



Rapport de durabilité 2023

Partie 1

Rapport Article 29 *Loi Énergie Climat*

LAZARD
FRÈRES GESTION



SOMMAIRE

A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

- p.4 -

B. Moyens internes déployés par l'entité

- p.11 -

C. Démarche de prise en compte des critères ESG

- p.13 -

D. Stratégie d'engagement

- p.15 -

E. Taxonomie européenne et exposition combustibles fossiles

- p.36 -

F. Stratégie Accord de Paris

- p.37 -

G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

- p.44 -

H. Démarches de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques

- p.47 -

I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'Article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

- p.55 -

A Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance



a. Une intégration ESG à tous les niveaux

Lazard Frères Gestion vise à offrir à ses clients une gestion de conviction dans une perspective d'investissement de long terme. Notre processus d'investissement est caractérisé par une gestion active fondée sur la sélection de titres qui vise à optimiser le couple rendement/risque, notamment grâce à la prise en compte des paramètres environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

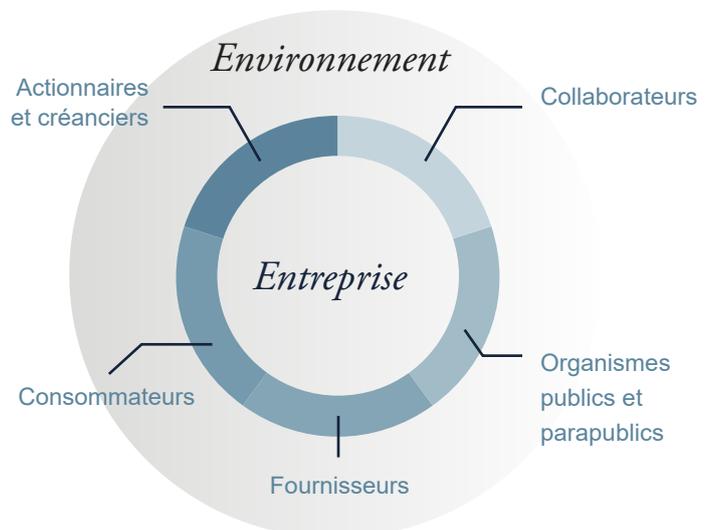
Nous accordons depuis toujours une importance primordiale à la gouvernance, fondement essentiel d'une stratégie financière et extra-financière crédible. Nous investissons avant tout dans des entreprises que nous souhaitons accompagner dans la durée, avec des modèles de développement clairs, des organes de contrôle efficaces et un management de qualité avec lequel nous instaurons au fil des rencontres un rapport de confiance fort.

Lazard Frères Gestion a la conviction que les entreprises ayant intégré les enjeux ESG dans leur stratégie offrent une garantie supplémentaire de performance sur la durée.

Elles sont en effet plus à même de prendre en compte leurs parties prenantes, condition essentielle à la création de valeur et à la compétitivité long terme des entreprises. Nous considérons traditionnellement 5 parties prenantes :

C'est dans le but d'évaluer le degré d'intégration des enjeux ESG par les entreprises que l'analyse extra-financière est venue naturellement enrichir notre analyse financière, sur l'ensemble de nos produits (fonds et mandats, périmètre de ce rapport).

L'analyse ESG prend en compte les paramètres qui nous semblent indispensables à la solidité, à la stabilité et à la pérennité financière de l'entreprise. Elle nous permet de détecter des risques potentiellement dommageables pour l'entreprise et ses investisseurs, mais aussi de futures opportunités.



Il est donc important de sélectionner des entreprises qui intègrent dans leur modèle de développement les enjeux extra-financiers suivants :



INDEX ÉGALITÉ FEMMES-HOMMES

La loi pour la liberté de choisir son avenir professionnel du 5 septembre 2018 vise à réduire les écarts de rémunération entre les femmes et les hommes, en prévoyant des dispositifs contraignants. Il s'agit de passer d'une obligation de moyens à une obligation de résultats en matière d'égalité salariale entre les femmes et les hommes. Pour cela, il est créé, dès 2019 pour les entreprises de plus de 250 salariés, et dès 2020 pour les entreprises d'au moins 50 salariés, une obligation de transparence sur les écarts de rémunération identifiés tout en renforçant les possibilités de contrôle des services administratifs du travail.

Au titre de l'année 2023, Lazard Frères Gestion atteint le score de 94 points sur 100.

L'index se compose de 4 indicateurs qui mesurent différentes données en matière d'égalité professionnelle :

1. Écart de rémunération entre femmes et hommes (39/40)
2. Écart du taux d'augmentation du salaire de base entre femmes et hommes (35/35 points)
3. Pourcentage de salariées ayant bénéficié d'une augmentation dans l'année de leur retour de congé maternité (15/15 points)
4. Nombre de salarié du genre sous représenté (femmes ou hommes) dans les 10 plus hautes rémunération de l'entreprise (5/10 points)

Si la somme obtenue est inférieure à 75 points, l'employeur a 3 ans pour mettre en place des actions correctrices. Passé ce délai, il encourt une pénalité financière.

b. Reporting extra-financier

REPORTING DE PERFORMANCE ESG

Nous mesurons régulièrement la performance ESG de nos investissements.

Dans ce cadre, nous publions trimestriellement un reporting ESG pour les fonds labellisés ISR. Ces reportings fournissent notamment la note ESG du fonds et sa comparaison à son univers, l'empreinte carbone du fonds ainsi que d'autres indicateurs d'impact, fournis par des fournisseurs de données ESG.

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.

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 publie 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.

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'empreinte carbone, exprimée en tonnes équivalent CO₂ par M€ de l'EVIC (Entreprise Value Including Cash).
- 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'empreinte carbone d'un portefeuille est une moyenne pondérée des émissions de GES divisées par l'EVIC.

Transition énergétique

L'évaluation de la Transition Énergétique est réalisée par la société Moody's ESG Solutions 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, Moody's ESG Solutions 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.

$$\text{Empreinte carbone d'un portefeuille} = \frac{\sum \frac{\text{Encours}}{\text{EVIC}} \times \text{Émissions}}{\text{Encours totaux}}$$

REPORTING D'IMPACT - Fonds Article 9 SFDR

Dans le cadre de notre lancement en novembre 2022 de deux fonds Article 9 SFDR, nous avons développé un reporting trimestriel d'impact, disponible sur les pages correspondant à ces fonds sur notre site Internet.

Lazard Human Capital, lancé le 31 août 2022, est un fonds d'actions internationales principalement investi sur le segment « Large Caps » (grandes capitalisations). Les entreprises du portefeuille sont filtrées selon leur capacité à fidéliser leurs salariés, les former, leur offrir une bonne couverture sociale et un cadre favorable à leur épanouissement. Ces notions, ainsi que la promotion de la parité femmes-hommes, font partie des cinq critères de « capital humain » retenus dans le cadre de la gestion du fonds. Ces critères figurent sur le reporting trimestriel d'impact. Ce reporting illustre également les statistiques d'engagement et de vote du fonds, ainsi que son alignement à divers ODD sociaux.

Lazard Global Green Bond Opportunities, lancé le 30 septembre 2022, est un fonds flexible investi à plus de 90% en obligations vertes. Au cours des dernières années, les green bonds sont devenus un important outil du financement de projets liés à la transition énergétique et écologique des États et des entreprises. A ce titre, nous publions trimestriellement un reporting d'impact, fournissant la répartition thématique des projets financés par les obligations vertes du fonds, l'exposition aux ODD pertinents, ainsi que des exemples illustrés d'obligations vertes en portefeuille.



