CODE DE TRANSPARENCE AFG-FIR

Fonds Diversifiés

LAZARD
FRERES GESTION

DERNIÈRE MISE À JOUR - MARS 2021

SOMMAIRE

1. FONDS CONCERNÉS PAR CE CODE DE TRANSPARENCE
- p.4 -

2. DONNÉES GÉNÉRALES SUR LA SOCIÉTÉ DE GESTION
- p.5 -

3. DONNÉES GÉNÉRALES SUR LES FONDS ISR PRÉSENTÉS DANS CE CODE DE TRANSPARENCE
- p.11 -

4. PROCESSUS DE GESTION
- p.19 -

5. CONTRÔLES ESG
- p.23 -

6. MESURES D'IMPACT ET REPORTING ESG
- p.24 -

1. FONDS CONCERNÉS PAR CE CODE DE TRANSPARENCE

Nom du fonds : Lazard Patrimoine SRI

Stratégies dominantes et complémentaires	Classe d'actifs principale	Exclusions appliquées par le fonds	Encours du fonds au 31/12/2020	Labels	Liens vers les documents relatifs au fonds
• Sélection positive (Best In Universe) • Intégration ESG • Exclusion • Engagement	• Actions internationales • Actions de pays de la zone euro • Obligations et autres titres de créance libellés en euro • Obligations et autres titres de créances internationaux	• Armement • Tabac • Charbon	531,01 millions €	• Label ISR	- DICI + Prospectus - Reporting mensuel - Rapport semestriel - Rapport annuel - Historique des VL - Flux RSS des VL

Nom du fonds : Lazard Patrimoine Opportunities SRI

Stratégies dominantes et complémentaires	Classe d'actifs principale	Exclusions appliquées par le fonds	Encours du fonds au 31/12/2020	Labels	Liens vers les documents relatifs au fonds
• Sélection positive (Best In Universe) • Intégration ESG • Exclusion • Engagement	• Actions internationales • Actions de pays de la zone euro • Obligations et autres titres de créance libellés en euro • Obligations et autres titres de créances internationaux	• Armement • Tabac • Charbon	103,8 millions €	• Label ISR	- DICI + Prospectus - Reporting mensuel - Rapport semestriel - Rapport annuel - Historique des VL - Flux RSS des VL

2. DONNÉES GÉNÉRALES SUR LA SOCIÉTÉ DE GESTION

2.1 Nom de la société de gestion en charge des fonds auxquels s'applique ce Code

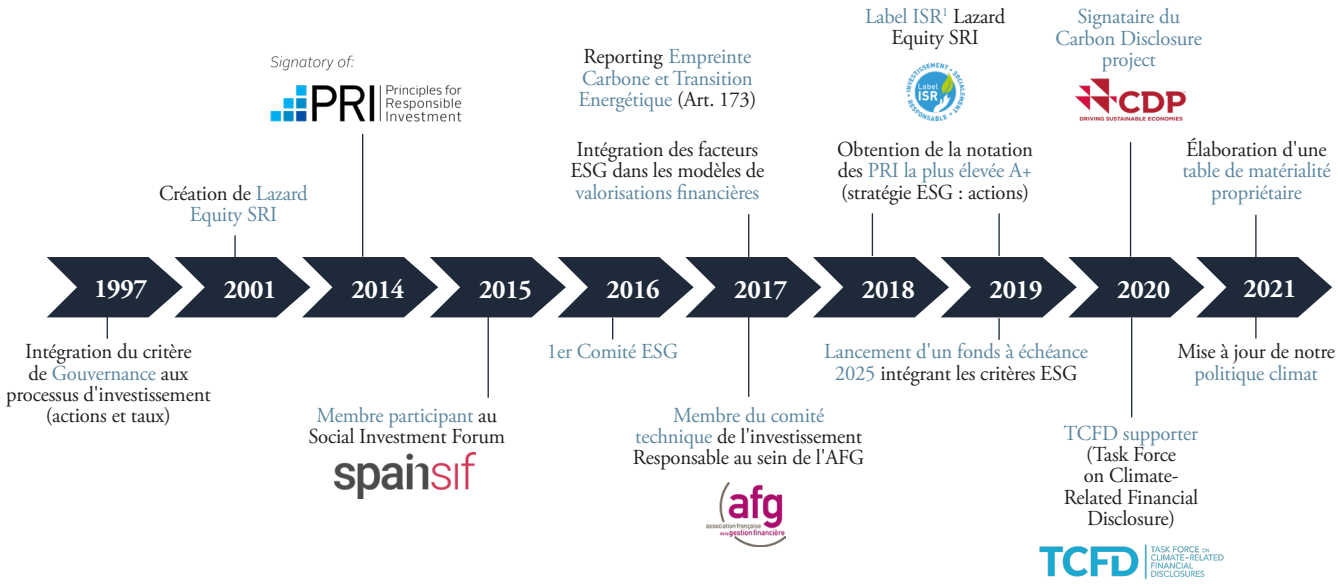
LAZARD FRÈRES GESTION
25, rue de Courcelles
75008 – PARIS
www.lazardfreresgestion.fr

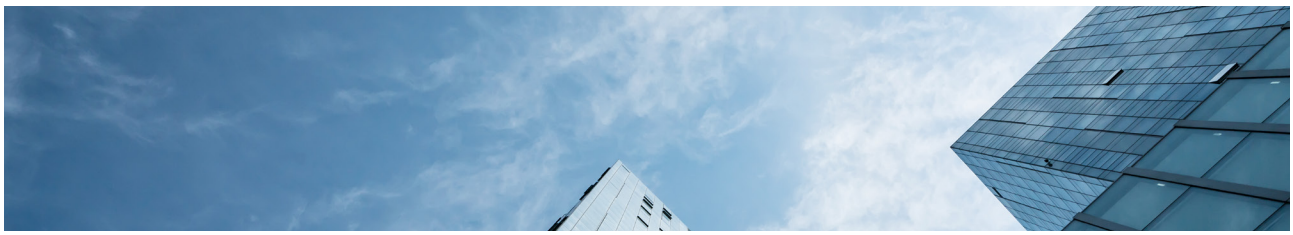
Créée le 1er octobre 1995, Lazard Frères Gestion SAS a obtenu l'agrément AMF sous le n° GP 97 -105, le 31 octobre 1997, en tant que Société de Gestion de Portefeuille. Lazard Frères Gestion a obtenu de l'AMF, le 23 juillet 2014, sa notification d'agrément en qualité de société de gestion de portefeuille au titre de la directive 2011/61/UE (AIFM). Cet agrément n'affecte pas le périmètre du programme d'activité préalablement autorisé pour Lazard Frères Gestion en tant que Société de Gestion de Portefeuille.

2.2 Quels sont l'historique et les principes de la démarche d'investisseur responsable de la société de gestion ?

Lazard Frères Gestion est historiquement engagée dans l'Investissement Socialement Responsable, avec le lancement en 2001 d'une Sicav ISR (prise en compte systématique d'indicateurs ESG : Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance), une des premières en France à avoir appliqué une gestion de type « Best in Class ».

