NOTRE APPROCHE

ESG

LAZARD

FRERES GESTION

DERNIÈRE MISE À JOUR - JUIN 2021

SOMMAIRE

PHILOSOPHIE
- p.6 -

OBJECTIFS DE NOTRE STRATÉGIE ESG
- p.8 -

ORGANISATION INTERNE
- p.10 -

NOTRE MODÈLE D'ANALYSE ESG
- p.12 -

INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS NOS GESTIONS
- p.22 -

DIALOGUE, VOTE ET ENGAGEMENT
- p.27 -

NOTRE POLITIQUE D'EXCLUSION
- p.28 -

NOTRE GESTION ISR
- p.32 -

NOS ENGAGEMENTS DE PLACE
- p.41 -

FOURNISSEURS DE DONNÉES SPÉCIALISÉS
- p.42 -

REPORTING EXTRA-FINANCIER
- p.43 -

ANNEXES
- p.45 -

AVANT-PROPOS

> *« En nous détournant d'une vision de court terme et en contribuant à une économie plus durable, le secteur financier peut devenir une force puissante en faveur de notre intérêt commun. »*
>
> **Christine Lagarde**,
> Présidente de la Banque centrale européenne (BCE),
> discours d'ouverture de la COP26 Private Finance.

Depuis sa création, Lazard Frères Gestion voit dans l'investissement un vecteur de développement non seulement économique mais aussi social et humain de long terme. Le lancement, dès 1998, de la première SICAV éthique française par Lazard Frères Gestion témoigne de notre sensibilité ancienne aux thématiques – selon la formule désormais consacrée – environnementales, sociales et de gouvernance (ESG).

Les problématiques sociétales actuelles ont conforté notre volonté de privilégier une approche de long terme, centrée sur nos valeurs, afin de mieux nous adapter aux changements majeurs que connaît le monde. Les interactions des entreprises avec leur environnement social, économique et financier, avec leurs « parties prenantes », déterminent plus que jamais leur inscription pérenne dans le paysage économique.

Signataire des PRI depuis 2015, Lazard Frères Gestion a progressivement mis en place un processus renforcé d'investissement responsable et intègre désormais de nombreux critères extra-financiers dans sa gestion. Une grille d'analyse interne, couplée aux différentes données fournies par des partenaires spécialisés, a rendu possible le développement d'un modèle ESG propriétaire exigeant qui permet d'offrir à nos clients des solutions ESG durables.

Cette philosophie se retrouve également au niveau de notre engagement et de notre politique de vote. Grâce à un dialogue permanent avec la direction des entreprises ainsi qu'un exercice de vote aligné sur nos principes, Lazard Frères Gestion est en mesure d'accompagner et d'orienter les entreprises vers des comportements plus vertueux non plus seulement en matière de gouvernance mais aussi sur les aspects environnementaux, climatiques et sociaux.

L'année passée a été le témoin de nos progrès en matière d'engagements environnementaux et sociaux comme le montrent notamment le renforcement de notre équipe ESG et l'accélération de notre démarche de labellisation ISR avec 9 nouveaux fonds labellisés ISR et plusieurs autres à venir. Cet engagement continuera à s'intensifier dans les années prochaines afin d'élever nos standards de performances financière et extra-financière et d'avancer avec nos collaborateurs pour une économie durable, résiliente, performante et inclusive.

Janvier 2021
François-Marc Durand,
Président de Lazard Frères Gestion

Les interactions des entreprises avec leur environnement social, économique et financier, avec leurs « parties prenantes », déterminent plus que jamais leur inscription pérenne dans le paysage économique.

François-Marc Durand

PHILOSOPHIE

Investir aujourd'hui pour préparer l'avenir

Dans un monde marqué par les incertitudes, Lazard Frères Gestion cherche à offrir à ses clients une gestion de conviction dans une perspective de long terme. Notre processus d'investissement prend la forme d'une gestion active et met en avant une sélection de titres exigeante pour optimiser le couple rendement-risque, notamment grâce à la prise en compte des paramètres environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

L'analyse ESG prend, en effet, en considération des paramètres qui nous paraissent indispensables à la solidité, à la stabilité et à la pérennité financière des entreprises. Elle nous permet d'identifier des enjeux majeurs négligés ou sous-estimés par l'analyse financière, de détecter des risques potentiellement dommageables pour l'entreprise et ses investisseurs, en particulier en matière de climat, et de repérer de futures opportunités.

Lazard Frères Gestion a la conviction que les entreprises qui intègrent les enjeux ESG dans leur stratégie offrent une garantie supplémentaire de résilience et de performance sur la durée. Elles sont, en effet, plus à même de prendre en compte l'ensemble de leurs parties prenantes, condition essentielle à la création de valeur et à leur compétitivité de long terme.

Intelligence, adaptabilité et exigence : les conditions d'une intégration ESG réussie

L'investissement responsable s'est considérablement développé au cours des dernières années. Toutefois, sa définition reste sujette à évolution et son périmètre est sans cesse remodelé par de nouvelles normes et réglementations. Nous sommes à l'aube d'un changement majeur dont il nous paraît indispensable de mesurer l'ampleur et de saisir les opportunités.

Depuis sa création, Lazard Frères Gestion a su mobiliser les expertises et développer les outils nécessaires pour gérer l'incertitude, qu'elle soit financière, économique, politique ou sociale. Devant la tâche immense qui nous incombe pour préserver notre planète, il nous paraît essentiel d'aborder l'intégration de la dimension environnementale et le développement d'une vision plus complète des enjeux sociaux et de gouvernance avec la même exigence, la même compétence et le même esprit d'anticipation qui nous caractérisent aux yeux des clients.

La bonne gouvernance, une composante historiquement centrale

Depuis toujours, la bonne gouvernance constitue pour nous le fondement d'une stratégie financière et extra-financière crédible.
Un management compétent et fiable conditionne, en effet, la réalisation des objectifs financiers mais aussi environnementaux, sociaux et sociétaux fixés par les entreprises.

Nous investissons avant tout dans des entreprises que nous souhaitons accompagner dans la durée, dont les modèles de développement nous semblent clairs, les organes de contrôle efficaces et qui disposent d'un management qualifié avec lequel nous instaurons, au fil des rencontres, un rapport de confiance fort.

Un engagement environnemental et social considérablement renforcé ces dernières années

Convaincus de l'importance d'une recherche fondamentale approfondie et d'une mise en perspective globale des déterminants économiques et financiers, nous avons considérablement enrichi notre analyse et notre intégration des critères environnementaux, climatiques, sociaux et sociétaux.

Toutes les équipes d'analyse et de gestion ont été impliquées dans l'identification des risques et opportunités offertes par le « grand tournant ESG ».

OBJECTIFS DE NOTRE STRATEGIE ESG

« La prise en compte de critères ESG dans la construction et la gestion de nos portefeuilles concerne désormais toutes les équipes de Lazard Frères Gestion. Nos processus de travail ont été profondément modifiés pour intégrer les dimensions E, S et G de manière effective, répondre aux nouvelles réglementations et satisfaire les demandes de nos clients. »

Matthieu Grouès,
Directeur des Gestions Institutionnelles

Les perspectives de long terme de nos stratégies de gestion constituent le cœur de notre engagement en faveur d'un développement économique et sociétal durable. Parallèlement à notre prise de conscience individuelle, de nouveaux cadres et outils internationaux sont apparus, incitant les acteurs du secteur financier à participer à un système plus durable.

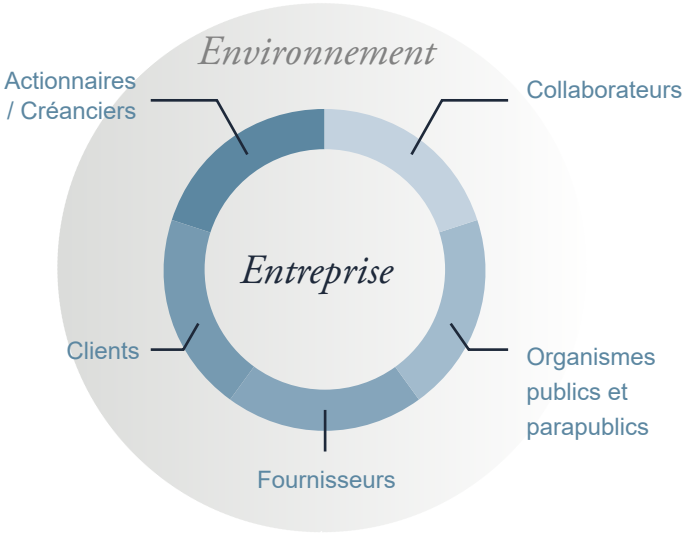
Notre rôle d'investisseur responsable consiste à nous adapter à ces évolutions, à les intégrer de façon proactive dans nos processus de gestion afin de devenir un acteur du changement et d'apporter une valeur de long terme à nos clients.

Nous portons ainsi une attention particulière à toutes les parties prenantes impliquées dans la vie des entreprises dans lesquelles nous investissons : collaborateurs, clients, actionnaires et créanciers, fournisseurs, régulateurs...

L'Accord de Paris, signé dans le cadre de la COP21 et qui fixe un seuil d'élévation maximum de température de 2°C d'ici 2100, ainsi que les Objectifs de Développement Durable proposés par les Nations Unies en 2015, constituent les deux piliers fondamentaux de ces nouvelles exigences.

OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

PARIS2015
COP21·CMP11



CHARTE ESG

E

ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX

Toute entreprise désireuse d'assurer sa pérennité économique se doit de protéger le capital naturel en recherchant en permanence la limitation et/ou l'optimisation des impacts de ses activités, produits et services sur l'environnement et le climat.

L'analyse environnementale d'une entreprise consiste en une analyse de ses activités, produits et services susceptibles d'avoir un impact significatif, positif ou négatif, sur l'environnement.

S

ENJEUX SOCIAUX

Le capital humain est, avec le capital financier, l'un des deux moteurs essentiels de l'entreprise. Valoriser ce capital humain sur toute la chaîne de valeur, en prendre soin et le développer doit faire partie de la stratégie des entreprises.

Le suivi et l'analyse de multiples indicateurs permettent d'appréhender la politique de l'entreprise en matière sociale et d'identifier de potentiels risques.

G

ENJEUX DE GOUVERNANCE

Une gouvernance satisfaisante est une garantie de transparence et d'équilibre des pouvoirs. Lazard Frères Gestion considère que de bonnes pratiques et la présence, le cas échéant, d'un contre-pouvoir actionnarial participent à la maîtrise des risques, favorisent la création de valeur et contribuent à un alignement global des intérêts de l'ensemble des parties prenantes.

L'analyse de la bonne gouvernance est réalisée grâce à des indicateurs quantitatifs et qualitatifs qui permettent d'évaluer objectivement son architecture et sa qualité.

ORGANISATION INTERNE

Une intégration ESG à tous les niveaux

Toutes les activités de la société de gestion, tant pour les clients institutionnels que privés, sont aujourd'hui concernées par les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance. Les principes de l'investissement responsable (IR) sont désormais ancrés dans les discussions et les pratiques de toutes les fonctions-clés : la gouvernance interne, la recherche et l'analyse, la gestion de portefeuille, le contrôle des risques et le reporting, la conformité et les relations avec les clients.

Le Comité exécutif définit les grandes orientations en matière d'investissement responsable et coordonne les initiatives externes. Il s'assure également de l'alignement de nos pratiques et de nos initiatives en matière de politique ESG.

Le comité ESG, organe opérationnel de la politique ESG

Présidé par Matthieu Grouès, directeur des gestions institutionnelles, le comité ESG rassemble une fois par mois l'ensemble des acteurs de la gestion institutionnelle et privée de Lazard Frères Gestion.

Au cours de cette réunion, les sujets ESG transversaux sont abordés afin de définir le meilleur moyen de mettre en œuvre l'ensemble des analyses et bonnes pratiques.