C. 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:



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 qui recueille 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.



Signataire du Carbon Disclosure Project

Depuis 2023, Lazard Frères Gestion est membre du forum TNFD (Task Force on Nature-related Financial Disclosure), un groupe de travail international sur la communication des données et la transparence des risques financiers liés à la nature.



Membre du TNFD Forum



Membre participant



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



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



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.

Signataire du Finance for Biodiversity Pledge



Depuis 2022, Lazard Frères Gestion est signataire du Finance for Biodiversity Pledge. Cette chartre nous engage à collaborer et partager notre savoir sur la biodiversité, à engager le dialogue à ce sujet avec les entreprises, à mesurer et à publier l'impact de nos activités et à se fixer des objectifs.

d. Notre gestion labellisée

Lazard Frères Gestion a labellisé plusieurs stratégies de gestion afin d'offrir une gamme de produits adaptés aux besoins des clients.

Nom du fonds	Classe d'actifs	Focus géographique	Approche	Label
Lazard Equity SRI	Actions	Zone Euro	Best In Class	
Lazard Human Capital	Actions	Monde	Best In Universe	 
Lazard Alpha Euro SRI	Actions	Zone Euro	Best In Class	
Norden SRI	Actions	Pays nordiques	Exclusion	
Lazard Small Caps Euro SRI	Actions	Zone Euro	Best In Universe	
Lazard Dividend LowVol SRI	Actions	Zone Euro	Exclusion	
Lazard Patrimoine Actions SRI	Actions (GP)	Europe	Best In Universe	
Lazard Credit Fi SRI	Taux	Europe	Best In Universe	
Lazard Capital Fi SRI	Taux	Europe	Best In Universe	
Lazard Euro Short Duration High Yield SRI	Taux	Monde	Best In Universe	
Lazard Euro Short Duration SRI	Taux	Europe	Best In Universe	
Lazard Euro Credit SRI	Taux	Europe	Best In Universe	
Lazard Global Green Bond Opportunities	Taux	Monde	Best In Universe	
Lazard Patrimoine SRI	Diversifié	Monde	Best In Universe	
Lazard Patrimoine Opportunities SRI	Diversifié	Monde	Best In Universe	

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

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

Qu'est-ce que le Label ISR ?

Le label ISR a été créé en 2016 par le ministère de l'Economie et des Finances, avec pour but de permettre aux épargnants et investisseurs professionnels de distinguer les fonds d'investissement mettant en œuvre une méthodologie robuste d'investissement socialement responsable (ISR).

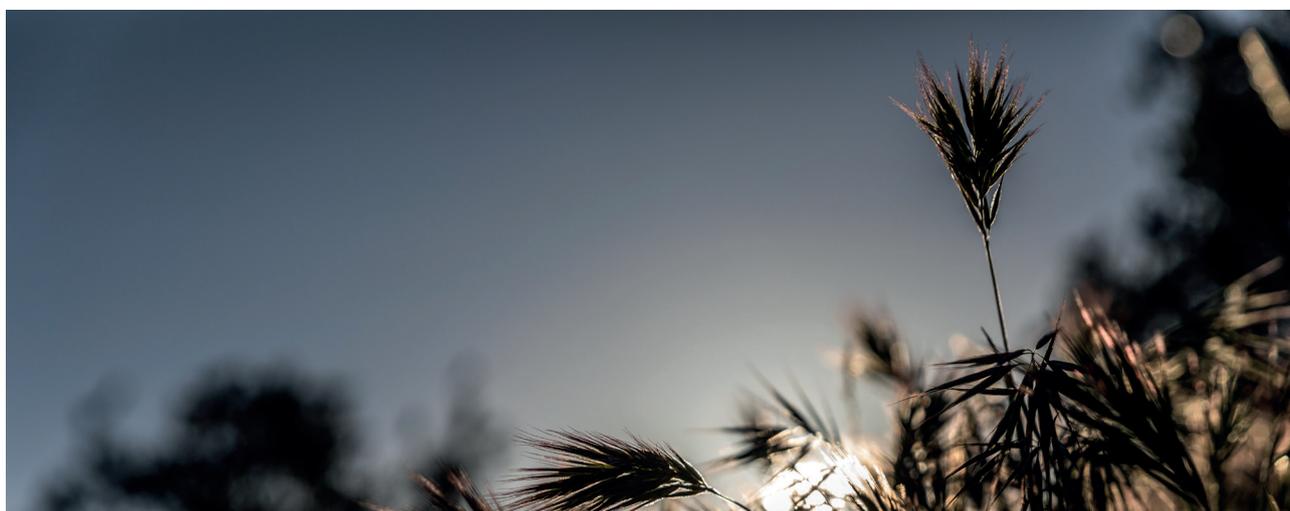
Le label est attribué aux fonds candidats lorsque ceux-ci sont conformes aux exigences du label. Par exemple, les sociétés de gestion doivent être en mesure de prouver la rigueur de leur méthode d'analyse ESG, d'évaluer le bénéfice environnemental de leurs investissements, de se doter d'une politique d'engagement et de dialogue vertueux avec les émetteurs, et de se soumettre à des contrôles réguliers. L'attribution du label et les contrôles ultérieurs sont réalisés par des organismes d'audit externes, certifiés par le Comité Français d'Accréditation.

Source : <https://www.lelabelisr.fr/label-isr/>

Qu'est-ce que le Label Towards Sustainability ?

Le label Towards Sustainability a été créé en 2019 par Febelfin, l'association des acteurs belges de la finance. Il offre l'assurance d'un degré minimum de durabilité, grâce à une norme de qualité solide. Cette norme garantit le sérieux et la profondeur de l'intégration de la durabilité par le fonds labellisé.

Towards Sustainability s'engage pour la transparence. Un produit labellisé doit fournir des informations pertinentes et utiles qui permettent de mieux appréhender la politique de ce produit. Un produit financier ne reçoit le label que s'il répond à une série d'exigences au niveau du portefeuille et des processus.



B / Moyens internes déployés par l'entité

a. Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à l'ESG

Les personnes impliquées dans l'ESG sont :

- L'ensemble de l'équipe des gestionnaires privés composée de 16 gestionnaires de portefeuilles privés.
- L'ensemble de l'équipe Actions composée de 12 analystes-gestionnaires.
- L'ensemble de l'équipe Obligataire composée d'un gérant monétaire et de 13 analystes-gestionnaires.
- L'ensemble de l'équipe Gestion diversifiée composée de 4 analystes-gestionnaires.
- L'ensemble de l'équipe Gestion systématique composée de 3 analystes-gestionnaires.
- L'ensemble de l'équipe ESG composée du Directeur de l'ESG et de 5 spécialistes ESG.
- Au niveau des fonctions supports, 4 ETP sont consacrés à l'ESG (au sein des équipes Gestion de projets, Risques, Juridique et Conformité).

Le nombre de personnes dédiées à l'ESG en équivalent temps plein est de 14,9, soit 6,8% des ETP de la société de gestion.

Afin d'alimenter nos analyses, nous avons recours à divers prestataires de données.

Les ressources financières et techniques dédiées à l'ESG concernent principalement la souscription à différents fournisseurs de données utiles à notre intégration ESG (voir détails ci-dessous).