Notre volonté est de proposer à notre clientèle des produits qui offrent tous les gages d'expertise, de crédibilité et de transparence dans ses règles de gestion.





2.3 Comment la société de gestion a-t-elle formalisé sa démarche d'investisseur responsable ?

Lazard Frères Gestion a formalisé sa démarche d'investisseur responsable au travers des documents suivants présentés ci-après :

- Approche ESG
- Politique climat
- Politique d'engagement
- Politique de vote

Ces politiques sont disponibles sur notre site internet à l'adresse suivante : http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR_112.

2.4 Comment est appréhendée la question des risques/opportunités ESG dont ceux liés au changement climatique par la société de gestion ?

Lazard Frères Gestion a la conviction forte que l'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) par les émetteurs est indispensable à la pérennité de leur performance économique. En effet, la performance de long terme des investissements suppose une appréhension globale des facteurs déterminants le bon fonctionnement des entreprises. Elle doit donc considérer ses interactions avec son environnement social, économique et financier.

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

L'analyse financière de l'entreprise, extrêmement exigeante, couvre la qualité des actifs, la solidité financière, la prévisibilité des cashflows et leur réinvestissement par la société, la dynamique de la rentabilité économique, sa pérennité et la qualité du management.

Cette pérennité est renforcée par la prise en compte de critères extra-financiers :
- Critères environnementaux : par la prévention de l'ensemble des risques environnementaux et l'identification d'opportunités d'investissement
- Critères sociaux : par la valorisation du capital humain, le respect de normes internationales en matière de droits humains et la prise en compte de l'ensemble des parties prenantes
- Critère de gouvernance : par le respect de l'équilibre entre les structures managériales et actionnariales afin de prévenir les conflits d'intérêts potentiels et assurer le respect des intérêts des actionnaires minoritaires

La majeure partie des risques physiques et des risques de transition sont appréhendés au sein des critères environnementaux. Notre objectif est de nous assurer que l'entreprise a une gestion responsable de l'environnement et que ces risques sont pris en compte dans son business model.

2.5 Quelles sont les équipes impliquées dans l'activité d'investissement responsable de la société de gestion ?

L'équipe d'analystes-gérants Actions, en charge des décisions d'investissement ou de désinvestissement est impliquée au tout premier chef dans l'activité d'investissement responsable de la société de gestion.

Une équipe composée de trois spécialistes ESG et d'un data manager ESG, assistée de 2 stagiaires, apporte son soutien au travail des équipes de gestion pour assurer les relations avec les prestataires, proposer des évolutions pour l'analyse et l'intégration ESG, garantir le suivi et l'application de la documentation réglementaire pertinente, suivre les meilleures pratiques et participer aux rencontres de place en matière d'ESG.

Les équipes commerciale et relations consultants, risques, reporting, marketing, compliance et IT participent également à la mise en œuvre de l'activité d'investissement responsable.

Un Comité ESG se réunit mensuellement pour coordonner la mise en œuvre de la politique ESG au sein de la société de gestion. Ce Comité est co-présidé par Matthieu Grouès, Directeur des gestions institutionnelles (CIO), et Paul Castello, Managing Director. Il regroupe des membres des équipes de Gestion, Marketing, Reporting, Contrôle des Risques, Conformité, Commerciale, Relations avec les Consultants et de la Direction.

Il a pour vocation de garantir une approche cohérente pour l'ensemble des sujets transverses à la société de gestion relatifs à l'ESG :

- Définition et mise en œuvre de la politique ESG de la société de gestion
- Suivi de la réglementation, en particulier l'application de l'article 173 de la loi française sur la Transition Energétique pour la Croissance Verte, votée le 17 août 2015
- Suivi des évolutions de place et des attentes des investisseurs
- Suivi des partenariats externes
- Suivi des « Best Practices »

2.6 Quel est le nombre d'analystes ISR et le nombre de gérants ISR employés par la société de gestion ?

Les personnes impliquées sont :
- L'ensemble de l'équipe Actions composée de 12 analystes-gérants
- L'ensemble de l'équipe Obligataire composée d'un gérant monétaire et de 7 analystes-gérants
- L'ensemble de l'équipe Gestion diversifiée composée de 4 analystes-gestionnaires
- L'ensemble de l'équipe ESG composée de 3 spécialistes ESG, un data manager ESG rattaché à l'équipe Reporting et de 2 stagiaires analystes ESG. Le nombre de personnes dédiées à l'ESG en équivalent temps plein (hors stagiaires) est de 6,3.

ORGANIGRAMME DE L'ÉQUIPE DIVERSIFIÉE

Matthieu GROUES

Directeur des Gestions Institutionnelles
Directeur de l'équipe Stratégie et Allocation d'actifs