Une équipe ESG entièrement intégrée à la gestion

Le modèle d'analyste-gestionnaire, propre à Lazard Frères Gestion, permet à tous les gestionnaires de portefeuilles d'inclure les pratiques d'investissement responsable au cœur de leur gestion. Ainsi, les analystes-gestionnnaires sont directement responsables des analyses ESG des sociétés, de leur notation interne, de l'intégration ESG et de la mise en place de mesures d'engagement.

Les analystes-gestionnaires et les autres équipes Lazard Frères Gestion sont assistés par l'équipe ESG composée de 4 spécialistes sur 4 domaines : actions, taux, stratégie et communication, et reporting. Cette équipe ESG est placée sous la direction de Matthieu Grouès, coordinateur ESG et directeur des gestions institutionnelles de Lazard Frères Gestion.

NOTRE MODÈLE D'ANALYSE ESG

Un modèle de notation propriétaire

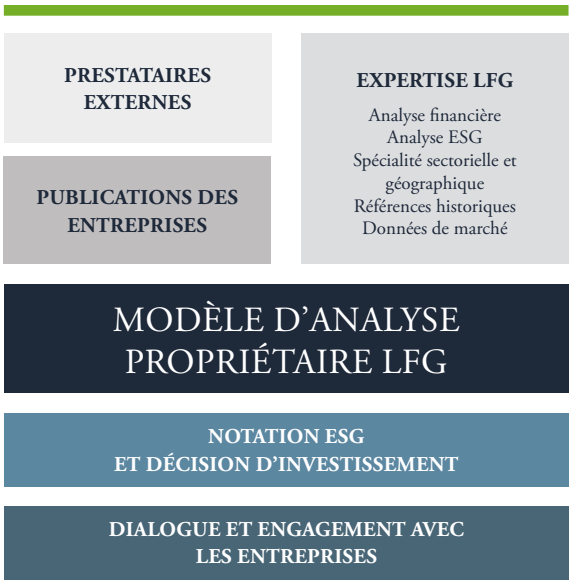
Particulièrement attachée à la maîtrise des analyses financières et extra-financières, Lazard Frères Gestion accorde une importance cruciale au développement de modèles propriétaires. Nous avons ainsi élaboré notre propre modèle d'analyse ESG afin d'apporter une réelle valeur ajoutée dans la sélection des émetteurs.

Matthieu Grouès,
Directeur des Gestions Institutionnelles

La construction des analyses passe par une étude approfondie, informée, prospective et, si besoin, critique. Les analyses ESG sont réalisées directement par nos analystes gestionnaires conformément à notre volonté de refuser une approche ESG « en silo ».

Elles s'appuient sur les informations publiées directement par les entreprises ou récoltées dans le cadre d'un dialogue direct avec le management, sur des données d'institutions publiques et d'ONG et sur les éléments d'analyse fournis par nos partenaires.

Processus d'analyse ESG



Fruit d'une méthodologie rigoureuse, notre processus d'analyse ESG synthétise les informations relatives à chaque société dans une grille interne partagée par l'ensemble des analystes-gestionnaires.
Les équipes Actions, Taux et de Gestion Privée disposent ainsi d'une analyse commune qui sert de support à la mise en œuvre des processus d'intégration adaptés aux différentes classes d'actifs.

Notre grille d'analyse interne ESG comprend trois piliers indépendants et complémentaires E, S et G. Chaque pilier est noté de 1 à 5 (5 étant la meilleure note).

Pour chaque pilier notre analyse se concentre sur les critères les plus pertinents, grâce à l'utilisation d'indicateurs à la fois quantitatifs et qualitatifs.

1. Un nombre important de critères ESG systématiquement pris en compte

E PILIER Environnement

POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

OBJECTIFS

- Élaboration d'une stratégie et d'un système de management environnemental
- Intégration des facteurs environnementaux adaptés aux enjeux du secteur

CRITÈRES

- Définition et formulation de lignes directrices, de priorités, de moyens appropriés et d'objectifs chiffrés précis
- Intégration de la réglementation liée au secteur

MAÎTRISE DES IMPACTS ENVIRONNEMENTAUX

OBJECTIFS

- Gestion responsable de l'eau et des déchets
- Maîtrise des risques associés au changement climatique
- Préservation de la biodiversité

CRITÈRES

- Optimisation de l'utilisation de l'eau, limitation des rejets dans l'environnement
- Limitation des émissions de GES et anticipation des conséquences physiques liés au changement climatique
- Mesure de l'impact des activités sur la biodiversité et réduction de l'exploitation de zones, écosystèmes, végétaux et organismes sensibles

IMPACT ENVIRONNEMENTAL DU PRODUIT OU SERVICE

OBJECTIFS

- Innovation environnementale
- Écoconception des produits ou services

CRITÈRES

- Développement d'innovations technologiques, de solutions d'efficacité énergétique
- Réduction de l'impact lié à la fabrication, l'utilisation et l'élimination des produits ou services, développement de l'économie circulaire

S PILIER Social

RESPECT DES DROITS HUMAINS

OBJECTIFS

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

CRITÈRES

- Respect des droits humains fondamentaux, élimination des formes de travail proscrites, en particulier le travail des enfants et le travail forcé ou obligatoire
- Protection des collaborateurs face à de potentielles menaces, notamment dans les régions d'implantation à risque
- Respect de la règlementation en matière de protection des données à caractère personnel

GESTION DES RESSOURCES HUMAINES

OBJECTIFS

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

CRITÈRES

- Respect et promotion de la liberté syndicale et du droit à la négociation collective
- Stratégie en matière d'emploi : plan de formation, transition du secteur, politique d'évolution interne et gestion des restructurations
- Principe d'égalité des chances et de traitement des personnes
- Prévention des accidents du travail et maladies professionnelles et amélioration continue des conditions de santé-sécurité au travail

GESTION DE LA CHAÎNE DE VALEUR

OBJECTIFS

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

CRITÈRES

- Élimination des formes de travail proscrites chez les fournisseurs et sous-traitants et coopération durable avec les fournisseurs
- Protection et respect des droits du client/consommateur : prévention des pratiques anti-concurrentielles, sécurité, protection contractuelle et information du client

G PILIER Gouvernance

CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SUVEILLANCE

OBJECTIFS

- Indépendance du Conseil
- Compétence et diversité du Conseil
- Limitation du cumul des mandats

CRITÈRES

Conseil capable de contrôler et de conseiller les dirigeants exécutifs pour assurer un équilibre des pouvoirs :

- Séparation des positions de président et de directeur général
- Diversité et complémentarité des expertises
- Proportion importante de membres indépendants permettant un contrôle objectif et impartial sur les dirigeants

QUALITÉ DU MANAGEMENT

OBJECTIFS

- Qualité de la stratégie
- Éthique des affaires
- Efficacité de l'audit et des mécanismes de contrôle

CRITÈRES

- Formulation et mise en œuvre d'une stratégie cohérente avec l'environnement externe et les ressources internes
- Prévention de toutes formes de corruption, d'acteurs privés comme d'agents publics
- Système de contrôle interne capable de repérer et évaluer les risques de l'entreprise et de garantir la confiance dans l'indépendance et l'objectivité des auditeurs externes

QUALITÉ DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE ET EXTRA-FINANCIÈRE

OBJECTIFS

- Confiance dans les prévisions et transparence
- Accessibilité du management

CRITÈRES

- Historique des avertissements sur résultats (*profit warning*)
- Publication des données quantitatives et explications qualitatives donnant une vue fidèle de la situation actuelle de l'entreprise et de ses perspectives sur les questions financières et extra-financières

RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

OBJECTIFS

- Elaboration claire des rémunérations des dirigeants
- Transparence de la rémunération
- Cohérence avec les résultats obtenus

CRITÈRES

- Politique de rémunération décrivant ses principes et détaillant les différentes composantes
- Intégration d'objectifs ESG dans la rémunération
- Rémunération en ligne avec la stratégie, liée à la performance de l'entreprise et à l'évolution de la valeur du titre de la société sur le long terme

2 Spécificités sectorielles et table de matérialité

Conscients de l'importance des comparaisons intra-sectorielles et d'une bonne compréhension de l'environnement opérationnel, géographique et réglementaire dans lequel les entreprises évoluent, nous portons une attention particulière, dans notre méthodologie d'analyse, à la matérialité des risques et opportunités ESG. Une prise en compte différenciée des critères selon les secteurs, les pays voire même selon des caractéristiques particulières paraît nécessaire pour rendre compte de manière adéquate des performances ESG propres à chaque entreprise.

Pour mieux évaluer la matérialité et comprendre la manière dont les facteurs de durabilité peuvent affecter la performance financière d'un émetteur, Lazard Frères Gestion a élaboré en janvier 2021 une table de matérialité propriétaire (voir Annexe 1).

Cette table de matérialité répond à un double objectif : d'une part, elle permet de formaliser de façon transparente la manière dont les analystes-gestionnaires sélectionnent, au sein de la grille d'analyse interne ESG, les indicateurs les plus pertinents pour leur analyse. D'autre part, elle sert de socle aux thématiques et actions d'engagement menées par Lazard Frères Gestion auprès des entreprises.

3 Prise en compte du risque de durabilité et des incidences négatives en matière de durabilité

Risque de durabilité

Le règlement UE n° 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR) définit le risque en matière de durabilité comme « *un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.* »

Pour les entreprises, le risque de durabilité peut prendre différentes formes : destruction de capital physique, risques de réputation, coûts juridiques et réglementaires, notamment liés à l'instauration d'un prix du carbone.

Ce risque de durabilité est pleinement intégré par Lazard Frères Gestion dans son analyse ESG au moyen de divers indicateurs quantitatifs (intensité énergétique, taux de rotation du personnel, taux d'indépendance du conseil...) mais aussi qualitatifs (solidité de la politique environnementale, stratégie en matière d'emploi, compétence des administrateurs…) présents dans son modèle d'analyse interne.

Les politiques d'exclusion normatives et sectorielles ainsi que le suivi des controverses au moyen de nos différentes sources internes et externes participent également de l'effort de réduction et d'atténuation du risque de durabilité pour nos investissements.

Incidences négatives en matière de durabilité

Les incidences négatives en matière de durabilité ou «Principal Adverse Impacts» représentent, selon le règlement UE n° 2019/2088 (SFDR), l'ensemble des effets négatifs des décisions d'investissement sur l'environnement.

Soucieux de minimiser les conséquences négatives de ses décisions d'investissement sur l'environnement, Lazard Frères Gestion inclut dans son modèle d'analyse et d'intégration ESG l'empreinte carbone des entreprises, leur consommation énergétique, leur capacité à gérer de manière responsable leur consommation d'eau et leur production de déchets.

4 Cas pratique : les biens de consommation

Stanislas Coquebert de Neuville
Analyste - Gestionnaire Actions Europe
Lazard Frères Gestion

Chargé des secteurs de la chimie, des biens de consommation et de l'agro-alimentaire, il a rejoint Lazard Frères Gestion en 2012 après avoir passé 5 ans chez Exane BNP Paribas à Londres.

E > PILIER Environnement

CHARTE LFG

« Une entreprise désireuse d'assurer sa pérennité économique se doit de protéger le capital naturel en recherchant en permanence la limitation et/ou l'optimisation des impacts de ses activités, produits et services sur l'environnement et le climat. »

CONCRÈTEMENT :

Une entreprise vertueuse est donc une entreprise qui atteint une certaine efficacité (énergétique, CO_2, eau, déchets), et/ou qui s'inscrit dans une dynamique d'amélioration de ses critères environnementaux avec des objectifs datés et chiffrés.

Pour le « E », nous concentrons notre analyse sur les émissions carbone (CO_2), l'énergie consommée, les déchets et, le cas échéant, la consommation d'eau. Nous tenons compte ensuite de la note Vigeo-Eiris ainsi que de l'existence d'objectifs de moyen terme fixés par le groupe.