Les prestataires externes et fournisseurs de données



b. Renforcement des capacités internes

Formations

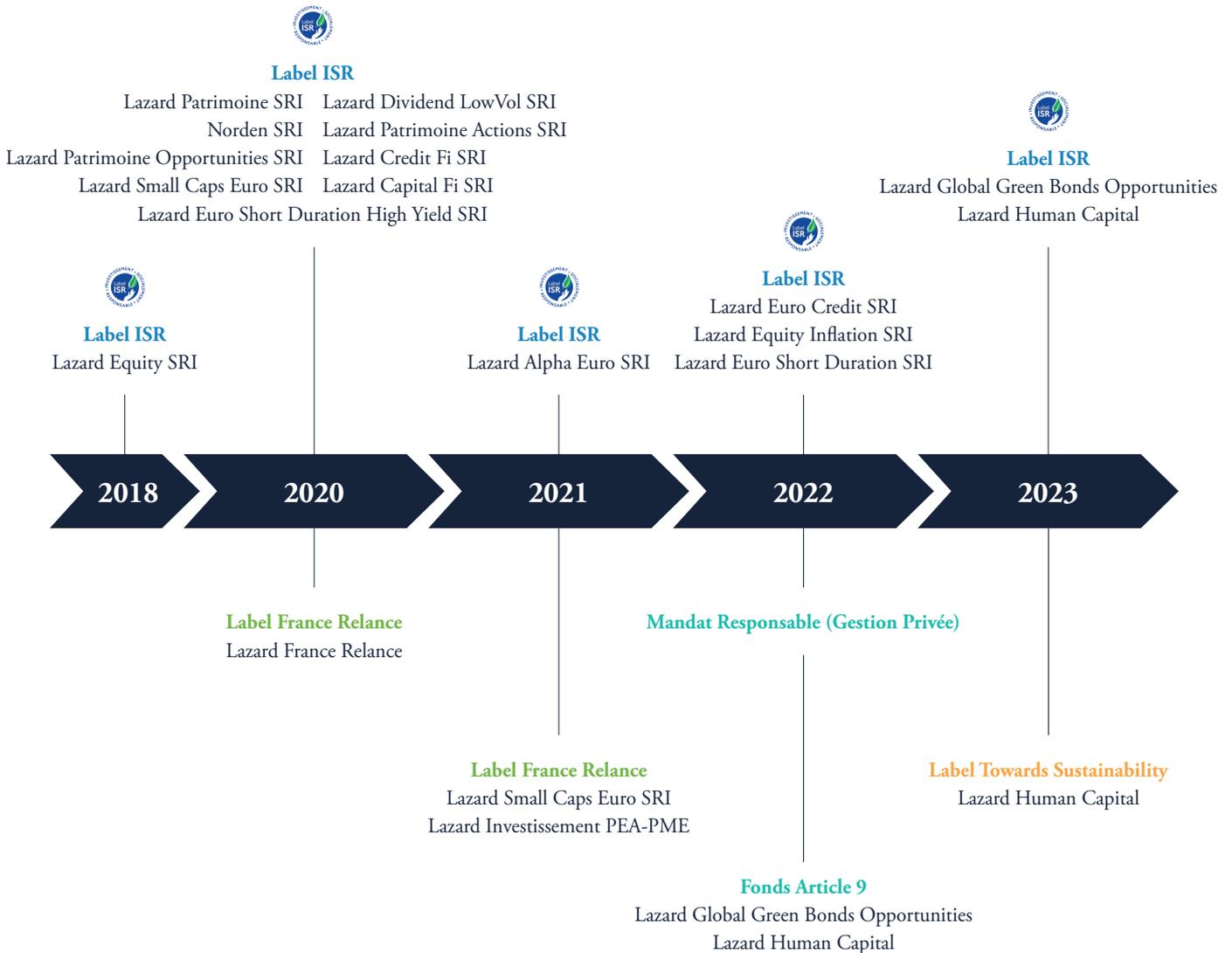
Les salariés Lazard Frères Gestion ont reçu plusieurs formations dispensées par l'équipe ESG :

En 2023, à la suite d'une recommandation de notre audit interne, le Directeur ESG et la spécialiste ESG en charge de la réglementation ont réalisé des formations aux équipes les plus exposées à l'ESG. Ces formations étaient personnalisées pour chaque équipe.

Les équipes ayant bénéficié de ces formations sont les suivantes : Conformité, Juridique, Risques/Reporting, Marketing, Gestion Actions, Gestion Taux/Diversifiés/Systematique, Commerciaux et RFP, Gestionnaires privés, Banquiers privés. Cela représente ainsi 147 personnes formées.

Développement de produits financiers et services associés

Le renforcement des capacités internes se traduit aussi au niveau du développement de produits financiers :



Démarche de prise en compte des critères ESG

a. Organisation interne

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.

Par ailleurs, le Comité exécutif de Lazard Frères Gestion inscrit à l'ordre du jour de chaque réunion une revue des évolutions ESG. A la demande du Comité ESG, il se prononce parfois sur des questions spécifiques liées à l'ESG.

De plus, les connaissances des instances de gouvernance de Lazard Frères Gestion sont enrichies à chaque comité ESG bimensuel qui aborde de manière détaillée les actualités réglementaires ESG. Enfin, les événements ESG (tant pour le compte de la gestion institutionnelle que de la gestion privée) ont fait l'objet de préparations qui ont impliqué les membres du Comité exécutif.

LE COMITÉ ESG, ORGANE OPÉRATIONNEL DE LA POLITIQUE ESG

Présidé par François-Marc Durand, président de Lazard Frères Gestion, le comité ESG rassemble fois par mois l'ensemble des acteurs de la gestion institutionnelle et privée.

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, de valider de nouvelles offres de produits et d'assurer la prise de décisions sur l'ESG.



Une réunion ESG mensuelle est organisée afin de coordonner la mise en œuvre de la politique ESG au sein de la société de gestion. Elle regroupe des membres des équipes de Gestion, Marketing, Reporting, Contrôle des Risques, Conformité, Commerciale, Relations avec les consultants et de la Direction. Elle 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 oeuvre de la politique ESG de la société de gestion,
- Suivi de la réglementation, en particulier l'application de l'article 29 de la loi française Énergie Climat, votée le 8 novembre 2019,
- Suivi des évolutions de place et des attentes des investisseurs,
- Suivi des partenariats externes.

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-gestionnaires 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 de Lazard Frères Gestion sont assistés par l'équipe ESG composée de cinq spécialistes ESG et d'un directeur de l'ESG, assistée de trois stagiaires. Elle 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. Cette direction ESG est placée directement sous la responsabilité de François-Marc Durand, président de Lazard Frères Gestion.

b. Politique de rémunération

Les rémunérations fixes et variables versées par la société de gestion à son personnel peuvent être obtenues sur demande par courrier, auprès du service juridique des OPC de Lazard Frères Gestion.

L'enveloppe globale des rémunérations variables est fixée par le Groupe Lazard au regard de différents critères en ce compris les performances financières du Groupe Lazard au titre de l'année écoulée, en tenant compte des résultats de Lazard Frères Gestion.

La Direction Générale décide du montant total des rémunérations réparties entre les rémunérations fixes et variables, dans le respect de la séparation absolue entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération.

Le montant total des rémunérations variables est déterminé en tenant compte de l'ensemble des risques et des conflits d'intérêts.

Le montant de la rémunération variable est ensuite individualisé et déterminé en partie en fonction de la performance de chaque Personnel Identifié. La Direction Générale supervise la détermination du montant individuel des rémunérations, déterminées notamment sur la base d'une fiche individuelle d'appréciation, support à l'entretien d'évaluation annuelle.