Définition du scénario macroéconomique | Pilotage de l'allocation tactique

Julien-Pierre NOUEN, CFA

Directeur des études économiques et de la gestion diversifiée

Colin FAIVRE

Economiste-allocataire

Jérémy DALTIN

Economiste-allocataire

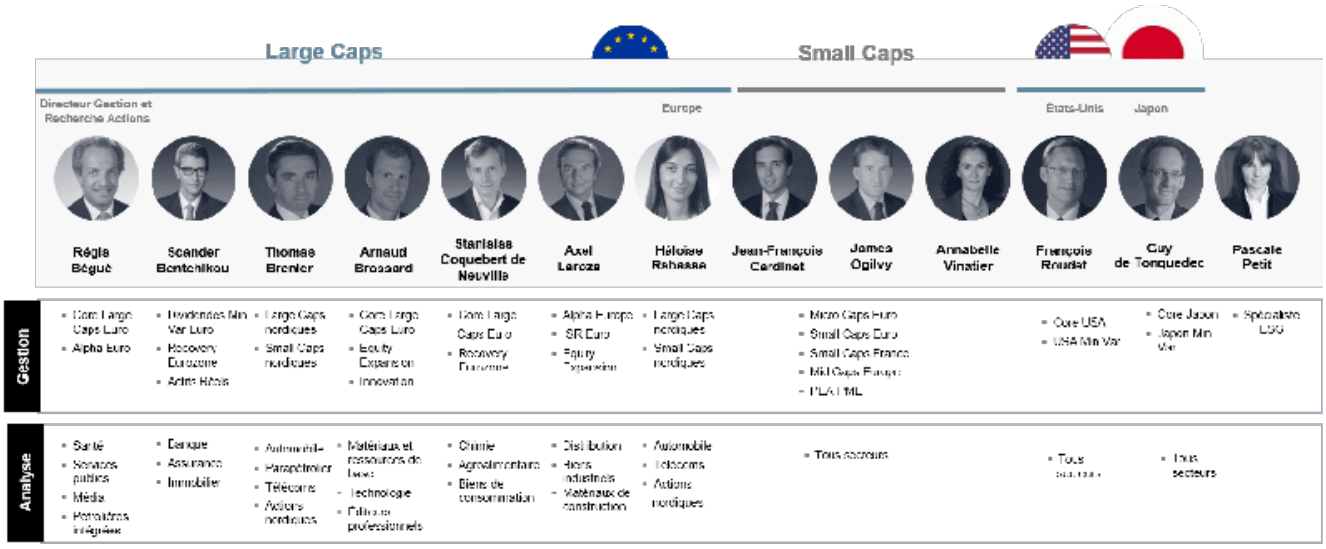
+ 3 assistants de gestion

ORGANIGRAMME DE L'ÉQUIPE ACTIONS

12
analystes-gestionnaires
1 spécialiste ESG
2 assistants de gestion

19
ans d'expérience moyenne dans la profession

12
ans d'ancienneté moyenne chez Lazard Frères Gestion



Une équipe couvrant l'ensemble de l'univers obligataire

7 analystes-gestionnaires | 1 gestionnaire monétaire | 1 assistant gérant

2.7 Dans quelles initiatives concernant l'ISR la société de gestion est-elle partie prenante ?

Initiatives généralistes	Initiatives environnement/climat	Initiatives sociales	Initiatives gouvernance
• PRI - Principles For Responsible Investment • SIFs - Social Investment Forum (Spainsif) • Comité technique Investissement Responsable AFG	• CDP – Carbon Disclosure Project (signataire) • TCFD – Taskforce on Climate-related Financial Disclosure (supporter)		

2.8 Quel est l'encours total des actifs ISR de la société de gestion ?

Encours total des actifs type ISR ou exclusion au 31/12/2020 : 4,2 milliards d'euros

Encours total des actifs ESG au 31/12/2020 : 26,4 milliards d'euros

2.9 Quel est le pourcentage des actifs ISR de la société de gestion rapporté aux encours totaux sous gestion ?

% actifs type ISR ou exclusion par rapport aux encours totaux au 31/12/2020 : 16%

% actifs ESG par rapport aux encours totaux au 31/12/2020 : 98%

2.10 Quels sont les fonds ISR ouverts au public gérés par la société de gestion ?

Au 31/03/2021, les fonds ISR ouverts au public sont :

ACTIONS

-Lazard Equity SRI
-Norden SRI
-Lazard Small Caps Euro SRI

TAUX

-Lazard Euro Short Duration High Yield SRI
-Lazard Sustainable Credit 2025
-Lazard Sustainable Euro Short Duration

DIVERSIFIÉS

-Lazard Patrimoine SRI
-Lazard Patrimoine Opportunities SRI

3. DONNÉES GÉNÉRALES SUR LES FONDS ISR PRÉSENTÉS DANS CE CODE DE TRANSPARENCE

3.1 Quels sont les objectifs recherchés par la prise en compte des critères ESG au sein des fonds ?

En appliquant une discipline rigoureuse d'analyse et de sélection ISR, la gestion de ces fonds vise à construire un portefeuille qui favorise les meilleures pratiques ESG et les entreprises les mieux notées. Notre volonté est donc d'amener les entreprises à s'assurer de :

-La gestion responsable de l'environnement
-La valorisation des ressources humaines
-Le respect des droits humains fondamentaux
-La qualité de leur gouvernance

3.2 Quels sont les moyens internes et externes utilisés pour l'évaluation ESG des émetteurs formant l'univers d'investissement des fonds ?

En interne, les analystes-gérants sont en charge de l'analyse ESG des entreprises en portefeuille et de l'intégration de cette analyse dans la gestion ISR. Ils sont appuyés par l'expertise des trois spécialistes ESG (hors stagiaires).
Pour mener à bien cette évaluation, les équipes s'appuient également sur diverses ressources externes :

-Vigeo-Eiris (notation extra-financière et controverses)
-Trucost (données carbone)
-Carbon Delta (température et trajectoire carbone)
-EthiFinance (Small Caps et ETI)
-ISS-Ethix
-Proxinvest/ECGS (agence de conseil en votes)
-Échanges directs avec les entreprises
-Presse
-Brokers

3.3 Quels critères ESG sont pris en compte par les fonds ?

ENVIRONNEMENT

• Gestion responsable de l'environnement

Objectif : valoriser les entreprises qui adoptent des comportements respectueux de l'environnement, maîtrisent leurs émissions polluantes, participent à la gestion durable des ressources naturelles et mettent en œuvre des innovations en matière énergétique et environnementale.
Notre analyse cherche à comprendre comment les risques environnementaux sont appréhendés et gérés par l'entreprise. En effet, une insuffisante prise en compte des risques environnementaux (pollution, biodiversité, ressources et communautés locales) peut entraîner un risque de réputation et mettre en péril son activité et sa croissance.
Les critères environnementaux portent sur l'impact direct ou indirect des activités de l'entreprise sur l'environnement (la gestion des déchets, la consommation d'énergie et les émissions polluantes) et s'apprécient en tenant compte du secteur d'activité.
Dans le cadre de sociétés financières, nous prêtons également une attention particulière aux risque ESG et climatiques des activités financées par les établissements bancaires.

Le critère Environnement est vérifié par :

Fonds	Indicateur d'impact	Unité de mesure	Source
Lazard Patrimoine SRI	Intensité carbone	Tonnes CO2eq/M€ de CA	Trucost
Lazard Patrimoine Opportunities SRI	Intensité carbone	Tonnes CO2eq/M€ de CA	Trucost

SOCIAL

• La valorisation des ressources humaines et des relations clients responsables

Objectif : valoriser les entreprises qui favorisent le développement du capital humain par la garantie de conditions de travail satisfaisantes au moyen d'une politique de ressources humaines adaptée, de rémunérations justes, de l'accroissement des compétences des salariés, de promotion de la diversité et de l'égalité femmes-hommes ainsi qu'une bonne gestion du volet social en cas de restructuration. Valoriser également les entreprises qui favorisent une relation clients responsable dans les métiers des services financiers menant à des interactions bénéfiques pour toutes les parties prenantes.
Le « capital humain » est, avec le capital financier, l'un des deux moteurs de l'entreprise. Le négliger pourrait entraîner des risques de perte de productivité, d'adaptabilité, de rentabilité opérationnelle ou une augmentation des coûts liés à la volatilité de la masse salariale.
Les critères sociaux prennent en compte la prévention des accidents, la formation du personnel, le respect du droit des employés, la protection contre les risques de discrimination, l'éthique dans la chaine de sous-traitance (supply chain), le dialogue social, la relation avec les clients, la gestion des plaintes.
Dans le cadre de sociétés financières, une relation client de qualité est indispensable à la pérennité des activités de la société. C'est pourquoi nous regardons de près le processus de gestion des plaintes clients, la façon dont elles sont anticipées, traitées et référencées ainsi que les moyens déployés pour la satisfaction du client.

Le critère Ressources Humaines est vérifié par :

Fonds	Indicateur d'impact	Unité de mesure	Source
Lazard Patrimoine SRI	Entreprises faisant l'objet de controverses de sévérité haute ou critique relatives aux ressources humaines	%	Vigeo-Eiris
Lazard Patrimoine Opportunities SRI	Entreprises faisant l'objet de controverses de sévérité haute ou critique relatives aux ressources humaines	%	Vigeo-Eiris

DROITS HUMAINS

• Le respect des droits humains fondamentaux

Objectif : valoriser les entreprises qui s'engagent à respecter les principes universels énoncés dans les domaines des droits de l'homme, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption.