APPLICATION

• Émissions (CO_2)

Analyse de l'intensité carbone (tonnes de CO_2/m€ de chiffre d'affaires)
Comparaison à la moyenne sectorielle

Ex : Danone, 26T/m€ contre 97T/m€ (en moyenne dans le secteur de l'alimentaire).*

• Énergie consommée

Évolution de l'intensité énergétique (MWh/m€ de chiffre d'affaires)

Ex : L'Oréal, 28 MWh/m€ en 2017, 31MWh/m€ en 2019. À surveiller.*

• Déchets

Intensité de génération de déchets (en T/m€ de chiffre d'affaire et évolution)

• Consommation d'eau

Intensité de consommation d'eau (m^3/m de chiffre d'affaire)

Ex : LVMH, 246 m^3/m€ en 2017, 204 m^3/m€ en 2019. Tendance positive.*

OBJECTIFS CHIFFRÉS

L'existence d'engagements quantifiés sur l'amélioration de certains critères environnementaux est prise en compte.

Ex : ABInbev, « by 2025, 100% of our products will be in packaging that is returnable or made from majority recycled content, 100% of our purchased electricity will be from renewable sources, and we will reach a 25% reduction in CO_2 emissions »*

*Les entreprises citées sur le présent document ne le sont qu'à titre informatif et pour des indicateurs précis. Leur performance pour ces indicateurs et les commentaires associés ne présument en rien de leur notation ESG finale.

S

PILIER

Social

CHARTE LFG

“

Le capital humain est l’un des deux moteurs de l’entreprise avec le capital financier. Valoriser ce capital humain sur toute la chaîne de valeur, en prendre soin et le développer doit faire partie de la stratégie de l’entreprise.

”

CONCRÈTEMENT :

Une entreprise vertueuse s’efforce, entre autres, de réduire la rotation de son personnel, de faire converger la présence de femmes dans les employés et dans le management, et de réduire ses accidents au travail.

Pour la notation du « S », nous ajoutons aux critères ci-dessus la note Vigeo-Eiris ainsi que l’existence éventuelle d’objectifs sociaux (ex : contrôle des conditions de travail chez les fournisseurs).

APPLICATION

- **RH**

  Analyse : de la rotation du personnel, du niveau de syndicalisation du personnel, de la féminisation des équipes et évolution

  Ex : Heineken, taux de femmes dans le management passé de 19% en 2017 à 23% en 2019*

- **Santé et sécurité**

  Taux d'accidents et leurs évolutions

- **Approvisionnement et fournisseurs**

  Contrôle des normes en place chez les fournisseurs

  Ex : JDE Peets, «100% responsibly sourced green Coffee & Tea by 2025 »*

G

PILIER

Gouvernance

CHARTE LFG

“

Une gouvernance satisfaisante est une garantie de transparence et d’équilibre des pouvoirs. Lazard Frères Gestion considère que de bonnes pratiques et la présence, le cas échéant, d’un contre-pouvoir actionnarial participent à la maîtrise des risques, favorisent la création de valeur et contribuent à un alignement global des intérêts de l’ensemble des parties prenantes.

”

CONCRÈTEMENT :

Une entreprise vertueuse cherche à disposer d'un Board indépendant, qui représente un véritable contrepouvoir au management, et à être en mesure de représenter et défendre les intérêts des actionnaires minoritaires.

Pour la notation du « G », nous nous intéressons à une multiplicité de facteurs comme le pourcentage d'administrateurs indépendants, la diversité du management et du Board, la rémunération des cadres dirigeants.

APPLICATION

- **Indépendance**

  Cumul des rôles de DG et de président
  Part d'indépendants au Board

  Ex : EssilorLuxottica, pas de cumul des rôles du PDG mais seulement 44% d’indépendants au Board

- **Enracinement**

  Présence aux réunions du Board
  Durée des mandats

  Ex : LVMH, même CEO depuis 32 ans

- **Diversité**

  Représentation des femmes au Board
  Age moyen du DG et du président

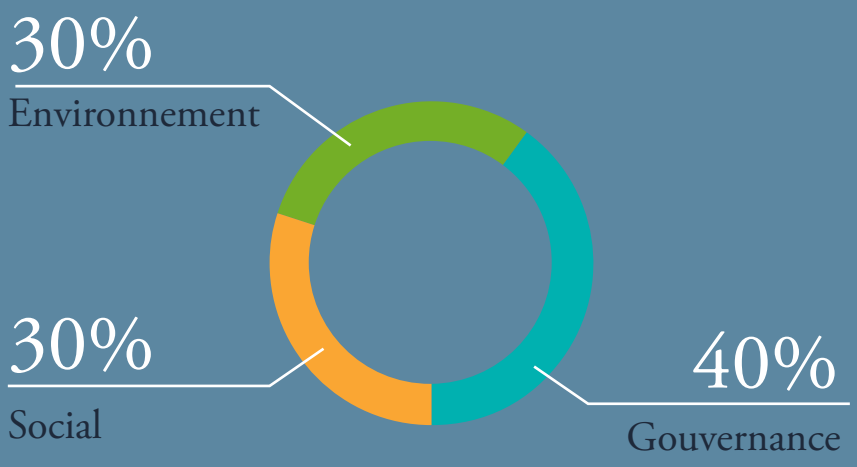
  Ex : L’Oréal, 53% de femmes au Board

*Les entreprises citées sur le présent document ne le sont qu’à titre informatif et pour des indicateurs précis. Leur performance pour ces indicateurs et les commentaires associés ne présument en rien de leur notation ESG finale.

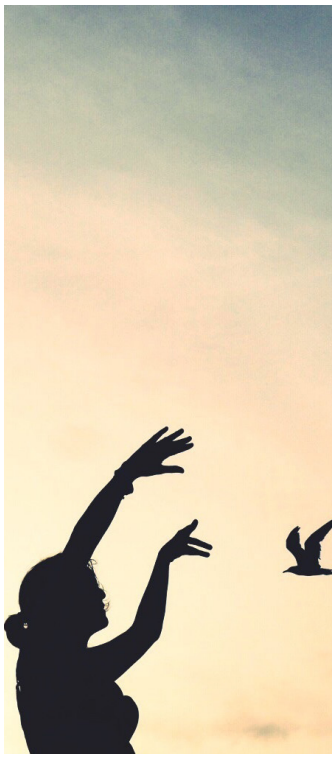
5/ Pondération des piliers ESG

« Fidèle à ses convictions et à sa volonté d'accompagner les entreprises dans la durée, Lazard Frères Gestion surpondère le pilier Gouvernance. Nous considérons en effet que, sur le long terme, une bonne gouvernance est garante de la protection des intérêts de toutes les parties prenantes de l'entreprise. Elle constitue également une condition indispensable à la mise en œuvre d'une politique environnementale et sociale crédible et représente donc un critère décisif dans la sélection de valeurs. »

Régis Bégué,
Directeur Gestion et Recherche Actions
chez Lazard Frères Gestion



Une pondération spécifique est mise en place dans le cadre de la gestion ISR de la gamme **Lazard Patrimoine SRI**, reflétant un parti pris de gestion qui met l'accent sur une réponse des acteurs financiers à l'urgence environnementale et climatique. Ainsi les fonds labellisés de gestion diversifiée **Lazard Patrimoine** et **Lazard Patrimoine Opportunities SRI**appliquent une pondération de 50% pour l'Environnement, 25% pour le Social et 25% pour la Gouvernance aux notes E, S et G fournies par Vigeo-Eiris.



6

Suivi des controverses

UN SUIVI PERMANENT DES CONTROVERSES

Lazard Frères Gestion assure un suivi continu des controverses sur les entreprises de son univers à partir de différentes sources et données externes. Depuis janvier 2020, ce suivi s'enrichit de l'analyse des controverses ESG réalisée par Vigeo-Eiris.

Cette analyse permet d'appréhender tout événement qui pourrait impacter la réputation de l'entreprise, sa sécurité juridique, économique et sa valeur financière. Elle constitue un élément important de l'analyse des risques ESG de l'entreprise et la grille propriétaire d'analyse ESG de Lazard Frères Gestion y consacre une section qui influence la notation interne des entreprises.

Les informations communiquées par les médias et les brokers alertent également en permanence les analystes-gestionnaires sur d'éventuelles controverses qui pourraient affecter les entreprises de leur univers d'investissement.

L'INTÉGRATION SYSTÉMATIQUE À L'ANALYSE ESG INTERNE

Les controverses jugées pertinentes et particulièrement sévères par l'analyste-gestionnaire font l'objet d'une analyse approfondie. S'il le juge nécessaire, l'analyste-gestionnaire révise la note E, S ou G de l'émetteur en fonction de son analyse de la controverse. Il intègre ainsi directement les effets de la controverse sur l'évaluation ESG interne des titres de la société.

De plus, en évaluant chaque controverse selon sa sévérité, sa fréquence et la réactivité de l'entreprise, Vigeo-Eiris informe les analystes-gestionnaires sur la capacité des émetteurs à gérer les controverses. Les données fournies sont utilisées comme un outil d'aide à la décision et une base d'alerte.

Les entreprises concernées par des controverses sévères, fréquentes et qui n'apportent pas de réponses adaptées figurent sur une « Warning List » ou liste de surveillance. Elles font l'objet d'une attention particulière de la part des analystes-gestionnaires et constituent des cibles privilégiées pour mener des actions d'engagement.

INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS NOS GESTIONS

L'analyse ESG influence directement nos décisions d'investissement tant en Gestion Institutionnelle qu'en Gestion Privée. Elle entre quantitativement dans les processus de sélection de titres et d'allocation. Une appréciation qualitative informée par les données et opinions de nos analystes-gestionnaires complète cette intégration quantitative.

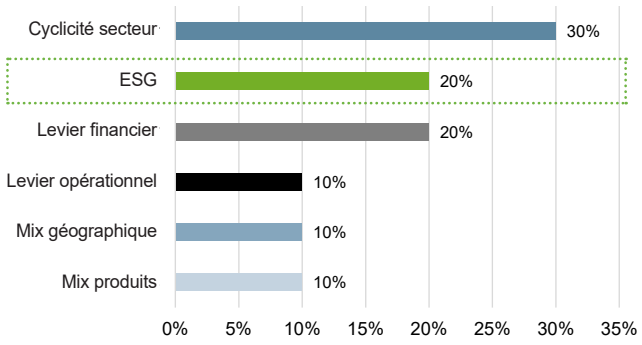
1/ Gestion Actions

UNE PRISE EN COMPTE DIRECTE DANS LA VALORISATION

La valorisation financière de chaque entreprise intègre le résultat de notre analyse ESG. Les analystes-gestionnaires prennent en compte les notes ESG des grilles internes d'analyse dans le coût du capital des sociétés qu'ils suivent via le calcul du Bêta.

Ce calcul est réalisé en interne grâce à une méthodologie propre à Lazard Frères Gestion et donne une mesure de l'ensemble des risques de l'entreprise.

Notre méthodologie de calcul considère les critères financiers et extra-financiers comme complémentaires en retenant la pondération ci-contre.