Les critères d'évaluation individuelle annuelle permettent de mesurer l'adéquation du Personnel Identifié avec le poste qu'il occupe, de prendre en considération ses compétences, d'apprécier notamment sa fiabilité et son autonomie. Cette évaluation rend compte de l'atteinte des objectifs de l'année écoulée et permet de fixer en conséquence les objectifs à venir.

La politique de rémunération promeut une gestion des risques rigoureuse et efficace en matière de développement durable. Ainsi, l'évaluation des Personnels Identifiés prend en compte non seulement les prises de risques financiers mais aussi les risques de durabilité.

D / Stratégie d'engagement



a. Périmètre

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...

Les rencontres individuelles avec la direction sont ainsi un point essentiel du processus d'analyse et de suivi. 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.

UN DIALOGUE COHÉRENT AVEC NOTRE DÉMARCHE D'ACCOMPAGNEMENT

Les émetteurs des portefeuilles de la gestion obligataire notés « Weak » par notre partenaire Moody's ESG Solutions (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 CDP¹ et de la TCFD² ainsi que notre approche d'ac-

compagnement 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.

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 oeuvre de bonnes pratiques ESG.

Pour les obligations, la priorité est donnée aux émetteurs ayant les notes ESG « les plus faibles » des portefeuilles.

Pour les actions, la priorité est donnée aux titres détenus dans les fonds labélisés ISR.

¹ Carbon Disclosure Project. ² Task Force on Climate-Related Financial Disclosures.



b. Politique de vote

LIGNES DIRECTRICES DE VOTE

Le processus d'investissement de Lazard Frères Gestion est caractérisé par une gestion active dans une perspective d'investissement long terme.

L'analyse fondamentale de chaque émetteur est au cœur de ce processus. Les analystes-gérants se focalisent sur la pertinence et la clarté de la stratégie, la qualité de l'information financière délivrée et celle des dirigeants et des organes de contrôle. L'initiation d'une relation de confiance et de proximité avec l'équipe dirigeante, développée au fil des rencontres avec le management et des visites de sites, est depuis toujours un élément primordial.

Choisir d'investir dans une société, c'est donc accorder sa confiance à l'équipe dirigeante et être en accord avec sa stratégie.

Ainsi, par principe, Lazard Frères Gestion votera généralement en faveur des propositions de résolutions provenant

du conseil d'administration d'une société en portefeuille quand elles sont compatibles avec notre politique de vote. Chacune des résolutions proposées fait toutefois l'objet d'une analyse individuelle.

Notre politique de vote met en avant notre souhait de lutter contre les éventuels conflits d'intérêts entre les entreprises et leur management qui pourraient entraver la stratégie définie à moyen terme. Cette politique a également pour objectif de préserver les intérêts des actionnaires minoritaires que nous sommes.

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

En tant que signataire des Principes de l'Investissement Responsable

(PRI) depuis février 2015, Lazard Frères Gestion s'est engagé à respecter les 6 principes de l'investissement responsable édictés par les Nations Unies. Le principe n°2 stipule notamment que « Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans nos politiques et pratiques d'actionnaires ».

En prenant en compte les dimensions ESG dans l'exercice de ses droits de vote, Lazard Frères Gestion a la volonté de promouvoir une création de valeur durable. Les résolutions portant sur ces sujets sont analysées selon les risques et les enjeux ESG propres à l'entreprise et à son secteur. Lazard Frères Gestion a ainsi pour objectif d'encourager la prise en compte de l'intérêt de toutes les parties prenantes et la diffusion des meilleures pratiques de place.



Conformément à ces lignes directrices, Lazard Frères Gestion a défini 6 principes de vote reflétant ses convictions :

1

Approbation des comptes et de la gestion

Principe : Transparence et contrôle de l'information délivrée

2

Structure et composition du conseil

Principe : Séparation des fonctions, indépendance et compétence du conseil

3

Affectation du résultat, gestion des fonds propres et opérations en capital

Principe : Gestion appropriée des fonds propres, transparence et intérêt stratégique des opérations financières

4

Rémunération des dirigeants et association des salariés

Principe : Transparence, cohérence et équité des rémunérations

5

Modifications statutaires et droits des actionnaires

Principe : Respect des actionnaires minoritaires

6

Enjeux Environnementaux et Sociaux

Principe : Cohérence et motivation

Environnement : Limitation de l'empreinte environnementale

Social : Prise en compte des intérêts de toutes les parties prenantes

PÉRIMÈTRE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

L'exercice des droits de vote s'effectue sur les actions de :

- Toutes les sociétés présentes dans nos fonds labellisés
- Toutes les sociétés représentant plus de 0,1% du total des encours actions des OPC gérés par Lazard Frères Gestion

Lazard Frères Gestion vote à l'ensemble de ces assemblées, dans la mesure où le vote par correspondance est possible.

Les seuils ont été fixés afin d'exercer les droits de vote le plus largement possible tout en maîtrisant les coûts et les moyens humains associés.

Lazard Frères Gestion se réserve le droit de voter en dehors de ce périmètre. C'est généralement le cas lorsque l'analyste-gérant estime que des résolutions proposées au vote sont particulièrement importantes.

Ce périmètre de vote s'applique à l'ensemble des OPC gérés par Lazard Frères Gestion, y compris les fonds dédiés (sauf disposition contraire décidée avec le client), les fonds de la gestion privée, ainsi que les fonds professionnels spécialisés.

Enfin, Lazard Frères Gestion n'a pas recours aux cessions temporaires sur des titres donnant droit à exercice de vote.



C. Bilan de la stratégie d'engagement

Retrouvez notre Rapport d'Engagement 2023 complet ici.



ENGAGEMENTS INDIVIDUELS

Gestion Actions

A Présentation de notre activité d'engagement ////////////////////

1. ENGAGEMENT PAR LE DIALOGUE

Lazard Frères Gestion se distingue par une gestion de conviction, s'appuyant sur de fréquents entretiens des gestionnaires et spécialistes ESG Actions avec les sociétés cotées.

Notre équipe, composée de 14 analystes-gestionnaires et 3 spécialistes ESG, a ainsi assuré plus de **749 rendez-vous en 2023**.

	Nombre de rencontres	Nombre d'engagements	Dont dialogues	Dont engagements approfondis
Total	749	369	113	256

Les rencontres sont une occasion privilégiée d'inciter l'entreprise à améliorer ses pratiques ou d'obtenir une réponse ciblée sur un sujet ESG en particulier. L'impact de Lazard Frères Gestion est d'autant plus important que les analystes-gestionnaires traitent directement avec les dirigeants des sociétés. Les changements sont alors plus facilement implémentés et les points bloquants plus rapidement améliorés.

Lazard Frères Gestion engage un dialogue avec l'ensemble des entreprises présentes en portefeuille. Au cours de ces entretiens, l'engagement sur les sujets ESG peut se faire avec plus ou moins d'intensité et plus ou moins de régularité en fonction des dernières évolutions. C'est la raison pour laquelle nous distinguons dialogue et engagement approfondi.