Lazard Frères Gestion considère que la garantie du respect des droits humains fondamentaux relève en priorité des pouvoirs publics et des gouvernements. Toutefois, en développant une culture de l'intégrité dans leurs stratégies et leurs opérations, les entreprises contribuent non seulement à s'engager en faveur des citoyens et de la planète mais renforcent les bases de leur durabilité et de leur pérennité à moyen et long termes.

Le critère droits humains fondamentaux est vérifié par :

Fonds	Indicateur d'impact	Unité de mesure	Source
Lazard Patrimoine SRI	Signature du Pacte Mondial des Nations Unies	%	Vigeo-Eiris
Lazard Patrimoine Opportunities SRI	Signature du Pacte Mondial des Nations Unies	%	Vigeo-Eiris

GOUVERNANCE

• La qualité de la gouvernance

Objectif : valoriser les bonnes pratiques en matière de gouvernance, en particulier la prévention des conflits d'intérêt, le traitement juste des actionnaires, les audits et les contrôles internes.

La qualité de la gouvernance est depuis toujours un critère déterminant de notre politique d'investissement. Une gouvernance satisfaisante constitue une garantie de transparence et d'équilibre des pouvoirs ainsi qu'un contre-pouvoir actionnarial.

Lazard Frères Gestion considère que de bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise sont des éléments qui participent de la maîtrise du risque, favorisent la création de valeur sur le long terme et contribuent à un alignement global des intérêts de l'ensemble des parties prenantes.

Les analystes-gérants s'intéressent à de nombreux éléments constitutifs d'une bonne gouvernance d'entreprise et suivent, entre autres, la composition des instances dirigeantes, l'indépendance du conseil d'administration, la qualité et la diversité du management, la qualité de la communication financière, la politique de rémunération des dirigeants, les contrôles internes et les audits.

Le critère Gouvernance est vérifié par :

Fonds	Indicateur d'impact	Unité de mesure	Source
Lazard Patrimoine SRI	Administrateurs indépendants	%	Rapports annuels des entreprises
Lazard Patrimoine Opportunities SRI	Administrateurs indépendants	%	Rapports annuels des entreprises

Autres critères pris en compte

L'ensemble des critères présents dans la grille interne d'analyse ESG (voir section 3.5.) sont pris en compte dans l'attribution des notes E, S et G par les analystes-gestionnaires Actions et Taux. Ces notes sont le reflet d'une appréciation tant qualitative que quantitative des différents critères.

3.4 Quels principes et critères liés aux changements climatiques sont pris en compte par les fonds ?

En matière climatique, la manière dont les émetteurs prennent en considération les risques physiques et les risques de transition dans leur modèle de développement est analysée au travers du critère Environnement dans le cadre fourni par les analyses de nos prestataires Vigeo-Eiris et Carbon Delta. Les échanges directs des gérants avec les entreprises viennent compléter les informations disponibles en cas d'interrogations plus poussées à ce sujet.

L'évaluation des risques physiques

L'évaluation porte sur le niveau de maitrise de ces risques par les émetteurs, et identifie :

• Si les entreprises ont identifié et quantifié les risques physiques liés au climat auxquels elles peuvent être exposées
• Les mesures prises pour prévenir, adapter et atténuer ces risques
• Les indicateurs reflétant le résultat de ses efforts pour anticiper et atténuer les conséquences que les impacts physiques du changement climatique pourraient avoir sur ses activités
-Impacts sur les actifs de la société (dommages, destructions de bâtiments ou équipements de production, retraite anticipée des actifs existants, etc.)
-Impacts sur la chaîne d'approvisionnement (réduction de la disponibilité / augmentation des coûts des matières premières, des composants ou des équipements, etc.)
-Coûts d'impact (coûts d'assurance, frais d'investissement, frais d'exploitation, etc.)
-Les répercussions sur la capacité de l'entreprise à mener ses activités et ses opérations (réduction ou perturbation de la capacité de production, impacts sur la gestion et la planification de la main- d'œuvre, etc.)

L'évaluation des risques de transition

3 risques de transition sont identifiés :

• Le risque lié à l'évolution du prix de l'énergie :
Sont mesurés les engagements des émetteurs dans la réduction de leur consommation d'énergie et des émissions associées ou comment les entreprises font évoluer leur mix énergétique.
• Le risque lié à l'avancée des technologies :
Ces risques correspondent à l'exposition des entreprises aux risques d'obsolescence liés au manque d'innovation technologique, à la substitution des produits et services existants par d'autres aux émissions plus faibles.
Sont suivis les efforts fournis par les entreprises pour développer et commercialiser des produits et services ayant un impact réduit sur le climat, leurs implications dans les activités de R&D pour des produits et services écologiques.
• Le risque lié à l'évolution des réglementations :
-Cela revient à mesurer comment les entreprises anticipent les évolutions réglementaires :
-Empreinte carbone / prix du carbone : une mesure de l'empreinte carbone permet d'identifier les secteurs et les entreprises les plus émetteurs de gaz à effet de serre et donc les plus exposés à des régulations climatiques
-Risque de Strended asset / Dépréciation : l'identification des émetteurs dont les revenus dérivent des énergies fossiles et de ceux disposant de réserves d'énergies fossiles pour identifier les plus exposées au risque de dépréciation de leurs actifs
-Respect des scénarios 2° : une mesure du niveau d'engagement des émetteurs dans la transition énergétique de leur modèle économique. Évaluer le niveau des engagements et l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et réduire leurs consommations d'énergie.

Température et respect des engagements dans le cadre de l'Accord de Paris

De plus, Lazard Frères Gestion dispose depuis janvier 2020 de l'accès à la base de données Carbon Delta qui couvre plus de 9 000 entreprises auxquelles elle attribue une « température » à horizon 2030. La température d'une entreprise traduit sa capacité à répondre aux objectifs de l'Accord de Paris, qui vise à limiter le réchauffement climatique à 2°C d'ici 2100.

Plus la température est faible, plus l'on se rapproche de l'objectif 2°C. Pour tous les secteurs, les températures sont comprises entre un minimum de 1,3°C[1] et un maximum de 10°C.

[1] *La hausse minimale de température attendue pour 2100 est de 1,3°C. Les études du GIEC montrent que la température atmosphérique a augmenté de 0,85°C entre 1880 et 2012 ; sans comptabiliser l'actuelle augmentation des émissions atmosphériques, une hausse similaire est envisagée.*

METHODOLOGIE

1. Étude des scénarios fournis par les Nations Unies (UN Gap Report), et plus en détail du scénario 3°C PIK (Postdam Institute Klimate). Grâce à ces scénarios, un budget carbone est défini par secteur (16 secteurs identifiés) pour le scope 1, permettant d'obtenir autant de courbes de température. Pour le scope 2 une autre courbe de température, globale, est obtenue à partir des budgets carbones du secteur des fournisseurs d'électricité. Enfin une dernière température de scope 3, globale également, est calculée à partir des données de l'univers MSCI ESG Research.