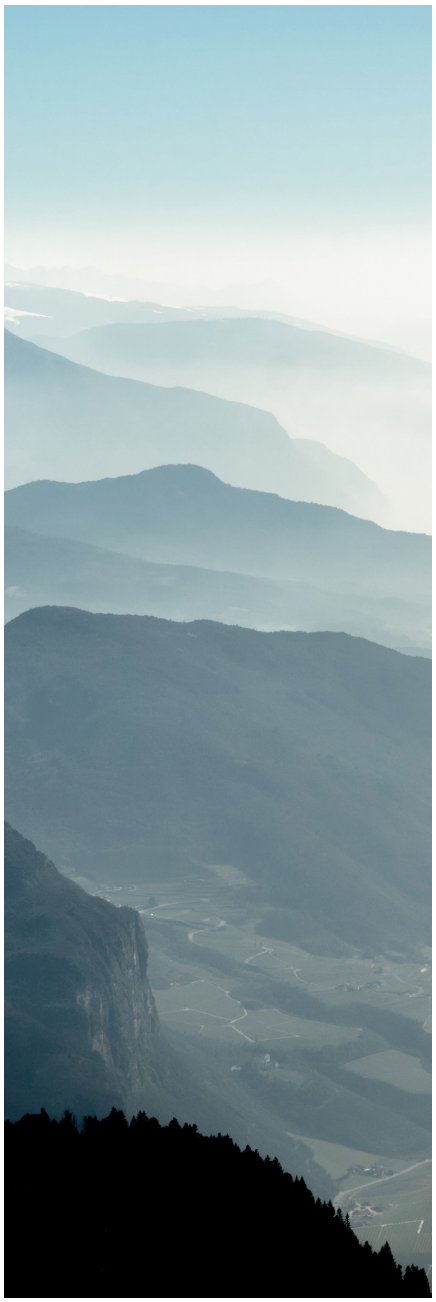


La prise en compte des critères ESG a un impact direct sur nos valorisations

Nous actualisons les flux de trésorerie (*cash-flows*) grâce au WACC, le coût moyen pondéré du capital. Ce coût est la moyenne pondérée du coût des fonds propres (*equity*) et du coût de la dette. Le coût des fonds propres dépend du profil de l'entreprise et, notamment, de son risque spécifique.

Ce risque spécifique comprend, entre autres, la cyclicité de l'activité de l'entreprise, le mix géographique, ainsi que le respect des critères ESG. Lorsque l'entreprise sous-estime l'importance des enjeux ESG, son risque augmente d'autant.

Dans notre modèle, le risque diminue la valorisation financière de l'entreprise. Au contraire, une bonne gestion des dimensions ESG réduit le risque lié à l'entreprise et accroît sa valorisation théorique (*fair value*). Ainsi, le degré de prise en compte des critères ESG impacte directement notre évaluation financière.



2/ Gestion Taux

UNE ANALYSE INTERNE QUI INFLUENCE DIRECTEMENT LA SÉLECTION DES ÉMETTEURS

Les analystes-gestionnaires obligataires participent activement à l'analyse ESG propriétaire et complètent les grilles internes pour les émetteurs non couverts par les équipes Actions. Dans le cadre de leur gestion, ils veillent à ce que les portefeuilles obligataires intègrent les émetteurs les plus avancés en matière de pratiques et d'engagements ESG tout en s'assurant que le *spread* reste attractif du point de vue du risque crédit.

Le processus d'investissement intègre quantitativement l'analyse ESG propriétaire tant en matière de sélection des titres que pour encadrer leur poids en portefeuille. Ainsi, l'équipe de gestion obligataire exclut les émetteurs dont les notes internes sont jugées faibles (≤2 sur 5). De plus, pour les émissions *Investment Grade*, la part des émetteurs notés entre 2 sur 5 et 3 sur 5 est limitée à 30% des valeurs en portefeuille.

Pour les portefeuilles *High Yield*, plus exposés à des émetteurs de petite taille et traditionnellement moins bien notés, cette part est limitée à 50% des portefeuilles. L'analyse ESG, intégrée à notre analyse fondamentale, impacte donc directement les décisions d'investissement pour favoriser l'allocation des investissements vers les émetteurs les plus vertueux en matière d'ESG.

Intégration quantitative de l'analyse ESG propriétaire au sein du processus d'investissement

Type d'émetteur	Note interne	Exclusion	Limite d'exposition
Ensemble des émetteurs	Note ≤ 2 sur 5	Oui	-
Investment Grade	2 < Note ≤ 3	-	Max 30%
High Yield	2 < Note ≤ 3	-	Max 50%

DES ACTIONS D'ENGAGEMENT SYSTÉMATIQUES AUPRÈS DES ÉMETTEURS LES MOINS BIEN NOTÉS

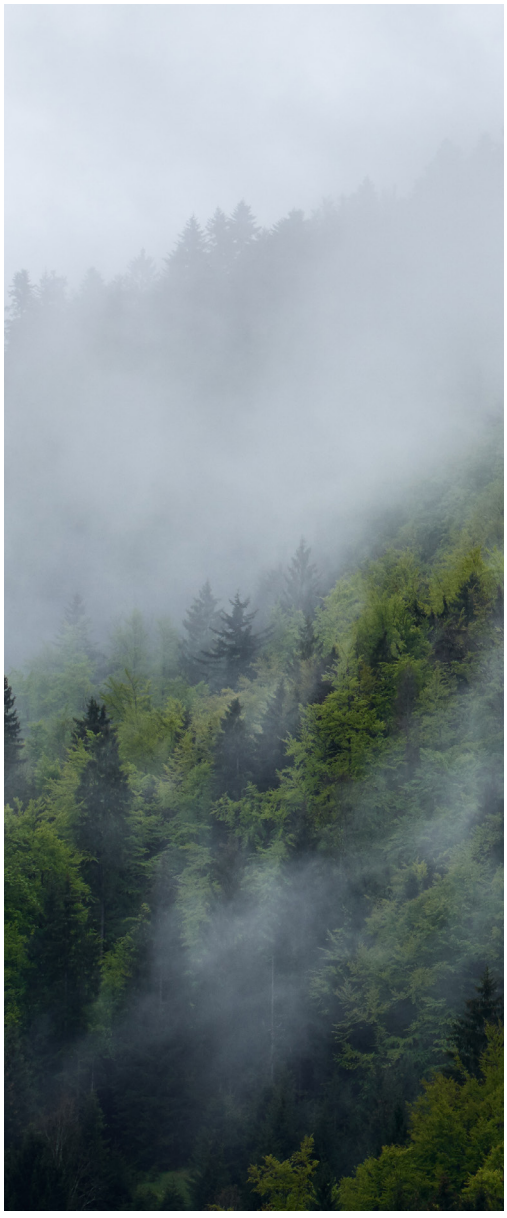
Dans le cadre de sa philosophie de gestion active, Lazard Frères Gestion incite les analystes-gestionnaires à mener des actions de dialogue et d'engagement pour favoriser la mise en œuvre de bonnes pratiques ESG. Les émetteurs présents en portefeuille notés « *Weak* » par notre partenaire Vigeo-Eiris (note ESG <30/100) sont, depuis 2019, systématiquement contactés par message électronique pour les interroger sur leur prise en compte des critères ESG.

En cohérence avec notre engagement collaboratif auprès du CDP et de la TCFD ainsi que notre approche d'accompagnement des entreprises, nous informons les émetteurs contactés de l'importance d'une communication transparente sur les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance. L'expérience de Lazard Frères Gestion montre que, trop souvent, le manque d'informations nuit à certains émetteurs pourtant vertueux en matière ESG ou prêts à s'engager.

Par ailleurs, pour les émetteurs ayant les plus faibles notations extra-financières, l'équipe ESG rédige un commentaire synthétique transmis chaque trimestre au gestionnaire des fonds concernés. Ce commentaire sert de fondement aux actions d'engagement menées par les équipes Taux.

UN PROCESSUS DE CONTRÔLE ET DE REPORTING ESG ROBUSTE

Nous mesurons régulièrement l'effet de la prise en compte et de la gestion des risques ESG par les entreprises sélectionnées sur la performance ESG des portefeuilles obligataires. Tous les portefeuilles phares font l'objet d'une évaluation quantitative trimestrielle, sur la base des données externes mises à disposition par notre partenaire Vigeo-Eiris.



SÉLECTION DES ÉMETTEURS SOUVERAINS (ÉTATS)

Les titres souverains dans lesquels Lazard Frères Gestion investit sont habituellement considérés comme des investissements sûrs. Néanmoins, les États sont exposés à des facteurs de risque ESG susceptibles d'altérer le développement durable de leur économie à long terme.

Lazard Frères Gestion s'appuie sur la recherche Vigeo-Eiris pour :

- Enrichir son analyse traditionnelle des titres souverains en intégrant des indicateurs de durabilité dans le processus de sélection des titres
- Identifier les forces et faiblesses des États en fonction des facteurs de risque ESG
- Obtenir une analyse qualitative des facteurs de risque les plus significatifs pour les pays de l'OCDE
- Suivre continûment les évolutions normatives

Outre les aspects économiques et financiers, les États souverains sont évalués selon des critères ESG regroupés autour de 3 piliers reposant sur leurs engagements en matière de responsabilité institutionnelle, environnementale et sociale, ou comment l'État crée de la valeur pour ses concitoyens et contribue à leur bien-être.

Par ailleurs, Lazard Frères Gestion a établi une liste d'exclusion de pays (pays interdits GAFI) et une liste de pays sous surveillance (pays sous sanctions internationales ou sous embargo) pour lesquels il est nécessaire d'obtenir préalablement à tout investissement l'accord de la direction de la Conformité. Ces listes comprennent des pays susceptibles de présenter un risque majeur en termes de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme.

172 indicateurs sont analysés par pays

Exemples d'indicateurs : Ratification de l'Accord de Paris, espérance de vie, revenu national brut par habitant...

Répartis en trois domaines :

- PROTECTION ENVIRONNEMENTALE
- PROTECTION SOCIALE ET SOLIDARITÉ
- RESPONSABILITÉ DE LA GOUVERNANCE

Note absolue sur 100 pour chaque pays

Responsabilité environnementale

Le respect de l'environnement est apprécié sur les engagements des États en matière de lutte contre le réchauffement climatique et de lutte contre la pollution, la gestion des ressources naturelles et la préservation de la biodiversité.

Responsabilité sociale et solidarité

Ce pilier est analysé principalement via l'indice de développement humain des Nations Unies (IDH) prenant en compte la longévité, le niveau d'éducation et le niveau de vie.

- Longévité ou santé : accès et couverture des systèmes de santé, inégalité et espérance de vie
- Éducation : durée moyenne et durée attendue de scolarisation
- Niveau de vie : revenu national brut par habitant

Responsabilité institutionnelle

Les critères que nous considérons essentiels sont la défense des droits de l'Homme, le respect des libertés fondamentales, l'intégrité des institutions publiques et privées, comme l'indépendance de la justice et de la presse.

3 Gestion Diversifiée

Dans le cadre de sa Gestion Diversifiée, Lazard Frères Gestion cherche à utiliser toutes les opportunités offertes par les différentes classes d'actifs au moyen d'une allocation flexible qui découle d'une approche fondamentale basée sur notre scénario macroéconomique. L'équipe de Gestion Diversifiée définit, selon le cycle et les marchés, l'allocation tactique et délègue la gestion des poches Actions et Taux aux équipes de gestion spécialisées.

La prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) s'inscrit en cohérence avec la philosophie d'investissement responsable de Lazard Frères Gestion : les poches actions suivent la démarche utilisée par la gestion Actions et les poches obligataires celle de la gestion obligataire.

Fruits de l'application d'une démarche rigoureuse de sélection et de gestion responsables, les fonds Lazard Patrimoine SRI et Lazard Patrimoine Opportunities SRI bénéficient du label ISR.

4 Gestion Convertibles

La gestion des OPC d'obligations convertibles est assurée par Lazard Asset Management en délégation de gestion. L'analyse extra-financière est réalisée par les analystes-gestionnaires et intégrée dans les thèses d'investissement. Cette analyse extra-financière et son intégration dans la sélection des obligations convertibles s'effectuent selon la politique ESG de Lazard Asset Management.
(disponible sur www.lazardassetmanagement.com/gl/references/sustainable-investing)

5 Autres gestions déléguées

Lazard Frères Gestion est attentif à la prise en compte de bonnes pratiques en matière d'ESG par l'ensemble des acteurs de la place. Dans le cadre des encours dont la gestion est déléguée, Lazard Frères Gestion veille à ce que ses partenaires répondent à une exigence d'approche ESG. Cette dernière est appréciée au moyen de questionnaires de due diligence et par nos contacts directs avec les sociétés externes.

Toutefois, l'analyse des critères ESG, leur intégration, la politique de vote et d'engagement ainsi que les exclusions, hors exclusions normatives, relèvent de politiques propres à chacune des sociétés de gestion délégataires.