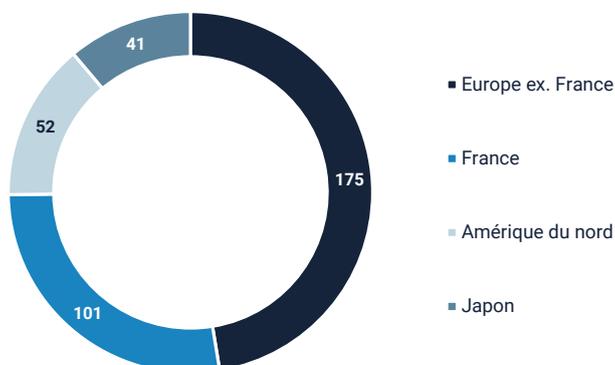
- **Le dialogue** prend la forme d'un échange avec l'entreprise sur ses pratiques et politiques ESG. Il permet de témoigner notre intérêt et notre sensibilité aux thématiques ESG et d'assurer un suivi dans le temps de l'évolution de la performance extra-financière des entreprises.

- **L'engagement approfondi** peut soit prendre la forme de demandes concrètes aux entreprises, soit représenter un dialogue plus poussé avec l'entreprise dans lequel l'ESG constitue un élément significatif. Dans ce cas, l'objectif est de sensibiliser la société sur un ou plusieurs axes d'amélioration et sur la prise en compte de leur notation ESG dans la décision d'investissement. Ces axes sont formulés par les analystes-gestionnaires en collaboration avec les spécialistes ESG et sont évalués dans le temps afin d'améliorer ou dégrader la notation interne de l'entreprise. Par exemple, dans le cadre de notre processus d'escalade, une étape d'engagement approfondi est prévue avec une entreprise dès que la note de l'un des piliers E, S ou G est égale à 1/5 (note minimale) ou que la note ESG globale est inférieure ou égale à 2/5.

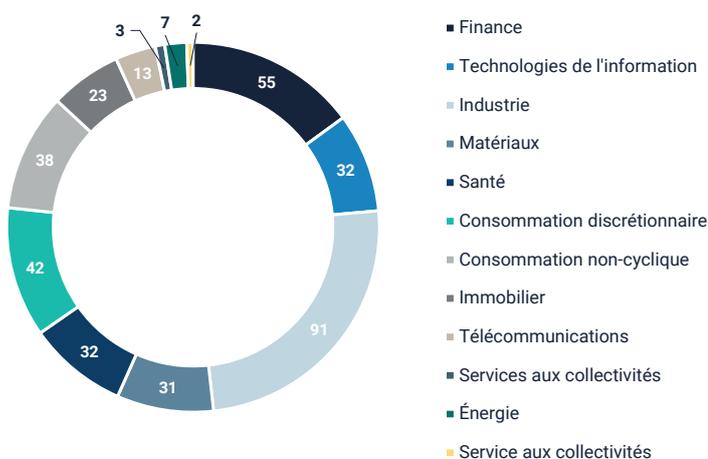
2. LES ACTIONS CIBLÉES

Comme mentionné ci-dessus, **369 sociétés** ont fait l'objet d'un dialogue ou d'un engagement approfondi sur le thème de l'environnement, des pratiques sociales ou de gouvernance et de la transparence extra-financière.

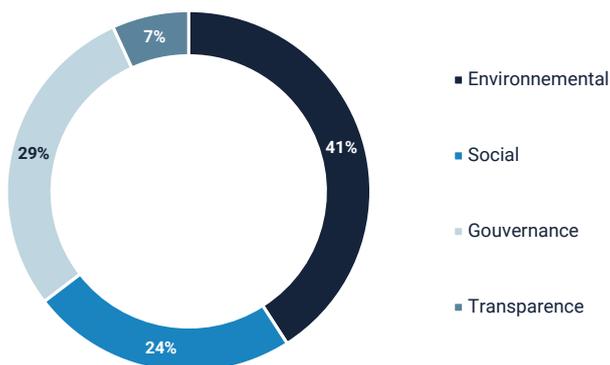
Répartition géographique des engagements



Répartition sectorielle des engagements



Répartition thématique des engagements

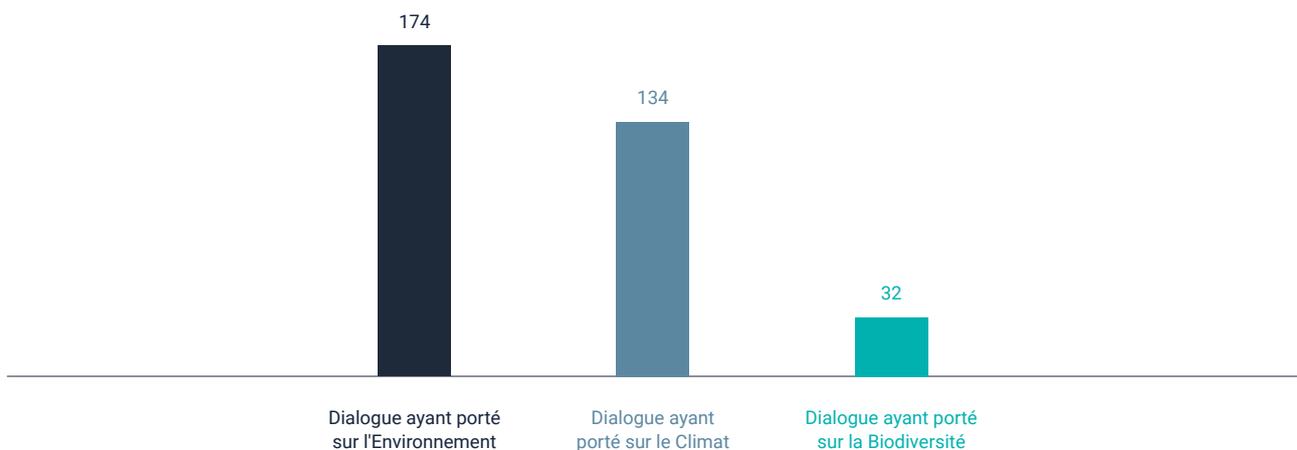


Environnement

Lors de notre campagne d'engagement 2023, nous avons engagé avec **174 entreprises** sur des sujets relatifs à leurs pratiques en matière d'environnement.

• CLIMAT ET BIODIVERSITÉ

Lors de nos engagements concernant le pilier environnemental, nous avons abordé les sujets de Climat dans 74% des cas et de Biodiversité avec environ 1 entreprise sur 5. Nous nous sommes entretenus avec ces sociétés sur l'alignement de leurs stratégies à l'Accord de Paris, la mesure de leur impact sur la Biodiversité, ou encore le développement de leurs politiques Biodiversité, notamment en application de nos engagements pris au titre de l'Article 29.



Lorsque nos engagements n'abordaient pas les thèmes du Climat et de la Biodiversité, ils ont porté sur le traitement des déchets et plus particulièrement de leur recyclage, l'économie circulaire, la limitation de l'utilisation de l'eau.

Nous avons également réalisé **16 engagements collaboratifs** portant sur le pilier Environnemental. Plus de détails sur ces engagements se trouvent dans la partie « Engagements collaboratifs ».

Au total, cela représente **216 engagements**.

Social

Avec **105 entreprises**, nous avons abordé des sujets sociaux. Pour la grande majorité d'entre elles, il s'agissait de données sociales manquantes (rotation des effectifs, formation, parité femmes/hommes...) ou de demandes particulières portant sur leur gestion du capital humain, de la Transition Juste et du respect des droits humains.

Cette année, nous avons favorisé les thèmes de la diversité dans les processus de recrutement et de promotion, la parité femmes/hommes à tous niveaux de l'entreprise, la variation du taux de rotation des effectifs, la formation des effectifs, les avantages sociaux accordés aux employés ou encore la prévention des externalités négatives des produits des entreprises sur leurs consommateurs.