2. Calcul de l'intensité carbone propre à chaque scope d'émission, et ce pour chaque entreprise, en se basant notamment sur les publications annuelles de chaque société :

$$\frac{\textit{Scope x}}{\textit{Total des revenus non verts + futurs revenus non verts}}$$

3. Projection de l'évolution de l'intensité carbone, en tenant compte des objectifs de décarbonation et de réduction d'émissions de l'entreprise

4. Positionnement de l'intensité carbone future de l'entreprise sur la courbe correspondante selon le scope et/ou le secteur (16 courbes différentes selon le secteur de l'entreprise pour le scope 1, une seule courbe globale pour chacun des scopes 2 et 3)

5. Définition d'un « potentiel de refroidissement » pour chaque entreprise, sous forme de température, en fonction de ses émissions évitées (grâce aux brevets bas carbone notamment)

6. Attribution d'une pondération spécifique aux 4 températures obtenues, selon le secteur

7. Calcul de la température finale de l'entreprise via la somme pondérée des 4 métriques précédentes

* Les données de « Température » sectorielle (sector specific) et non sectorielle (sector agnostic) propres à chaque émetteur du portefeuille sont intégrées à la grille ESG interne de l'entreprise présentée ci-dessous. Elles entrent directement en compte dans la notation du pilier environnemental.

Exclusion de valeurs liées au charbon thermique

En accord avec la politique climat de Lazard Frères Gestion, le fonds n'investit pas 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 20MT 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

Dans un souci de 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.

Les seuils d'exclusions définis plus haut seront révisés chaque année, conformément aux recommandations de l'AFG, afin de participer à la réalisation de l'objectif de sortie du charbon en 2030 pour les pays européens et en 2040 pour les autres pays.

3.5 Quelle est la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs (construction, échelle d'évaluation…) ?

En 2019, un processus propriétaire d'analyse ESG a été élaboré par les équipes d'analyse Actions et Taux de Lazard Frères Gestion sous la forme d'une grille ESG interne.

Les analystes responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne fondée sur une approche à la fois quantitative (intensité énergétique, taux de rotation du personnel, taux d'indépendance du conseil…) et qualitative (politique environnementale, stratégie en matière d'emploi, compétence des administrateurs…). Cette note prend en compte les principales incidences négatives des entreprises en matière de durabilité ou Principal Adverse Impacts (émissions carbone, consommation d'énergie, consommation d'eau, production de déchets) et les risques susceptibles d'affecter leur propre durabilité ou Sustainability Risks (risques réglementaires et physiques, risque de réputation grâce, entre autres facteurs, au suivi des controverses).

Chaque pilier est noté sur 5 à partir d'une quinzaine d'indicateurs-clés par dimension et la note ESG globale de la société synthétise les scores E, S et G selon la pondération suivante : 30% pour l'Environnement et le Social et 40% pour la Gouvernance qui, selon nous, reflète le mieux la connaissance et l'expérience approfondies de nos gérants à l'égard des sociétés. Ce dernier élément a toujours constitué un critère essentiel de notre analyse, une source primordiale de notre valeur-ajoutée dans la sélection des émetteurs ainsi qu'une source d'expertise distinctive.

Les analystes-gérants obligataires disposent des grilles complétées par les équipes actions pour les entreprises cotées de leur univers d'investissement et couvrent directement les sociétés non cotées de leur univers d'investissement.

Toujours soucieux d'apporter une valeur ajoutée tangible dans la sélection des titres en portefeuille, nos analystes-gérants s'engagent à consulter régulièrement ces grilles dans le cadre de leur processus de gestion, de dialogue et d'engagement.

Ainsi, le dialogue qu'ils engagent avec les émetteurs est enrichi par l'ensemble des outils à leur disposition et s'intègre aux commentaires présents sur la grille interne ESG.

Ci-après, un exemple de grille d'analyse ESG interne :

ANALYSE ESG - SOCIETE X

NOTE ESG 4,30 / 5

Ticker Bloomberg	Devise	Données année	Société	Secteur	Zone	Analyste	Date de MAJ
	EUR	2019		bile Telecommunicatio	Europe	HR	21-août-20

Environnement

Emissions

2019	Scope 1	Scope 2	Source
Intensité CO2 (t CO2e/mCA USD)	3	39	Trucost
Moyenne Europe Mobile Telecommunications (t CO2e/m	*9*	*30*	*Trucost*
Temperature sector specific (°C)	6,0		Carbon Delta
Temperature sector agnostic (°C)	1,3		Carbon Delta

2019	Nombre	Score	
Brevets	1122	754	Carbon Delta
Brevets Low Carbon	27	20	Carbon Delta
% brevets Low Carbon	2,41%	2,65%	

	2019	
Politique en matière de changement climatique (Y/N)	Y	Bloomberg

Energie

	2017	2018	2019	Tendance
Intensité énergétique (MWh/m CA)	119	122	115	+

Eau

	2017	2018	2019	Tendance
Intensité de consommation d'eau (m3/m C				
Politique de gestion de l'eau (Y/N)			Y	

Déchets

	2017	2018	2019	Tendance
Intensité de génération de déchets (t/m C/	1	1	1	-

Spécifique secteur

Vigeo

	Score	Note relative
Environnement	72	++

Social

RH

	2017	2018	2019	Tendance
Nombre d'employés	217 349	215 675	210 533	
Rotation du personnel (%)				
% d'employés syndiqués				
% de femmes dans les salariés	36	36	35	-
% de femmes dans le mgmt				
Politique d'égalité des chances (Y/N)			Y	
Politique anti-corruption (Y/N)			Y	
Politique de protection des lanceurs d'alerte (Y/N)			Y	

Santé et sécurité

	2017	2018	2019	Tendance
Taux d'incidents en tps perdu (%				
Taux d'incidents total (%)				
Politique de santé et sécurité (Y/N)			Y	

Relation avec les fournisseurs

	2017	2018	2019	Tendance
% de fournisseurs audités				
% de fournisseurs non-compliant				
Politique des droits de l'homme (Y/N)			Y	
Politique contre le travail des enfants (Y/N)			Y	
Politique de juste rémunération (Y/N)			N	

Spécifique secteur

Vigeo

	Score	Note relative
Droits humains	70	+
Ressources humaines	69	++
Comportement commercial	60	++
Engagement sociétal	55	++

Gouvernance

Actionnariat

	Nom	% du capital	Conflit ?
Actionnaire principal		17,4	
Autre (activiste, etc)		14,5	
Flottant		68,1	

Droits de vote multiples (Y/N)	N

Indépendance

Cumul des roles de DG et Président (Y/N)	No
Taille du Board	20
% d'indépendants au board	40,0
Chairman indépendant (Y/N)	Y
% de membres non executifs au Board	100,0
Ancien CEO au Board (Y/N)	N

Diversité

% de femmes à la direction	37,5
% de femmes au Board	45,0
Age moyen du Board	57
Age du Chairman	74
Age du CEO	58

Enracinement

Participation aux Board meetings (%)	97
Durée moyenne du mandat au Board (# années)	5,4
Nombre de membres du Board servant depuis plus de 10 ans	3
Chairman depuis (# années)	12,7
Durée moyenne du mandat au Comex (# années)	6,1
CEO depuis (# années)	6,9