DIALOGUE, VOTE ET ENGAGEMENT

La philosophie de gestion de Lazard Frères Gestion se fonde sur l'analyse des fondamentaux des sociétés. Les rencontres individuelles avec la direction sont ainsi un point essentiel du processus d'analyse et de suivi.

L'expertise des analystes-gestionnaires au cœur des rencontres avec le management

L'objectif de ce dialogue est avant tout d'amener les sociétés à s'améliorer de manière continue et constructive sur l'ensemble des pratiques ESG : transparence, intégration des enjeux de développement durable, Objectifs de Développement Durable (ODD), bonnes pratiques de gouvernance…

Au cours de ces entrevues, les analystes-gestionnaires échangent avec la direction sur de nombreux sujets ESG. Forts de leur expertise, ce sont eux qui définissent quels seront les points saillants à aborder lors de ces rencontres.

Le suivi du dialogue et des actions d'engagement est effectué grâce à une base de données réunissant l'ensemble des comptes rendus des rencontres réalisées par les analystes-gestionnaires.

L'analyse approfondie des résolutions comme manifestation de notre actionnariat actif

Lazard Frères Gestion est également en faveur d'un actionnariat actif, qui permet aux actionnaires d'influencer les stratégies et pratiques ESG des entreprises. Nous appliquons notre propre politique de vote (disponible en ligne sur http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR_112.html) lorsque nous votons aux Assemblées Générales des émetteurs rentrant dans le périmètre défini.

Le nombre et le motif des votes contestataires sont consignés dans un outil et font partie intégrante du rapport de vote annuel (disponible en ligne sur http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR_112.html)

NOTRE POLITIQUE D'EXCLUSION

1 Les exclusions normatives

Les armes controversées

CONTEXTE

Il n'existe pas de définition universellement reconnue concernant les armes controversées et les points de vue diffèrent selon les pays, régions et institutions. Celles-ci s'entendent le plus généralement comme les armes qui frappent sans discrimination et sont disproportionnées dans leurs effets (dégâts excessifs sans commune mesure avec l'avantage militaire attendu). Afin de restreindre, voire mettre définitivement un terme à la production et l'usage de ces armes, plusieurs normes et traités ont été mis en place au niveau mondial.

Les conventions et traités internationaux applicables à Lazard Frères Gestion sont :
- Le **Traité d'Ottawa** (ou Convention sur l'interdiction des mines antipersonnel) de 1997 qui interdit l'emploi, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel et encourage leur destruction.
- La **Convention d'Oslo** (ou Convention sur les armes à sous-munitions) de 2008 qui interdit l'utilisation, la production, le stockage et le transfert de toutes les armes à sous-munitions définies comme telles.

De plus, Lazard Frères Gestion exclut les investissements dans les entreprises impliquées dans la mise au point et la fabrication d'armes biologiques, conformément à la **Convention sur l'interdiction des armes biologiques et à toxines** (CABT) de 1972 ainsi que la production d'armes chimiques, en application de la **Convention sur l'interdiction des armes chimiques** (CIAC) de 1993.

CHAMP D'APPLICATION

Notre politique d'exclusion concerne les valeurs impliquées dans la production ou la diffusion des armes prohibées par ces Conventions. Elle s'applique également aux émetteurs produisant et/ou diffusant des éléments essentiels à leur fabrication.

Son périmètre s'étend donc aux **armes à sous-munitions, aux mines antipersonnel ainsi qu'aux armes biologiques et chimiques**.

Lazard Frères Gestion procède à une identification régulière des entreprises impliquées dans ces armements controversés. Sur la base des informations fournies par notre partenaire ISS-Ethix, une liste interne d'exclusions est établie et suivie par notre département de contrôle des Risques.

Les entreprises sont réparties au sein de deux catégories :

Rouge	Implication confirmée
Orange	Forte présomption d'implication

Les entreprises placées en catégorie « rouge » sont exclues des investissements de Lazard Frères Gestion, tandis que celles placées en catégorie « orange » demeurent dans le périmètre d'investissement.

Les critères suivants sont appliqués pour définir l'implication d'une société :

- L'entreprise est impliquée dans le développement, la production, l'utilisation, la maintenance, la commercialisation des armes susmentionnées.
- L'entreprise est impliquée dans le développement, la production, la maintenance, la commercialisation d'un composant-clé et spécifique des armes susmentionnées.
- L'entreprise détient une participation supérieure à 20% dans une société impliquée dans une des activités citées ci-dessus.

2 Les exclusions sectorielles

Tabac

CONTEXTE

Chaque année, plus de 8 millions de personnes dans le monde meurent du tabac et ses conséquences[1]. L'industrie du tabac, en particulier, fait l'objet de nombreuses controverses ESG en matière de travail des enfants dans les cultures du tabac, de transparence sur la composition des produits ou encore de déforestation.

Par conséquent, en 2003, près de 180 pays ont adopté la **Convention-Cadre de l'Organisation mondiale de la Santé pour la lutte anti-tabac**, dont le but est de réduire drastiquement la consommation d'ici 2025, grâce à de nouvelles réglementations et taxes.

[1] Source : Organisation Mondiale de la Santé, 2020 (https://www.who.int/fr/news-room/fact-sheets/detail/tobacco)

CHAMP D'APPLICATION

En réponse à ces enjeux ESG majeurs, Lazard Frères Gestion a choisi de mettre en place une **politique d'exclusion du tabac**.

À compter du 15 octobre 2020, Lazard Frères Gestion n'investira plus dans les entreprises dont la production de tabac ou de produits liés au tabac constitue une activité centrale. Afin de tenir compte des contraintes de liquidité et de gestion, les valeurs déjà présentes en portefeuille doivent, pour leur part, être cédées avant le 31 décembre 2020.

Notre politique ne concerne pas les entreprises indirectement impliquées dans l'industrie du tabac via des produits et/ou services secondaires (ex : fournisseurs d'emballages, compagnies aériennes, services de vente aéroportuaires), leur activité n'étant pas exclusivement tournée vers le tabac.

Charbon

CONTEXTE

Dans le cadre de sa **Politique climat**, Lazard Frères Gestion a défini en 2020 une **stratégie visant une sortie du charbon d'ici 2030**.

Elle vise à participer à la lutte contre le dérèglement climatique et à la réduction de la pollution humaine, tout en tenant compte des risques financiers liés au délaissement d'actifs concernés par la transition énergétique.
En effet, la combustion de charbon thermique demeure la principale source du réchauffement climatique, représentant plus de 29% des émissions totales de gaz à effet de serre (GES) liées aux activités humaines et plus de 40% des émissions de dioxyde de carbone (CO_2) d'origine anthropique en 2019 selon l'Agence Internationale de l'Énergie[2]. Sa réduction sera par conséquent une des mesures les plus efficaces et appliquées pour parvenir à limiter la hausse des températures.

[2] https://www.iea.org/reports/coal-2019

Afin de tenir compte des contraintes de liquidité et de gestion, les valeurs déjà présentes en portefeuille doivent, pour leur part, être cédées avant le 31 décembre 2020.

Lazard Frères Gestion se réserve le droit de mettre à jour les données fournies par la Global Coal Exit List (GCEL) utilisée pour l'exclusion du charbon thermique. Dans ce cadre, certaines entreprises mentionnées dans la liste peuvent être réintégrées à notre univers investissable si les dernières données disponibles indiquent le respect des seuils énoncés. À l'inverse, si les gestionnaires ou les spécialistes ESG de Lazard Frères Gestion prennent connaissance du dépassement de ces seuils par une entreprise en portefeuille, cette position sera cédée dans un délai de trois mois.

CHAMP D'APPLICATION

À compter du 15 octobre 2020, Lazard Frères Gestion exclut donc tout investissement dans les entreprises dont :

- Plus de 30% du chiffre d'affaires provient d'activités liées au charbon thermique
- Plus de 30% du mix énergétique (par MWh généré) repose sur le charbon
- La production annuelle de charbon thermique dépasse 20 MT par an
- Les capacités installées fonctionnant au charbon sont supérieures à 10 GW
- Les projets concernent le développement de mines de charbon thermique ou de centrales thermiques à charbon.

PROJET ET EXPLORATION

Pas de projets de développement de mines de charbon thermique ou de centrales thermiques à charbon

PRODUCTION

EXTRACTION ET ACTIVITÉS		ÉLECTRICITÉ	
Production annuelle inférieure à 20 MT par an	Part des revenus provenant des activités liées au charbon inférieure à 30%	Capacités installées fonctionnant au charbon inférieures à 10 GW	Part du mix énergétique liée au charbon inférieure à 30%

De plus, en cohérence avec sa démarche de soutien et d'accompagnement des entreprises, Lazard Frères Gestion considère que les obligations vertes (*Green Bonds*) ou les instruments de type *Sustainability-Linked Bonds* (SLB) avec un indicateur de performance (KPI) lié principalement à un objectif environnemental (exemple: réduction des émissions carbone) sont toujours éligibles à ses investissements, quel qu'en soit l'émetteur.

NOTRE POLITIQUE CLIMAT

En 2020, Lazard Frères Gestion a fait évoluer son processus d'investissement afin de mieux appréhender le changement climatique, de mieux comprendre les risques qu'il engendre et d'accompagner les entreprises dans leur transition vers une économie bas carbone.

Ainsi, nous intégrons désormais une évaluation des risques et opportunités liés au climat dans notre processus d'analyse, en tenant compte de facteurs environnementaux et, notamment, des émissions de gaz à effet de serre (GES) dans notre grille ESG interne. Grâce aux données fournies par notre partenaire Carbon Delta, nous sommes en mesure d'évaluer les expositions carbone des portefeuilles gérés et de mesurer leur alignement avec l'objectif 2°C fixé par l'Accord de Paris.

Cette prise en compte de facteurs liés au climat se retrouve également au sein de notre **politique d'engagement**. Lors de nos échanges avec les entreprises, nous nous attachons à aborder régulièrement les questions liées au climat qui, selon nous, auront des effets directs et indirects sur leur performance de long terme. Nos **pratiques de vote**, alignées sur notre politique d'engagement, suivent également cette stratégie.

Dans la continuité des recommandations du **CDP dont nous sommes devenus signataires en 2020**, nous encourageons la publication des risques et opportunités liés au climat par les entreprises et les émetteurs souverains. Réciproquement, **nous nous engageons en faveur d'une transparence accrue envers nos clients** en matière d'exposition de leurs portefeuilles, notamment par le développement d'indicateurs carbone alignés sur les recommandations de la **TCFD** et d'un suivi renforcé pour les fonds labellisés ISR.

3 Les exclusions sur mesure

En accord avec sa politique historique, Lazard Frères Gestion a pour ambition de proposer à ses clients des produits au plus près de leurs besoins mais également de leur philosophie. En complément des exclusions détaillées ci-dessus et appliquées à l'ensemble de notre gestion, nous proposons des exclusions sur mesure qui répondent à leurs exigences et à leurs convictions.

Les critères d'exclusion ou de sélection sont multiples en matière d'investissement éthique et responsable. Ainsi, Lazard Frères Gestion s'attache à toujours rester en mesure d'adapter sa gestion aux contraintes spécifiques des clients (ESG, ISR, éthique…) au moyen de mandats et de fonds dédiés.

Nous sommes notamment susceptibles d'appliquer les exclusions suivantes :

- Exclusions de certains secteurs (jeux, pornographie, armement…)
- Exclusions de certains pays
- Exclusions de certaines valeurs
- Contraintes de notations (objectif de notation ESG minimum)

NOTRE GESTION ISR

Lazard Frères Gestion a adopté des stratégies de gestion propres à chacun de ses fonds ISR pour offrir une gamme de produits adaptés aux besoins des clients.