Au total, cela représente **125 engagements**.

• CAPITAL HUMAIN

Dans le cadre de notre fond article 9 au sein duquel nous sélectionnons les entreprises leaders en matière de gestion du capital humain ([Lazard Human Capital](#)), nous avons engagé avec l'ensemble des **38 entreprises** du portefeuille. Nous avons évoqué avec chacune d'entre elles, parfois à plusieurs reprises, les thèmes de la formation des employés, de la diversité de genre dans l'encadrement supérieur et plus largement de tout type de diversité au sein des effectifs, du taux de rotation des équipes ainsi que des avantages sociaux. Au total, cela représente 61 engagements.

Gouvernance

Ce sont **131 entreprises** qui ont été contactées au sujet de la Gouvernance par l'équipe Actions de Lazard Frères Gestion. Nous avons évoqué avec les entreprises l'ordre du jour des Assemblées Générales, leurs Say on Climate, les résolutions déposées par les actionnaires, la lutte contre la corruption et le blanchiment, la séparation des rôles de CEO/Chairman, le taux d'indépendance et de féminisation du Conseil d'Administration ou encore la rémunération des dirigeants et des membres du Comité exécutif.

Au total, cela représente **172 engagements**.

• DIALOGUE PRÉ & POST ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Nous avons engagé avec **21 entreprises** en amont ou à postériori de leurs Assemblées Générales afin de prendre des décisions de votes éclairées ou parfois expliquer à l'entreprise la raison d'un vote « contre ». Plus d'informations à ce sujet dans notre [Rapport de vote 2023](#).

Transparence

30 entreprises ont été sensibilisées par l'équipe Actions de Lazard Frères Gestion sur la communication avec les fournisseurs externes de données extra-financières.

Ces engagements ont pour but premier d'obtenir des notes ESG externes plus fidèles aux réelles pratiques des entreprises. Bien souvent, ces notes sont pénalisées par un manque d'information des prestataires qui, par défaut, attribuent de mauvaises notes aux entreprises.

Au total, cela représente **36 engagements**.

3. RÉSULTAT D'ENGAGEMENT

La démarche d'engagement revêt une importance significative au sein de Lazard Frères Gestion.

En effet, les analystes-gestionnaires, dont l'analyse extra-financière est affinée avec le support technique et l'expertise des spécialistes ESG, peuvent améliorer ou dégrader la notation interne d'une entreprise à la suite d'une rencontre.

Pour rappel, les entreprises dont la note sur l'un des trois piliers (E, S ou G) est de 1/5 sont exclues des investissements au sein de la gestion Actions. Notre processus d'escalade à partir des notes internes intègre une étape d'engagement approfondi avec l'entreprise à partir de ce seuil. Plus d'informations à ce sujet dans notre [Politique d'engagement](#).

Ainsi, il est possible qu'un titre soit vendu à l'issue d'un engagement qui s'avère décevant. À l'inverse, si un engagement s'avère fructueux, l'amélioration de la note peut donner lieu à une sortie de la liste d'exclusions, à l'achat d'un titre.

En 2023, 11 engagements ont eu pour conséquence l'amélioration d'une note interne et/ou ont été suivis d'un acte de gestion :

Amélioration de notes ESG internes	11
Cession suite à un engagement	3

Gestion Obligataire

A / Présentation de notre activité d'engagement ////////////////////

1. ENGAGEMENT PAR LE DIALOGUE

Une campagne d'engagement annuelle systématique pour tous les émetteurs « weak » ou inférieurs à 2 sur 5 dans nos grilles d'analyse interne

Nous contactons ainsi toutes les entreprises en portefeuille notées « Weak » (note inférieure à 30/100) par notre partenaire extra-financier Moody's ESG Solutions et certains émetteurs dont la note ESG interne est inférieure ou égale à 2 sur 5 avec pour objectif de les mener vers une amélioration de leurs pratiques ESG, de leur transparence et de leur communication.

Une description plus complète de notre grille interne d'analyse ESG est présentée dans notre [Approche ESG](#).



Le message-type est le suivant :

- Nous sommes actuellement détenteurs d'obligations
- De mauvaises notations ESG peuvent nous contraindre à restreindre nos investissements
- Vos principales faiblesses et points d'amélioration sont ...
- Pourriez-vous commenter ces données et nous communiquer vos objectifs ESG ?

Des actes d'engagement en cas d'événements de marché : survenue d'une controverse, émission d'un émetteur trop faiblement noté, dégradation importante des pratiques

Nous nous tenons d'être très réactifs face aux événements de marchés. Si une controverse survient à propos d'un émetteur important de notre univers d'investissement, nous sommes amenés à l'inscrire sur une liste de surveillance, le contacter dans les plus brefs délais et, en fonction des réponses apportées, éventuellement l'exclure.

De même, lorsqu'une société faiblement notée émet sur les marchés, nous profitons de ce moment propice pour souligner l'importance de relever son niveau de pratique et de communication ESG.

Il nous est arrivé à plusieurs reprises en 2023 de renoncer à des émissions conformément à nos contraintes ESG internes car l'émetteur était trop faiblement noté.

Une campagne d'engagement en continu pour enrichir nos informations sur les pratiques de émetteurs

Il y a désormais un moment dédié à des questions ESG lors des rencontres avec les directions d'entreprise. Nous abordons leurs faiblesses, leurs axes de progression et nos attentes.

Nous engageons également spécifiquement les émetteurs pour lesquels nous avons trop peu d'informations ou qui présentent un retard conséquent sur leurs pairs sectoriels. Cela nous permet d'alimenter nos grilles d'analyse interne et d'avoir une vision plus précise des pratiques réelles de l'émetteur.

2. LES ACTIONS CIBLÉES

Lors de leurs rencontres avec les sociétés, les analystes-gestionnaires obligataires évoquent les sujets ESG dans leur pluralité. Les trois piliers ESG sont abordés quasiment systématiquement lors des échanges dans le but de faire progresser l'émetteur.

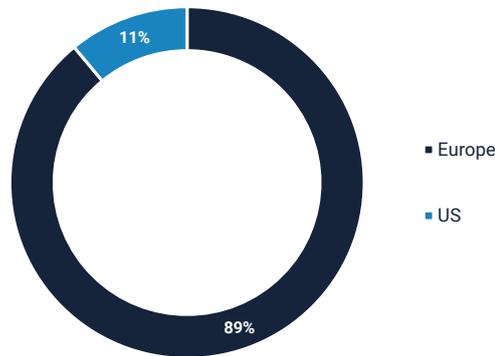
En 2023, notre équipe a mené 143 actions d'engagement auprès de 120 émetteurs. En ce qui concerne la répartition par thématique, nous avons engagé le dialogue 115 fois sur des questions environnementales, 99 fois sur des enjeux sociaux, 94 fois sur des aspects de gouvernance et 99 fois pour l'amélioration de la Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) et de la communication.

À 22 occasions, nos équipes de gestion ont abordé avec les émetteurs les controverses auxquelles ils étaient confrontés, dans le but d'en saisir pleinement la portée et d'anticiper leurs impacts potentiels. Nos analystes ont, à 30 reprises, discuté des obligations vertes, ou "green bonds", afin de partager les meilleures pratiques du marché et d'encourager les entreprises à pallier les manquements identifiés.