Multi représentation

% de Board members executifs > 2 Boards	
Nombre de Board positions du CEO	3

Rémunération

Rémunération totale du CEO	EUR	6 499 810
Attribution d'actions	EUR	2 722 632
% d'actionnaires approuvant la rémunération des dirigeants		0

Vigeo

	Score	Note relative
Gouvernance d'entreprise	64	+

Signature du UN Global Compact (Y/N) Y

NOTE ENVIRONNEMENT (/5) 4,5

Pondération 30%

Commentaire E

- **Intégration des enjeux environnementaux et définition d'une politique adéquate**
  - Eco-conception des produits ou services
  - Traitement de l'eau et des déchets
  - Gestion de la pollution et des accidents industriels
- **Impact de l'offre de l'entreprise sur l'environnement**
  - Solutions d'efficacité énergétique
  - Innovations technologiques
  - Développement de l'économie circulaire
- **Evolution des tendances**

NOTE SOCIAL (/5) 4,5

Pondération 30%

Commentaire S

- **Respect des droits humains**
- **Gestion des ressources humaines**
  - Climat et dialogue social
  - Formation et gestion des carrières
  - Promotion de la diversité
  - Santé, sécurité et bien être
- **Gestion de la chaine de valeur**
  - Devoir de vigilance
  - Qualité, sécurité et traçabilité produits
- **Evolution des tendances**

NOTE GOUVERNANCE (/5) 4,0

Pondération 40%

Commentaire G

- **Détail du conflit d'intérêts le cas échéant**
- **Indépendance et composition du conseil d'administration**
- **Qualité du management**
- **Qualité de la communication financière**
- **Rémunération du CEO**

Controverses en cours

active(s) dont de sévérité haute ou critique

Commentaire de l'analyste

xxx

Impact E =

Impact S =

Impact G =

Date	Société	Pays	E,S,G	Controverse	Sévérité /4	Description par Vigeo

3.6 À quelle fréquence est révisée l'évaluation ESG des émetteurs ? Comment sont gérées les controverses ?

Les grilles propriétaires d'analyse ESG sont actualisées annuellement. Toutefois, la réappréciation des critères qualitatifs ou l'intégration de corrections sur les données quantitatives peuvent intervenir en tant que de besoin.

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

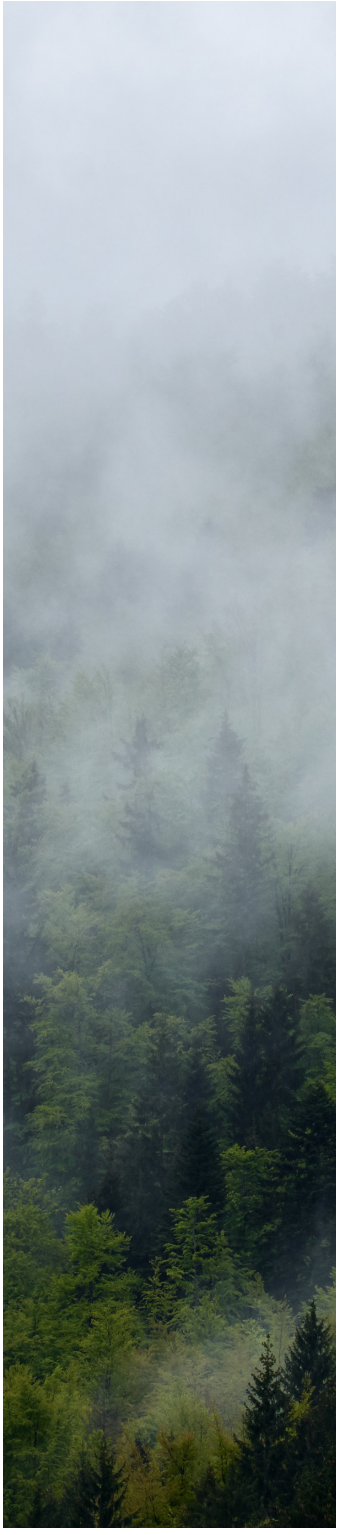
Cette analyse permet d'appréhender tout évènement qui pourrait impacter la réputation de l'entreprise, sa sécurité juridique, économique et sa valeur financière. Elle constitue un élément important de l'analyse des risques ESG de l'entreprise et est intégrée à la grille propriétaire d'analyse ESG de Lazard Frères Gestion.

Au quotidien, les informations communiquées par les médias et les brokers alertent également les analystes- gérants sur d'éventuelles controverses affectant les entreprises de leur univers d'investissement.
Les controverses jugées pertinentes et particulièrement sévères par l'analyste- gérant font l'objet d'une analyse individuelle approfondie. S'il le juge nécessaire, l'analyste-gérant révise la note E, S ou G de l'émetteur suivant la controverse. Il intègre ainsi directement les impacts de la controverse sur l'évaluation des titres de la société.

En évaluant chaque controverse selon sa sévérité, sa fréquence et la réactivité de l'entreprise, Vigeo-Eiris informe les analystes-gérants 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'alertes.

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

En cas de controverse jugée particulièrement critique, l'analyste-gérant, après concertation avec l'équipe de gestion, peut décider d'exclure la société concernée du fonds.



4. PROCESSUS DE GESTION

4.1 Comment les résultats de la recherche ESG sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ?

Le passage de l'univers d'investissement initial au portefeuille relève d'une double logique de gestion ISR et financière au sein de chacune des poches Actions et Obligataire.

POCHE ACTIONS

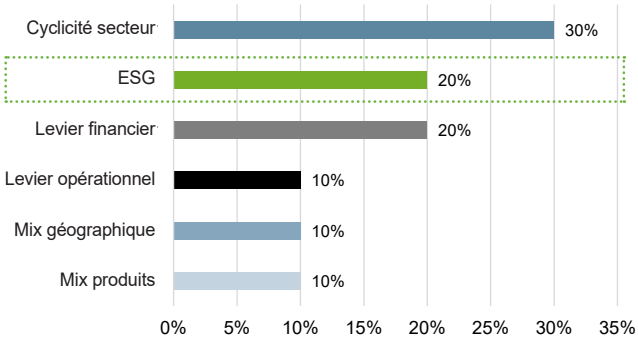
1 Filtre financier commun à l'ensemble des fonds Actions

Le filtre financier est fondé sur les trois piliers suivants : **la rentabilité, la croissance et l'évaluation.**

Nous articulons les critères de rentabilité et de croissance de l'entreprise en déterminant sa « juste valeur » (actualisation des flux, multiples historiques, valorisation de la productivité financière). Les multiples et la méthode de valorisation privilégiés sont l'analyse du ratio Valeur Entreprise/Résultat Opérationnel et l'actualisation des cash-flows. Dans cette dernière méthode, les cash-flows sont actualisés grâce au WACC, le coût moyen du capital.