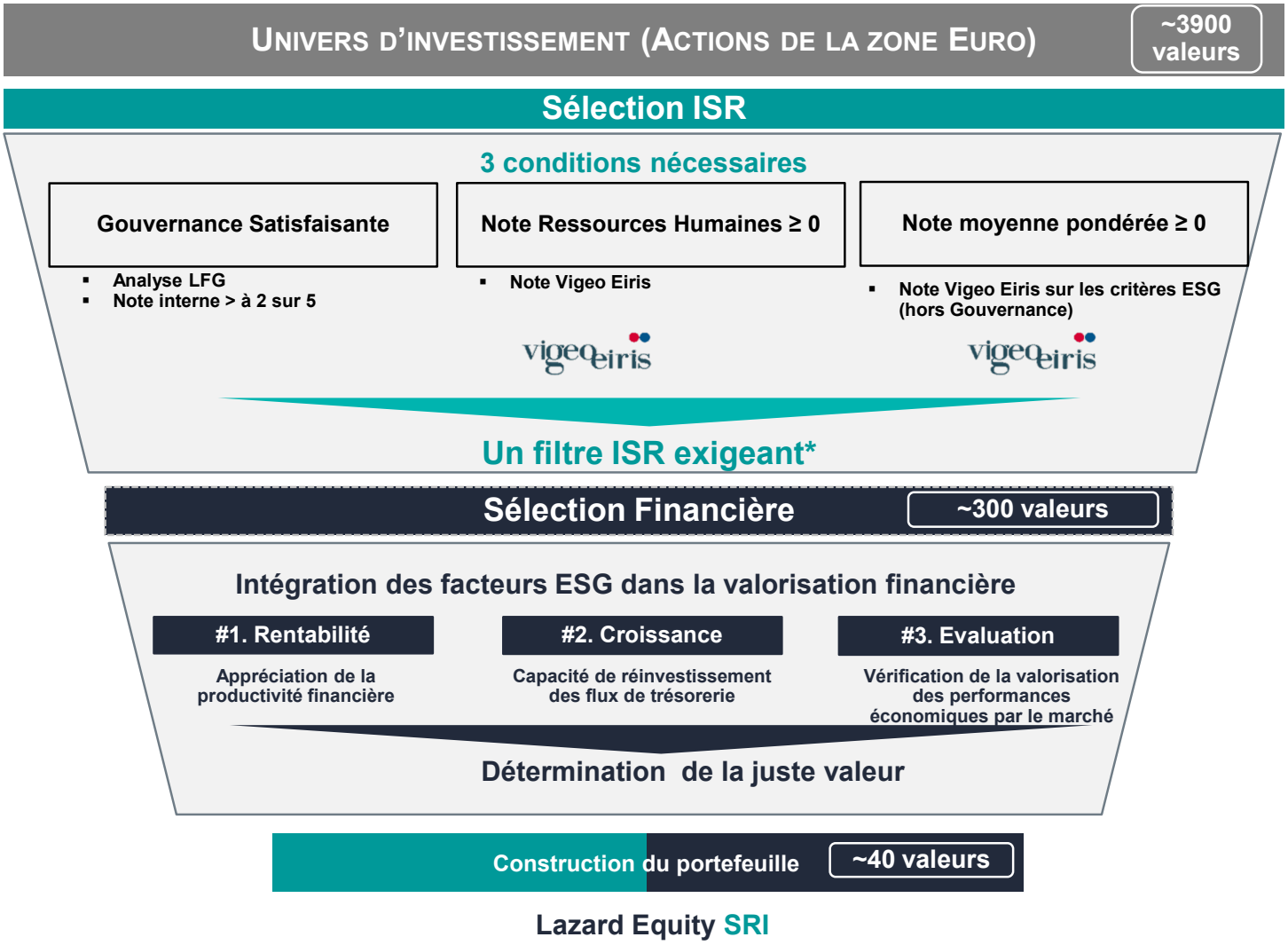
Nom du fonds	Classe d'actifs	Focus géographique	Approche	Label ISR
Lazard Equity SRI	Actions	Zone Euro	Best In Class	Label ISR
Norden SRI	Actions	Pays nordiques	Exclusion	Label ISR
Lazard Small Caps Euro SRI	Actions	Zone Euro	Best In Universe	Label ISR
Lazard Patrimoine SRI	Diversifié	Monde	Best In Universe	Label ISR
Lazard Patrimoine Opportunities SRI	Diversifié	Monde	Best In Universe	Label ISR

Pour plus d'informations, consulter les codes de transparence Actions, Taux et Gestion Privée disponibles sur notre site Internet http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR_112.html

Lazard Equity SRI

La philosophie de gestion de ce portefeuille consiste à sélectionner des entreprises considérées comme en avance ou pionnières dans leurs pratiques de développement durable.

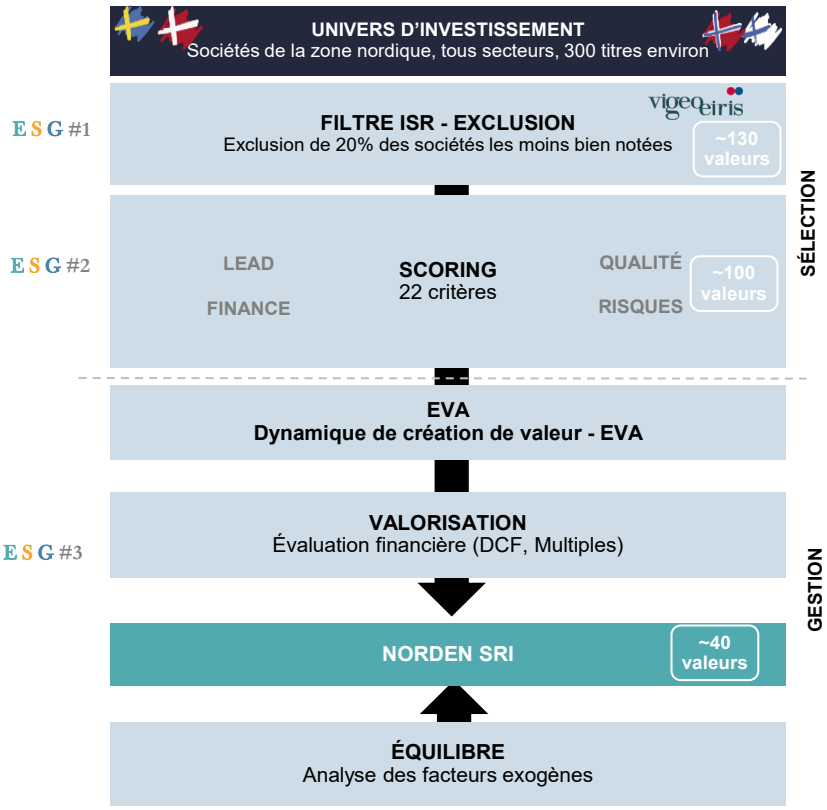
Ces entreprises sont reconnues à la fois pour la qualité de leur équipe managériale, la qualité des conditions de travail de leurs salariés et leur maîtrise raisonnée des impacts de leurs activités sur l'environnement.



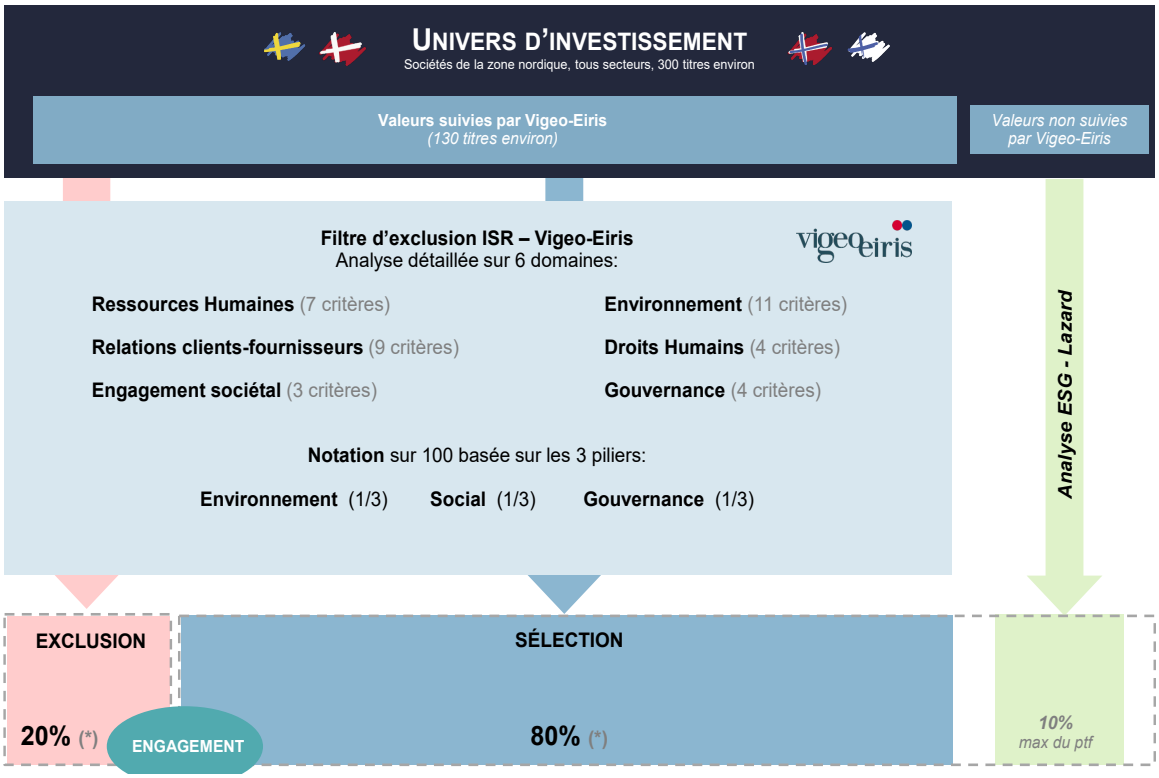
Lazard Equity SRI

2/ Norden SRI

STRATÉGIE GLOBALE



FOCUS FILTRE ISR



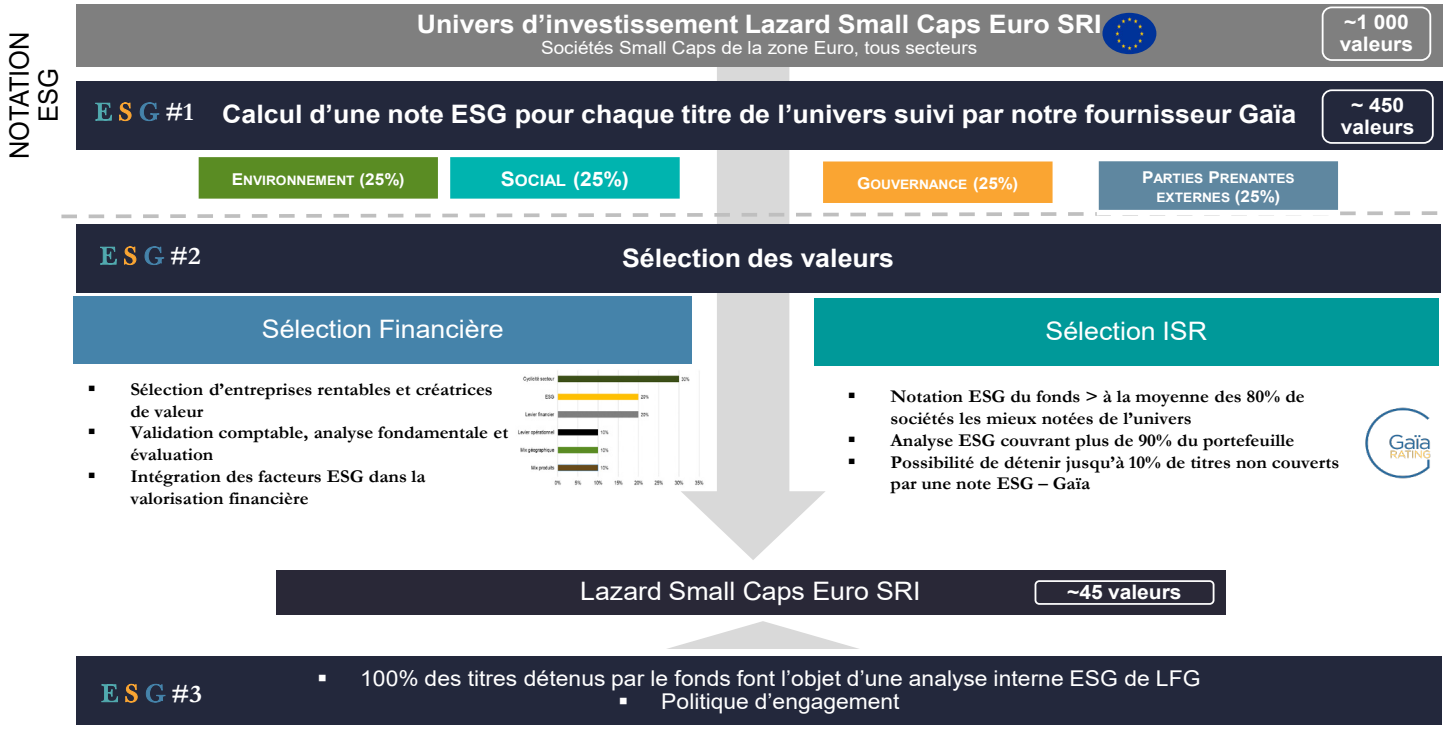
3 Lazard Small Caps Euro SRI

PRISE EN COMPTE DE L'ESG

Le processus d'investissement au sein de la SICAV Lazard Small Caps Euro SRI consiste à prendre en compte conjointement **l'approche financière fondamentale** et l'intégration ISR au moyen d'une **approche ISR dite « Best in Universe »**.