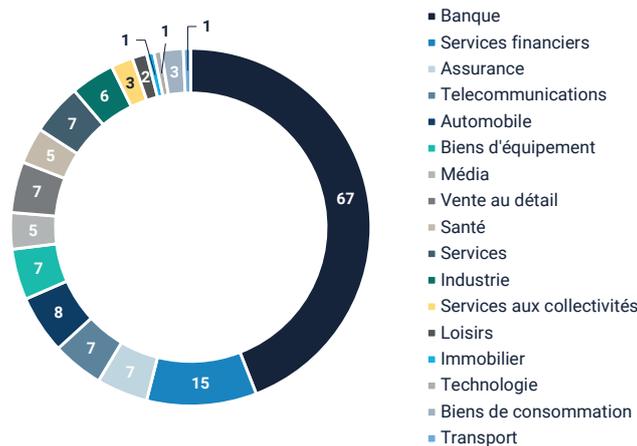
Enfin, nous avons, à 45 reprises, engagé le dialogue avec des émetteurs classés comme "non-durables" selon notre méthodologie d'investissement durable, dans le but de les inciter à adopter les meilleures pratiques et à communiquer sur ces dernières, permettant ainsi aux fournisseurs de données extra-financières de mettre à jour leurs informations.

Le défaut de communication des émetteurs peut expliquer en partie un score ESG faible.

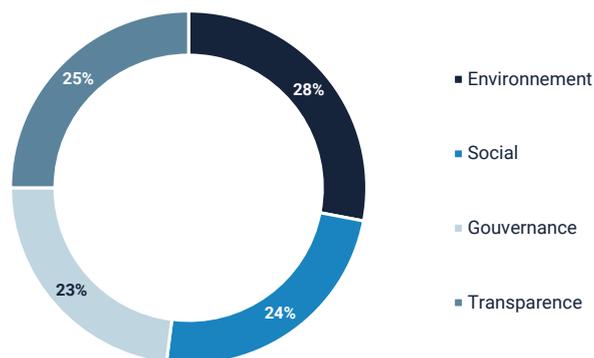
Répartition géographique des engagements



Répartition sectorielle des engagements



Répartition thématique des engagements



Environnement

Nous avons engagé avec **100 émetteurs** au sujet de leurs politiques environnementales.

Les principales thématiques abordées ont été la mise en place d'objectifs de réduction des émissions scope 3, la participation aux initiatives de place telles que la Net Zero Banking Alliance (NZBA) ainsi que l'élaboration de politiques sectorielles pour le financement, l'engagement auprès de la Science Based Targets initiative pour mettre en place des trajectoires de réduction des émissions carbone, l'identification des risques physiques et de transition, l'impact environnemental de la chaîne de valeur et la mise en place de politiques environnementales cohérentes, chiffrées et datées.

Nous nous sommes entretenus avec ces sociétés sur l'alignement de leurs stratégies aux accords de Paris, la mesure de leur impact sur la Biodiversité, ou encore le développement de leurs politiques Biodiversité, notamment dans le cadre de nos engagements court-termes en lien avec notre application de l'Article 29.

Nous avons également réalisé **17 engagements collaboratifs** portant sur le pilier Environnemental. Plus de détails sur ces engagements se trouvent dans la partie « Engagements collaboratifs ».

• OBLIGATIONS VERTES

Nous avons initié des échanges avec **35 émetteurs** sur le sujet des obligations vertes, incluant à la fois ceux qui ont déjà émis sous ce format et ceux qui envisagent de le faire. Notre visée est de partager avec eux les meilleures pratiques que nous avons relevées sur le marché, comme l'élaboration d'un rapport d'allocation et d'impact spécifique à chaque obligation, un rapport avec la granularité suffisante pour permettre aux investisseurs d'apprécier l'impact bénéfique de leurs investissements, ou encore leur conformité avec les critères de la taxonomie. En outre, nous avons également entamé des discussions avec des émetteurs lorsque notre analyse interne consacrée aux obligations vertes a mis en lumière des divergences notables par rapport aux meilleures pratiques du marché.

Social

Au cours de la campagne d'engagement de 2023, des sujets sociaux ont été abordés avec **89 émetteurs** sur des thèmes tels que la santé et la sécurité, les pratiques de lobbying, les démarches d'accessibilité des biens et services ou encore la transition juste. Nous avons observé que le pilier social prend de plus en plus d'importance au sein des politiques RSE des entreprises.

Gouvernance

Lors de notre campagne d'engagement 2023, **88 émetteurs** ont fait l'objet d'un engagement sur la gouvernance de la part de l'équipe obligataire de Lazard Frères Gestion.

Ont été abordés des thèmes tels que la qualité des dirigeants, l'intégrations de critères environnementaux et sociaux dans la rémunération des dirigeants, les audits et les contrôles internes ou encore l'identification de risques ESG, en plus de la composition et de l'indépendance des conseils d'administration.

Communication extra-financière des entreprises

L'équipe obligataire de Lazard Frères Gestion a attiré l'attention de **93 émetteurs** sur l'importance de la communication avec les fournisseurs de données extra-financières en les incitant notamment à anticiper et se préparer pour l'entrée en vigueur de la CSRD.

Cette initiative vise à obtenir des notes ESG externes plus précises qui reflètent les pratiques réelles des entreprises. Souvent, les notes sont inexactes du fait du manque d'informations des prestataires qui attribuent des notes défavorables par défaut. Nous encourageons les entreprises à formaliser leurs stratégies RSE sur le long-terme afin de se donner des objectifs ambitieux et crédibles.

3. RÉSULTAT DES ENGAGEMENTS

Dans le cadre de nos actions d'engagement, les équipes de gestion obligataire de Lazard Frères Gestion ont contacté **120 émetteurs** en 2023 dont la plupart se trouvent en Europe. Les réponses détaillées que nous avons reçues de la part des émetteurs portent, entre autres, sur leurs pratiques, les objectifs qu'ils se sont fixés et les moyens qu'ils y investissent. Nous pouvons ainsi présenter nos actions d'engagement comme ci-dessous :

Sociétés contactées	120
Réponses détaillées reçues	94
Entretiens téléphoniques	36

En 2023, le résultat de notre engagement a eu pour conséquence l'amélioration/le maintien/la dégradation d'une note interne et/ou l'achat/la non-participation à certaines émissions :

Amélioration de notes ESG internes	25
Maintien de notes ESG internes	70
Dégradation de notes ESG internes	13

L'impression générale qui ressort de cette campagne est la suivante :

Nous observons une progression constante des pratiques et une amélioration de la communication de la part des émetteurs quelque soit leur taille. Toutefois, nos exigences s'accroissent avec le temps et nous attendons de constater des améliorations tangibles avant d'ajuster significativement les notations. C'est la raison pour laquelle nous maintenons un grand nombre de notes ESG.

- Les émetteurs sont nombreux à nous informer que certaines pratiques sont déjà en place mais pâtissent d'une mauvaise communication souvent perçue comme un manque de transparence.
- Les émetteurs se fixent des objectifs extra-financiers de plus en plus précis et multiplient leurs participations dans des initiatives de place.

d. Bilan de la politique de vote

Retrouvez notre Rapport sur l'exercice des droits de vote 2023 complet ici.



PARTICIPATION AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Exercice des droits de vote en 2023

Durant l'année 2023 nous avons exercé nos droits de vote lors de **350 assemblées générales** d'entreprises présentes dans 199 OPC.

La proportion d'entreprises pour lesquelles nous avons exercé nos droits de vote par rapport aux entreprises pour lesquelles nous disposions de droits de vote est de 64% en nombre d'entreprises et de **90% en encours**.

Le nombre d'entreprises pour lesquelles nous avons voté est en augmentation de **246%** par rapport à l'exercice 2022.