Ce coût est composé 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 mesuré via le Bêta. Ce risque spécifique comprend entre autres la cyclicité de l'activité de l'entreprise, l'emplacement géographique, ainsi que le respect des **critères ESG** qui peuvent impacter également l'évaluation financière de l'entreprise s'ils ne sont pas suffisamment pris en compte.

Ainsi, nous intégrons les critères ESG dans le coût du capital (WACC) via le Bêta qui est donc une mesure du risque spécifique de l'entreprise par rapport au marché. Le calcul du Bêta est réalisé en interne grâce à une méthodologie propre à Lazard Frères Gestion qui pondère les facteurs comme tels :



Les critères ESG pris en compte dans la définition du Bêta sont issus du modèle d'analyse propriétaire développé par Lazard Frères Gestion (voir partie 3.5.).

L'évaluation, et donc la détermination du potentiel de hausse pour chacun des titres préalablement retenus, permet de déterminer les poids de chaque titre dans le portefeuille. Le gérant s'assure du respect des contraintes de risque du portefeuille telles que la surexposition maximale à un titre ou à un secteur.

2/ Filtre extra-financier

Au-delà de l'intégration de critères ESG dans l'évaluation des émetteurs, Lazard Frères Gestion applique un filtre extra-financier plus contraignant pour ses fonds ISR.

Ce filtre est propre à chaque fonds ISR :

Lazard Patrimoine SRI

Poche Actions :

Dans le cadre de la gestion ISR de Lazard Patrimoine SRI, les analystes-gestionnaires en charge de la poche Actions s'assure du maintien durable d'une notation ESG supérieure à la note moyenne des 80% meilleures notes de l'indice MSCI World Developed.

Afin de garantir une plus grande indépendance et transparence dans le respect de ce critère, les notations ESG du fonds 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.

Cette pondération reflète un parti pris de gestion qui met l'accent sur une réponse des acteurs financiers à l'urgence environnementale et climatique.

Poche Obligataire :

- Émetteurs crédit corporate

Dans le cadre de la gestion ISR de Lazard Patrimoine SRI, les analystes-gestionnaires en charge de la poche Obligataire s'assurent, pour la partie Corporate (financier et non financier), du maintien durable d'une notation ESG supérieure à celle d'un indice composite constitué à 90% du ICE ER00 (financières et non-finan- cières) et à 10% du ICE HEAE (non-financières exclusivement) après élimination des 20% plus mauvaises valeurs.
Afin de garantir une plus grande indépendance et transparence dans le respect de ce critère, les notations ESG du fonds 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.
Cette pondération reflète un parti pris de gestion qui met l'accent sur une réponse des acteurs financiers à l'urgence environnementale et climatique.

De plus, à valorisation comparable, les analystes-gestionnaires obligataires privilégient les émissions « Green Bonds ».

- Émetteurs souverains et quasi-souverains

L'équipe de gestion Obligataire sélectionne principalement des émissions souveraines et quasi-souveraines qui entrent dans le champ des actifs ISR concernés par le label. À ce titre, en dehors des émetteurs Corporate, les titres « Green Bonds » entrent de manière prépondérante dans la composition du fonds Lazard Patrimoine SRI.

Lazard Patrimoine Opportunities SRI

Poche Actions :

Dans le cadre de la gestion ISR de Lazard Patrimoine Opportunities SRI, les analystes-gestionnaires en charge de la poche Actions s'assure du maintien durable d'une notation ESG supérieure à la note moyenne des 80% meilleures notes de l'indice MSCI World Developed.

Afin de garantir une plus grande indépendance et transparence dans le respect de ce critère, les notations ESG du fonds 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.
Cette pondération reflète un parti pris de gestion qui met l'accent sur une réponse des acteurs financiers à l'urgence environnementale et climatique.

Poche Obligataire :

- Émetteurs crédit corporate

Dans le cadre de la gestion ISR de Lazard Patrimoine Opportunities SRI, les analystes-gestionnaires en charge de la poche Obligataire s'assurent, pour la partie Corporate (financier et non financier), du maintien durable d'une notation ESG supérieure à celle d'un indice composite constitué à 90% du ICE ER00 (financières et non-finan- cières) et à 10% du ICE HEAE (non-financières exclusivement) après élimination des 20% plus mauvaises valeurs.
Afin de garantir une plus grande indépendance et transparence dans le respect de ce critère, les notations ESG du fonds 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.

Cette pondération reflète un parti pris de gestion qui met l'accent sur une réponse des acteurs financiers à l'urgence environnementale et climatique.

De plus, à valorisation comparable, les analystes-gestionnaires obligataires privilégient les émissions « Green Bonds ».

- Émetteurs souverains et quasi-souverains

L'équipe de gestion Obligataire sélectionne principalement des émissions souveraines et quasi-souveraines qui entrent dans le champ des actifs ISR concernés par le label. À ce titre, en dehors des émetteurs Corporate, les titres « Green Bonds » entrent de manière prépondérante dans la composition du fonds Lazard Patrimoine Opportunities SRI.

4.2 À quelle fréquence est révisée l'évaluation ESG des émetteurs ? Comment sont gérées les controverses ?

Les critères relatifs au changement climatique sont intégrés :

- Dans la composante du critère Environnement :

Celui-ci mesure le niveau d'engagement des entreprises dans la transition énergétique à travers leur modèle économique, l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et pour réduire leurs consommations d'énergie.

- Dans les risques ESG et pris en compte dans nos modèles d'évaluation via le coût du capital. Ils impactent nos objectifs de cours cible et par là même, influencent directement la décision des gérants.

L'analyse ESG étant intégrée à notre analyse fondamentale, elle impacte directement les décisions d'investissement.

4.3 Comment sont pris en compte les émetteurs présents dans le portefeuille du fonds ne faisant pas l'objet d'une analyse ESG (hors OPC) ?

Conformément aux exigences du label ISR, au minimum 90% des émetteurs présents dans les fonds concernés par ce code font l'objet d'une analyse ESG.

Les gérants peuvent engager un dialogue avec les entreprises non notées pour leur demander d'améliorer leur transparence en matière d'ESG. À l'occasion de ce dialogue, la contrainte de couverture prévue par le label ISR leur est rappelée afin de donner plus de poids à leur requête.

4.4 Le processus d'évaluation ESG et/ou processus de gestion a-t-il changé dans les douze derniers mois ?

Un nouveau processus d'analyse ESG a été défini au cours de l'année 2019 par le groupe de travail ESG de l'équipe Actions. Il a abouti à la mise en place des grilles d'analyse ESG décrites ci-dessus (section 3.4.) qui couvrent un nombre croissant d'émetteurs depuis le début de l'année 2020. Les équipes de gestion ont fixé pour objectif la couverture à 100% des portefeuilles Actions et Taux d'ici la fin de l'année 2020.

Sur la base de ces grilles d'analyse ESG internes nous avons élaboré un processus taux qui

- Limite à 30% du portefeuille la part d'émetteurs ayant une note inférieure ou égale à trois pour les fonds de catégorie Investment Grade,
- Limite à 50% du portefeuille la part d'émetteurs ayant une note inférieure ou égale à trois pour les fonds de catégorie High Yield,
- Proscrit les émetteurs ayant une note inférieure ou égale à 2.