L'approche ISR vise à privilégier les sociétés les mieux notées d'un point de vue extra-financier **indépendamment de leur secteur d'activité (Best in Universe).**

- **Analyse ESG :** repose sur un **modèle propriétaire** partagé par les équipes en charge de la gestion financière sous la forme **d'une grille ESG interne.**
- **Intégration ISR :** afin de satisfaire aux critères de gestion du label ISR, les analystes-gestionnaires s'assurent que la **note ESG du fonds soit supérieure à la moyenne des 80% des sociétés les mieux notées de son univers d'investissement ISR.** La notation ESG d'une société est effectuée sur une échelle de notation de 0 à 100. Les notes retenues dans le cadre de la gestion correspondent à quatre piliers décrits ci-après :



4. Lazard Patrimoine SRI
Lazard Patrimoine Opportunities SRI

PROCESSUS DE SÉLECTION DE TITRES : FOCUS SUR LA GESTION DE LA POCHE ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS

L'analyse au cœur des décisions d'investissement

Analyse financière

- Approche bottom-up centrée sur l'analyse de la rentabilité des entreprises et sur leur juste évaluation
- Sélection d'entreprises caractérisées par des structures financières solides, présentant le meilleur profil de performance économique et créatrices de valeur sur le long terme

Analyse interne et intégration ESG

- Intégration des critères ESG dans le coût du capital (WACC), via le Bêta
- Notation de piliers ESG de 1 à 5 (5 étant la meilleure note) à partir d'au minimum dix indicateurs-clés pertinents par dimension
- Note ESG globale de la société synthétise les scores de chaque pilier selon la pondération suivante : 30% pour l'Environnement et le Social et 40% pour la Gouvernance

Univers de titres offrant un profil rendement / risque attractif d'un point de vue financier et extra-financier[1]

Maintenir une notation ESG externe[2] durablement supérieure à la note moyenne des 80% meilleures notes de l'indice MSCI World Developed

FOCUS SUR LA GESTION DE LA POCHE TAUX

Une double approche « Top-Down » et « Bottom-Up »

Analyse financière

- Analyse approfondie de l'émetteur :
  Profil d'activité : analyse sectorielle, stratégie et profil des dirigeants et de l'actionnariat
  Profil financier : ratios de crédit, résultats trimestriels
- Analyse de l'émission :
  Caractéristique du titre : maturité, séniorité, clauses juridiques
  Valorisation : valeur relative, historique des primes de risque

Analyse interne et intégration ESG

- Exclusion des émetteurs les moins bien notés (≤2/5) et part des émetteurs notés entre 2/5 et 3/5 limitée à 30%
- Émissions « Green Bond » privilégiées pour les titres souverains
- La valorisation doit être cohérente avec les notations extra-financières, c'est-à-dire que le spread doit rester attractif du point de vue du risque crédit

Univers de titres offrant un profil rendement / risque attractif d'un point de vue financier et extra-financier[1]

Maintenir une notation ESG externe[2] durablement supérieure à la note moyenne des 80% meilleures notes de l'indice composite[3]

[1] En application du cahier des charges du Label ISR.
[2] Les notations ESG externes du Compartiment et de l'indice correspondent à la moyenne pondérée des notes absolues E, S et G fournies par Vigeo-Eiris affectées des poids suivants : 50% pour l'Environnement, 25% pour le Social et 25% pour la Gouvernance.
[3] Indice de comparaison : 90% ER00 + 10% HEAE.

NOS ENGAGEMENTS DE PLACE

Depuis 2015, Lazard Frères Gestion est signataire des PRI et s'engage à respecter les six principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies. Cette initiative vise à inciter les entreprises à prendre en compte les questions environnementales, sociales et de gouvernance dans leurs processus d'analyse et de décision en matière d'investissement.

Signatory of:

PRI Principles for Responsible Investment

Lazard est signataire du CDP depuis 2020. Cette ONG vise à améliorer la transparence de la donnée carbone au niveau mondial. Depuis 2003, elle effectue une campagne annuelle à l'aide d'un questionnaire pour recueillir des informations sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) des entreprises. Son champ d'application s'est étendu avec une enquête annuelle sur la gestion de l'eau en 2010, et l'impact sur les forêts, en 2013.

CDP
DRIVING SUSTAINABLE ECONOMIES

Signataire du Carbon Disclosure Project

2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021

Membre participant

spainsif

Depuis 2014, Lazard Frères Gestion est membre du forum pour l'investissement responsable espagnol créé en 2009. Il a pour mission de promouvoir une finance responsable au service de l'économie réelle, contribuant aux objectifs de développement durable et favorisant l'intégrité des marchés financiers.

Membre du comité technique

afg
association française de la gestion financière

Lazard Frères Gestion participe activement aux différents comités de Place. Nous avons notamment été membres du groupe de travail de l'AFG qui a traité du sujet de l'article 173 et a participé à la rédaction d'un guide professionnel sur l'article 173.

TCFD supporter

TCFD TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES

Depuis 2020, Lazard Frères Gestion soutient la TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosure), groupe de travail mis en place fin 2015 lors de la COP21. Il a pour mission de définir des recommandations concernant la transparence des entreprises en matière de risques liés à l'environnement et au changement climatique.

FOURNISSEURS DE DONNÉES SPÉCIALISÉS

Afin d'alimenter nos analyses, nous avons recours à divers prestataires de données. Dans un souci de vigilance, leurs offres respectives sont revues annuellement afin d'être certain de bénéficier des services les plus adaptés pour notre gestion.

Vigeo-Eiris : nous avons conclu un partenariat historique avec Vigeo-Eiris, avec un premier contrat signé dès 2001. Fort de son expérience de 17 ans dans l'analyse extra-financière des entreprises, Vigeo Eiris nous fournit des informations concernant la majorité des sociétés de notre univers d'investissement. L'agence fournit une analyse détaillée pour chaque société et note leurs performances environnementales, sociales et de gouvernance. Depuis 2019, Vigeo-Eiris fournit également un outil d'analyse des controverses pour les entreprises présentes dans nos portefeuilles.

Trucost : cette agence est spécialisée dans la donnée carbone des entreprises et permet d'alimenter nos rapports « empreinte carbone et transition énergétique » publiés trimestriellement.

Carbon Delta (MSCI) : cette start-up suisse, rachetée en 2019 par MSCI, nous permet d'évaluer les risques physiques et de transition. Nous sommes notamment en mesure de calculer une « température » de portefeuille, soit, en d'autres termes, d'évaluer sa capacité à répondre à l'alignement 2°C stipulé dans l'Accord de Paris.

ISS Ethix : l'outil de recherche sur les armes controversées nous sert à suivre et à exclure de nos portefeuilles les entreprises contrevenant directement ou indirectement à la Convention d'Ottawa de 1997 (mines antipersonnel) et au Traité d'Oslo de 2010 (bombes à sous-munitions).

Proxinvest : cette société française conseille les investisseurs sur leur politique d'engagement et d'exercice des droits de vote. Elle analyse les résolutions des Assemblées Générales entrant dans notre périmètre de vote et émet des recommandations de vote qui servent d'outil d'aide à la décision pour nos analystes-gestionnaires.

Gaïa : filiale d'Ethifinance, Gaïa est une agence de notation extra-financière spécialisée dans la notation ESG des PME et ETI cotées sur le marché européen.

REPORTING EXTRA-FINANCIER

1 Reporting climat

PÉRIMÈTRE

Conscient des enjeux climatiques et de la demande croissante des investisseurs privés et institutionnels concernant le suivi des risques climatiques liés à nos investissements, Lazard Frères Gestion a décidé de publier les informations relatives à l'empreinte carbone de ses OPC dont l'actif est supérieur à 500 millions d'euros. Le périmètre couvre également l'ensemble de notre gestion ISR, sans condition de seuil minimum.

Intensité carbone d'un portefeuille =

$$\sum \frac{\text{Émissions (scope 1+2)}}{\text{Chiffre d'Affaires de chaque titre}} \times \text{poids de chaque titre}$$

EMPREINTE CARBONE

Pour obtenir les données nécessaires au calcul de l'empreinte carbone, nous avons fait le choix d'initier en 2016 un partenariat avec la société TRUCOST.

• Lazard Frères Gestion a retenu comme indicateur l'intensité carbone, exprimée en tonnes équivalent CO_2 par M€ de chiffre d'affaires.

• L'évaluation de l'empreinte carbone prend en compte les scopes 1 et 2 des émissions de gaz à effet de serre (GES)

Scope 1 : émissions directes résultant de la combustion d'énergies fossiles nécessaire à la fabrication du produit
Scope 2 : émissions indirectes provenant de la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur de l'entreprise

• Les mesures sont réalisées uniquement sur les titres détenus en direct. La méthode de calcul de l'intensité carbone d'un portefeuille est une moyenne pondérée des GES divisés par le chiffre d'affaires de chaque position.

TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

L'évaluation de la Transition Energétique est réalisée par la société Vigeo-Eiris qui établit la méthodologie et l'évaluation.

• Une liste de critères est établie permettant de mesurer les efforts réalisés par les entreprises en matière de Transition Énergétique.

• Selon le secteur de l'entreprise, Vigeo-Eiris pondère ensuite ces critères selon un poids allant de 0 à 3.

• L'entreprise est ensuite évaluée sur la base de sa politique de gouvernance, les mesures prises et les résultats obtenus. Pour chaque critère, les scores vont de 0 à 100, une performance plus élevée étant meilleure. Le score global de l'entreprise est ensuite obtenu en réalisant une moyenne de ces critères pondérée par leur poids.

• Lazard Frères Gestion utilise ces notes pour établir un score du portefeuille en pondérant les notes par leur poids en portefeuille.

