles et les instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un pays tiers ou négociés sur un autre marché d'un pays tiers, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, pour autant que cette bourse ou ce marché ne figure pas sur une liste établie par l'Autorité des marchés financiers ou que le choix de cette bourse ou de ce marché soit prévu par la loi ou par le règlement ou les statuts de l'organisme de placement collectif en valeurs mobilières.	386 837,72	-
D) Les titres financiers éligibles nouvellement émis mentionnés au 4° du I de l'article R. 214-11 du code monétaire et financier.	-	-
E) Les autres actifs.	4 076 516,43	5 452 011,78

INFORMATIONS DIVERSES

Etablissement dépositaire : *Lazard Frères Banque - 175 boulevard Haussmann - 75008 - Paris*

Le relevé Périodicité Semestrielle détaillé de l'actif est disponible dans un délai de huit semaines à compter de la fin de la période. Il peut être transmis sur simple demande auprès de la société de gestion :

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

INFORMATION SUR LES FRAIS DE GESTION VARIABLES

	30/09/2025
Action NORDEN SMALL IC	
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	-
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Action NORDEN SMALL TC	
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	-
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00

TRANSPARENCE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA RÉUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - RÈGLEMENT SFTR - en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

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

INVENTAIRE DES ACTIFS ET PASSIFS

Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES			113 005 733,26	99,76
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			113 005 733,26	99,76
Banques commerciales			3 948 737,67	3,49
AVANZA BANK HOLDING AB	SEK	125 000	3 948 737,67	3,49
Biens de consommation durables			1 451 800,00	1,28
FISKARS OYJ ABP	EUR	119 000	1 451 800,00	1,28
Boissons			3 768 479,01	3,33
ROYAL UNIBREW	DKK	58 000	3 768 479,01	3,33
Distribution de produits alimentaires de première nécessité			1 697 583,93	1,50
BIOGAIA AB-B SHS	SEK	175 000	1 697 583,93	1,50
Equipements de communication			3 331 146,50	2,94
NOLATO AB-B SHS	SEK	625 000	3 331 146,50	2,94
Equipements électriques			4 269 067,38	3,77
ELECTROLUX PROFESSIONAL AB-B	SEK	778 506	4 269 067,38	3,77
Equipements et fournitures médicaux			5 942 380,99	5,25
EMBLA MEDICAL HF	DKK	632 000	2 633 139,31	2,32
GN STORE NORD A/S	DKK	230 000	3 309 241,68	2,93
Equipements et instruments électroniques			3 738 000,00	3,30
VAISALA OYJ- A SHS	EUR	84 000	3 738 000,00	3,30
Equipements et produits de loisirs			1 437 933,22	1,27
MIPS AB	SEK	46 600	1 437 933,22	1,27
Grands magasins et autres			2 805 380,46	2,48
EUROPRIS A SA	NOK	325 000	2 805 380,46	2,48
Immobilier			4 151 208,04	3,66
BRAVIDA HOLDING AB	SEK	500 000	4 151 208,04	3,66
Industrie aérospatiale et défense			3 604 677,20	3,18
KONGSBERG GRUPPEN ASA	NOK	132 500	3 604 677,20	3,18
Infrastructure de transports			1 137 511,89	1,00
NTG NORDIC TRANSPORT GROUP A	DKK	45 749	1 137 511,89	1,00
Logiciels			8 156 673,51	7,20
HEXPOL AB	SEK	420 000	3 207 673,51	2,83
VALMET OYJ	EUR	175 000	4 949 000,00	4,37
Logiciels et services internet			1 038 508,68	0,92
TRIFORK GROUP AG	DKK	95 000	1 038 508,68	0,92
Machines			21 577 540,90	19,05
ALIMAK GROUP AB	SEK	398 000	5 575 097,28	4,92
ENVIPCO HOLDING NV	NOK	250 000	1 569 443,62	1,39
HIAB OYJ	EUR	80 000	3 969 600,00	3,50

Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
KALMAR OYJ-B SHARE	EUR	150 000	5 058 000,00	4,47
KONECRANES OYJ	EUR	77 000	5 405 400,00	4,77
Matériaux de construction			3 704 642,11	3,27
INWIDO AB	SEK	230 000	3 704 642,11	3,27
Médias et services interactifs			685 693,60	0,61
HEMNET GROUP AB	SEK	32 000	685 693,60	0,61
Produits alimentaires			6 696 288,91	5,91
BAKKAFROST P/F	NOK	90 000	3 511 288,91	3,10
RAISIO OYJ-V SHS	EUR	1 300 000	3 185 000,00	2,81
Produits pharmaceutiques			5 611 644,37	4,95
ALK-ABELLO A/S	DKK	201 000	5 611 644,37	4,95
Semi-conducteurs et équipements pour fabrication			3 388 633,48	2,99
NORDIC SEMICONDUCTOR ASA	NOK	260 000	3 388 633,48	2,99
Services aux entreprises			2 973 269,39	2,62
COOR SERVICE MANAGEMENT	SEK	680 000	2 973 269,39	2,62
Services clientèle divers			5 840 553,09	5,16
HARVIA OYJ	EUR	105 937	3 649 529,65	3,23
THULE GROUP AB/THE	SEK	105 000	2 191 023,44	1,93
Services financiers diversifiés			5 727 310,07	5,06
SITOWISE GROUP PLC	EUR	270 000	723 600,00	0,64
SYNSAM GROUP AB	SEK	960 000	5 003 710,07	4,42
Services liés aux technologies de l'information			2 360 057,91	2,08
KNOW IT AB	SEK	115 000	1 076 011,22	0,95
PREVAS AB-B SHS	SEK	215 000	1 284 046,69	1,13
Soins et autres services médicaux			2 370 970,95	2,09
VIMIAN GROUP AB	SEK	920 000	2 370 970,95	2,09
Textiles, habillement et produits de luxe			1 590 040,00	1,40
MARIMEKKO OYJ	EUR	127 000	1 590 040,00	1,40
TITRES D'OPC			8 623,80	0,01
OPCVM			8 623,80	0,01
Gestion collective			8 623,80	0,01
LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	EUR	4	8 623,80	0,01
Total			113 014 357,06	99,77

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

Inventaire des opérations à terme de devises

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

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

Inventaire des instruments financiers à terme

Inventaire des instruments financiers à terme - actions

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

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

Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêts

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

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

Inventaire des instruments financiers à terme - de change

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

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

Inventaire des instruments financiers à terme - sur risque de crédit

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

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

Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

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

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

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

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

Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	113 014 357,06
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	-
Total instruments financiers à terme - actions	-
Total instruments financiers à terme - taux	-
Total instruments financiers à terme - change	-
Total instruments financiers à terme - crédit	-
Total instruments financiers à terme - autres expositions	-
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	-
Autres actifs (+)	409 301,59
Autres passifs (-)	-151 919,52
Passifs de financement (-)	-
Total = actif net	113 271 739,13

Libellé de l'action	Devise de l'action	Nombre d'actions	Valeur liquidative
Action NORDEN SMALL IC	EUR	161 772,786	227,39
Action NORDEN SMALL TC	EUR	605 181,504	126,38