4.5 Une part des actifs des fonds est-elle investie dans des organismes solidaires ?

Aucun des fonds concernés par ce code de transparence n'investit une part de ses actifs dans des organismes solidaires.

4.6 Les fonds pratiquent-ils le prêt/emprunt de titres ?

Aucun des fonds concernés par ce code de transparence ne pratique le prêt/emprunt de titres.

4.7 Les fonds utilisent-ils des instruments dérivés ?

Dans le cadre de leur gestion ISR, les fonds limitent leur utilisation de produits dérivés à des mouvements tactiques temporaires et au pilotage de la sensibilité obligataire du portefeuille.

4.8 Les fonds investissent-ils dans des OPC ?

Les fonds peuvent investir dans des OPC à hauteur maximale de 10%.

5. CONTRÔLES ESG

5.1 Quelles sont les procédures de contrôles internes et/ou externes mises en place permettant de s'assurer de la conformité du portefeuille par rapport aux règles ESG fixées pour la gestion des fonds ?

1 Contrôles de premier niveau

L'ensemble des fonds gérés par Lazard Frères Gestion fait l'objet d'un contrôle pré-trade afin de s'assurer qu'ils sont bien conformes aux règles d'exclusions normatives et sectorielles définies dans notre politique ESG. La liste des émetteurs exclus est intégrée directement par l'équipe Risques dans le moteur de contraintes de notre logiciel de gestion. Dès lors, toute tentative d'achat d'une valeur figurant sur la liste d'exclusion sera automatiquement bloquée.

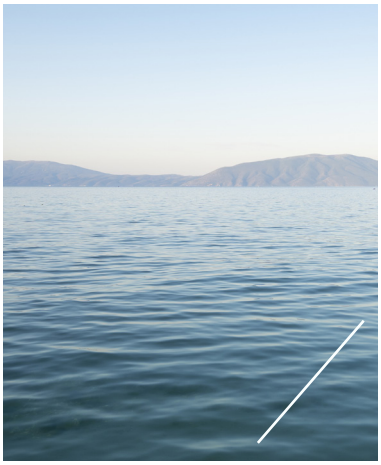
2 Contrôles de second niveau

L'équipe Risque s'assure que chaque fonds est couvert à plus de 90% par l'analyse interne. Selon la méthodologie employée par le fonds, elle contrôle également que le taux d'exclusion des moins bonnes valeurs de l'indice ou de l'univers d'investissement est bien supérieur à 20% ou que la note ESG du fonds est bien supérieure aux 80% meilleures notes de l'indice ou de l'univers d'investissement. Les résultats de ce contrôle sont audités régulièrement par l'équipe Compliance.

En cas d'anomalie opérationnelle, la question est mise à l'ordre du jour du comité mensuel Risques Opérationnels Gestion Institutionnelle dont les membres sont le Responsable de la Gestion Institutionnelle, le COO, le RCCI, le Risk Manager et les opérationnels en charge des contrôles de 1er niveau.

La conformité réalise également un contrôle annuel par fonds labellisé.

Enfin, le cabinet EY, organisme certificateur du label ISR, vérifie annuellement que les principes et la mise en œuvre de la gestion des fonds sont bien conformes aux critères ISR figurant dans le cahier des charges du label.



6. MESURES D'IMPACT ET REPORTING ESG

6.1 Comment est évaluée la qualité ESG des fonds ?

La qualité ESG des portefeuilles est mesurée mensuellement au moyen des quatre indicateurs d'impact définis à la section 3.3.

De plus, le reporting mensuel spécifie les notes E, S et G moyennes de chaque fonds calculées comme la moyenne pondérée par le poids des titres en portefeuille des notes synthétiques Vigeo. Un score ESG global est également calculé en utilisant les mêmes pondérations que celles utilisées par les gérants dans le cadre de leur gestion ISR (voir section 4.1.).

L'échelle de notation Vigeo-Eiris est la suivante :

VIGEO-EIRIS ESG performance	Ranking Scale
Advanced	**60-100**
Robust	**50-59**
Limited	**30-49**
Weak	**0-29**

Un reporting Empreinte Carbone et Transition Energétique, réalisé trimestriellement, est aussi l'occasion d'évaluer la qualité « Environnementale » des portefeuilles de plus de 500M€ d'encours par rapport à leurs indices de référence.

6.2 Quels indicateurs d'impact ESG sont utilisés par les fonds ?

En cohérence avec les critères ESG ex posés à la partie 3.3., les fonds utilisent les indicateurs d'impact suivants :

Le critère Environnement est vérifié par :

Fonds	Indicateur d'impact	Unité de mesure	Source
Lazard Patrimoine SRI	Intensité carbone	Tonnes CO2eq/M€ de CA	Trucost
Lazard Patrimoine Opportunities SRI	Intensité carbone	Tonnes CO2eq/M€ de CA	Trucost

Le critère Social est vérifié par :

Fonds	Indicateur d'impact	Unité de mesure	Source
Lazard Patrimoine SRI	Entreprises faisant l'objet de controverses de sévérité haute ou critique relatives aux ressources humaines	%	Vigeo-Eiris
Lazard Patrimoine Opportunities SRI	Entreprises faisant l'objet de controverses de sévérité haute ou critique relatives aux ressources humaines	%	Vigeo-Eiris

Le critère Droits humains fondamentaux est vérifié par :

Fonds	Indicateur d'impact	Unité de mesure	Source
Lazard Patrimoine SRI	Signature du Pacte Mondial des Nations Unies	%	Vigeo-Eiris
Lazard Patrimoine Opportunities SRI	Signature du Pacte Mondial des Nations Unies	%	Vigeo-Eiris

Le critère Gouvernance est vérifié par :

Fonds	Indicateur d'impact	Unité de mesure	Source
Lazard Patrimoine SRI	Administrateurs indépendants	%	Rapports annuels des entreprises
Lazard Patrimoine Opportunities SRI	Administrateurs indépendants	%	Rapports annuels des entreprises

Ces indicateurs sont publiés trimestriellement dans un document ad hoc intitulé « Reporting ESG », disponible sur le site internet.

6.3 Quels sont les supports media permettant d'informer les investisseurs sur la gestion ISR des fonds ?

- Le site internet sur lequel sont disponibles):

-Le code de transparence des fonds
-Les documents relatifs aux politiques ESG
-Les reportings mensuels des fonds
-Les documents « Reporting Indicateur d'Impact »
-Les reportings Empreinte Carbone et Transition Énergétique
-Le rapport annuel

- Les réseaux sociaux

6.4 La société de gestion publie-t-elle les résultats de sa politique de vote et de sa politique d'engagement ?

- Lazard Frères Gestion publie un rapport d'engagement reprenant les différentes initiatives engagées et leurs résultats. Ces informations sont le fruit des différentes rencontres réalisées par les analystes-gérants avec le management des entreprises.
- La politique de vote, le rapport d'exercice des droits de vote, la politique d'engagement et le rapport d'engagement sont publiés et disponibles à l'adresse suivante : http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR_112.html

LAZARD
FRÈRES GESTION