2/ Reporting de performance ESG

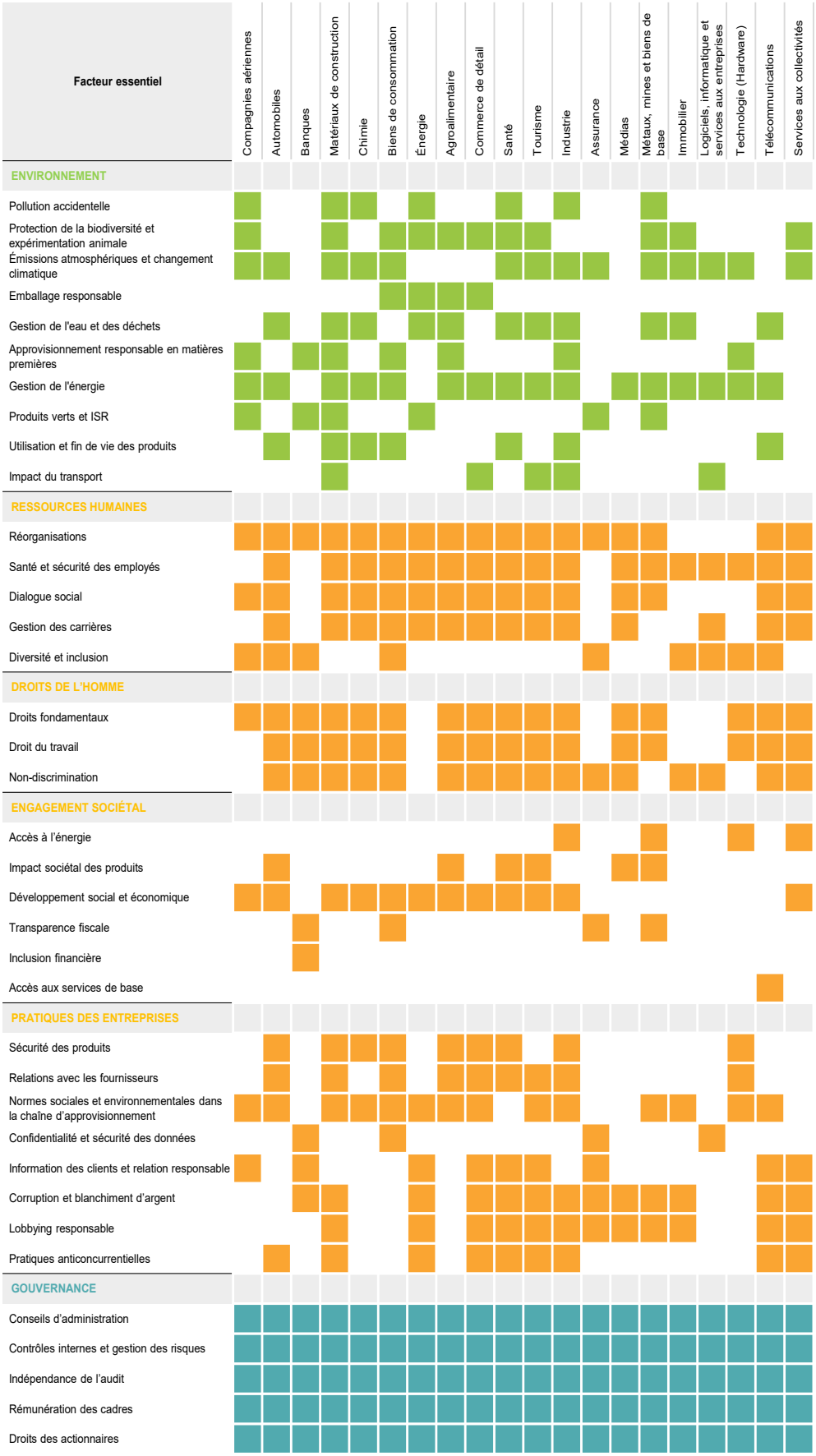
Nous mesurons régulièrement la performance ESG de nos investissements.

Dans ce cadre, nous publions annuellement un reporting ESG pour nos fonds labellisés ISR.

Notre démarche de communication est essentielle dans la relation de confiance que nous instaurons avec nos clients. Nous réalisons des reportings sur mesure pour nos clients, adaptés à leurs demandes.

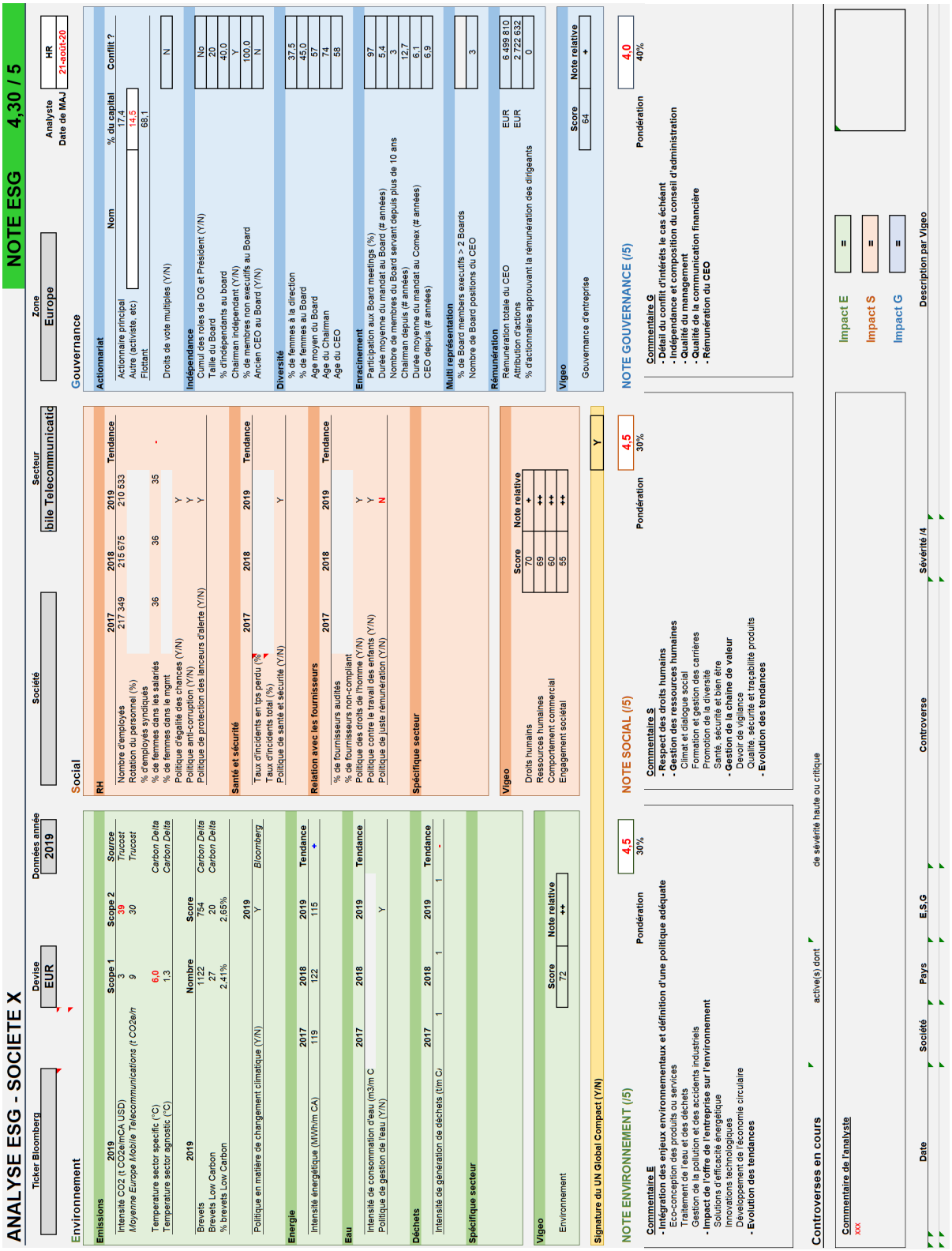
TABLE DE MATÉRIALITÉ

ANNEXE 1



GRILLE INTERNE D'ANALYSE ESG

ANNEXE 2



LISTE DES OPC PRENANT EN COMPTE L'ESG

ANNEXE 3

LAZARD FRÈRES GESTION

LISTE DES OPC PRENANT EN COMPTE L'ESG — **31/05/2021**

Il existe 2 niveaux d'intégration ESG au sein de nos fonds[1].
Part des encours prenant en compte les critères ESG (au 31/05/2021) :

$$\frac{\text{Encours OPC et mandats ouverts et dédiés gérés directement ou par délégation par Lazard Frères Gestion (26,4 Mds €)}}{\text{Encours totaux gérés}} = 97{,}8\%$$

Article 8 SFDR

Gestion ISR		Respect des criteres du label ISR français
Lazard Equity SRI[2]	Lazard Capital Fi SRI	Lazard Sustainable Euro Short Duration
Norden SRI[3]	Lazard Euro Short Duration High Yield SRI	Lazard Sustainable Credit 2025
Lazard Small Caps Euro SRI[3]	Lazard Patrimoine SRI	Lazard Sustainable Euro Credit
Lazard Dividend LowVol SRI	Lazard Patrimoine Opportunities SRI	
Lazard Credit Fi SRI[3]	Lazard Patrimoine Actions SRI	

Intégration ESG		Intégration systématique et contraignante
Lazard Alpha Euro	Lazard Dividendes Min Var Absolute Return	Lazard Global Hybrid Bonds
Lazard Actions Euro	Lazard Equity Expansion	Lazard Oblig Convex 12 Mois
Lazard Alpha Europe	Lazard France Relance	Lazard Low Delta 12 Mois
Lazard European Innovation	Lazard Actifs Reels	Lazard Euro Money Market
Lazard World Innovation	Norden Small	Lazard USD Money Market
Lazard Actions Americaines	Norden Family	Lazard Euro Short Term Money Market
Lazard Amerique Min Var	Lazard Credit Fi Zero Duration	Lazard Convertible Global
Lazard Japon	Lazard Credit Opportunities	Lazard Convertible Europe
Lazard Japon Next Gen	Lazard Credit Opportunities I	Lazard Convertible Euro Moderato
Lazard Japon Couvert	Lazard Credit Opportunities II	Lazard Actions Emergentes
Lazard Investissement PEA-PME	Lazard Euro Corp High Yield	Lazard RDT-DBI

Article 6 SFDR

Lazard Investissement Microcaps	Lazard Horizon 2028-2030	Patrimony Fund - Bond Markets -C EUR-
Lazard Mid Caps Europe	Lazard Horizon 2031-2033	Patrimony Fund - Risk Control
Lazard Patrimoine FCPE	Lazard Horizon 2034-2036	Synergies All Process
Lazard Multigestion Actions	Lazard Horizon 2037-2039	Elorn Investissements
Lazard Patrimoine Croissance	Lazard Horizon 2040-2042	Euterpe
Lazard Patrimoine Equilibre	Lazard Horizon 2043-2045	Patrimoine Balanzed Fund
Lazard Patrimoine Croissance FCPE	Lazard Credit Fi 2022	Focus
Lazard Patrimoine PEA	Lazard Credit 2024	Oceanic Opportunites Monde
Lazard Patrimoine Moderato	Lazard Gestion Flexible	Strategie & Conviction
Lazard Equity Recovery	Lazard Gestion Flexible Obligataire	36 Laffitte
Lazard Alpha Allocation	Lazard Strategies Obligataires	BCA Flex
Lazard Small Caps France	Lazard Financial Debt / Caceis	Cacpac Multi Flex
Lazard Epargne Actions	Areas Dynamique	Inkipit Mandat Croissance
Lazard Horizon 2019-2021	FCP Omega Allocation Flexible	Pan-Holding Patrimoine
Lazard Horizon 2022-2024	Paravenir	
Lazard Horizon 2025-2027	Patrimony Fund - Balanced Allocation Flexible	

1. Seuls les fonds ouverts sont mentionnés dans ce document.
2. OPC ISR faisant l'objet d'un reporting "Empreinte Carbone et Transition Énergétique"
3. OPC > 500 M€ et faisant l'objet d'un reporting "Empreinte Carbone et Transition Énergétique"

Le présent document a été réalisé sur la base des données disponibles au 31/05/2021.
Sur demande, Lazard Frères Gestion peut communiquer une liste à jour de ces éléments.

LAZARD FRERES GESTION
SAS au capital de 14 487 500 € – 352 213 599 RCS Paris – 25 rue de Courcelles 75008 Paris
www.lazardfreresgestion.fr