Cette progression s'explique par la fixation de deux objectifs de vote instaurés en janvier 2023 :

- Étendre notre exercice des droits de vote afin de développer notre engagement auprès des entreprises dans lesquelles nous investissons.
- Atteindre des pourcentages de vote significatifs y compris sur des portefeuilles composés d'actifs peu représentés à l'échelle des encours de Lazard Frères Gestion et qui par conséquent n'intègrent pas notre périmètre de vote obligatoire. C'est le cas par exemple pour des valeurs de fonds de petites capitalisations non labélisés ou d'actions japonaises et américaines présentes dans un nombre restreint de portefeuilles.

L'Europe et en son sein, la France, sont les zones géographiques les plus représentées. À noter que nous votons dans tous les pays, y compris dans les marchés de blocage (Allemagne, Autriche, Norvège, Suisse), les marchés nécessitant des POA (Suède, Suisse) ou les marchés pour lesquels l'analyse des résolutions peut s'avérer moins aisée en raison de normes de gouvernance différentes (principalement aux États-Unis et au Japon).

Résolutions

Nous avons analysé un total de **6225 résolutions** et nous nous sommes opposés aux recommandations du *management* des sociétés pour **705** d'entre elles soit dans **11,3%** des cas.

Nous considérons comme une opposition au *management* des sociétés, le vote « contre » une résolution proposée par l'entreprise ou le vote « pour » une résolution externe.

Il arrive dans de très rares situations que le *management* soutienne une résolution externe. Dans ce cas, le vote de soutien à la résolution externe ne serait pas comptabilisé comme un vote d'opposition au *management*.

Tableau 2 : répartition des votes par pays

	En nombre d'occurrences	Vote d'opposition	Vote d'approbation	Vote d'abstention
En nombre	6225	705	5507	13
En pourcentage	100%	11,3%	88,5%	0,2%

Votes d'opposition

Lazard Frères Gestion s'est opposée à au moins une résolution pour 56% des assemblées générales :

Tableau 4 : Assemblées Générales ayant fait l'objet d'au moins un vote d'opposition au *management*

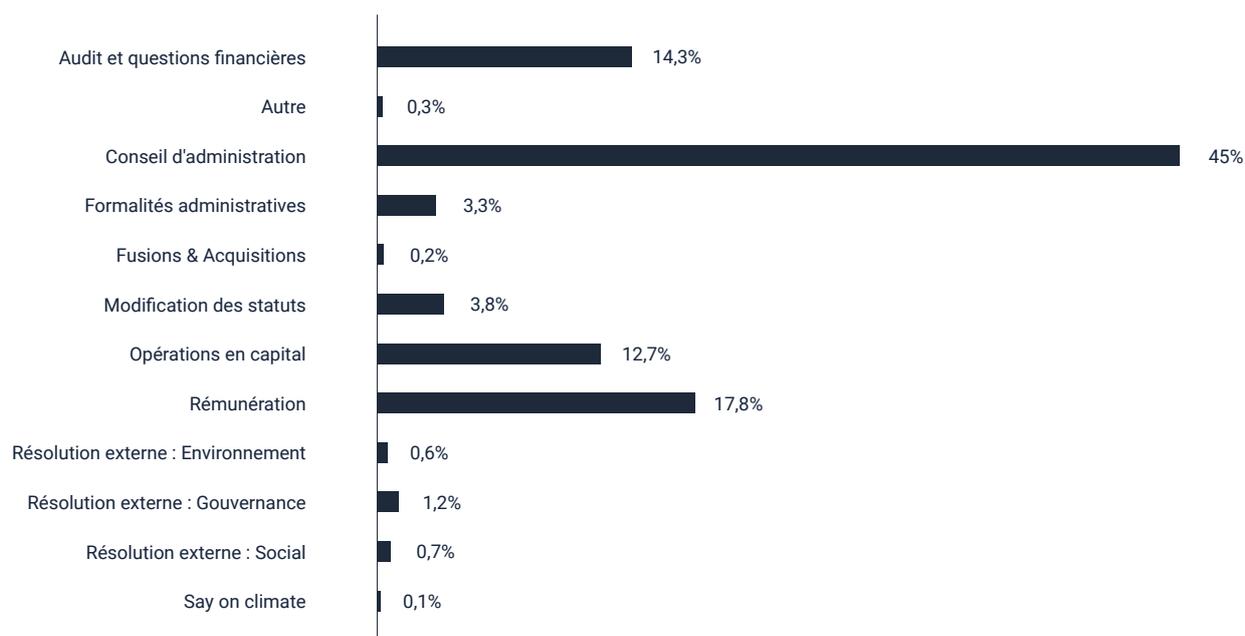
	AG votées	AG présentant un vote d'opposition
En nombre	350	196
En pourcentage	100%	56%

La gouvernance et la stratégie de l'entreprise font l'objet d'analyses financières et extra-financières préalablement à l'investissement. Les entreprises que nous sélectionnons dans nos portefeuilles observent des pratiques avec lesquelles nous sommes en accord, ce qui explique que nous exprimions un fort taux de soutien au *management*. Néanmoins, nous avons la conviction que l'engagement actionnarial est un levier significatif pour l'amélioration des bonnes pratiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance des entreprises. C'est l'expression de ces convictions qui explique que nous présentons un taux de vote d'opposition non négligeable et une opposition à au moins une résolution pour plus de la moitié des Assemblées Générales auxquelles nous avons participé.

Répartition des résolutions par catégorie

90% des résolutions présentées dans les Assemblées Générales concernaient des catégories dites « standard » : Audit, Conseil d'administration, Opérations financières et Rémunération des dirigeants.

Tableau 5 : répartition des résolutions par catégorie



Say on Climate

Reprenant la définition du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), le « Say on Climate » est une résolution soumise par l'entreprise au vote des actionnaires lors de son Assemblée Générale. Cette résolution vise à recueillir l'avis des actionnaires sur la stratégie climatique de l'entreprise et/ou sa mise en œuvre. Cette initiative permet aux actionnaires de participer activement aux décisions concernant la politique climatique de l'entreprise.

Voter contre un « Say on Climate » témoigne d'un désaccord avec la stratégie de l'entreprise. Mais la vigilance est de mise car ce désaccord peut provenir d'une déception de certains actionnaires relative à un manque d'ambition dans la stratégie climatique proposée ou, au contraire, d'actionnaires réticents à l'intégration d'enjeux climatiques dans la stratégie de l'entreprise.

Neuf entreprises des portefeuilles de Lazard Frères Gestion ont proposé un « Say on Climate », nous avons soutenu chacun d'eux.

Conformément à notre politique de vote, nous évaluons ces résolutions au regard de la qualité de la stratégie climatique de l'entreprise, de son niveau d'ambition, de son adéquation avec les cadres internationalement reconnus d'une part, et d'autre part en prenant en compte les spécificités géographiques, sectorielles et capitalistiques des entreprises.

Résolutions déposées par les actionnaires

Les résolutions externes sont des résolutions soumises au vote des actionnaires qui n'émanent pas de l'entreprise mais sont déposées par des actionnaires individuels ou des coalitions d'actionnaires au moment de l'Assemblée Générale. Leur objectif est d'inciter les entreprises à prendre des mesures spécifiques sur un sujet ciblé que le *management* n'a pas choisi d'intégrer à sa stratégie.

Nous avons été amenés à nous prononcer sur **150** résolutions externes.

La moitié des résolutions externes traitaient de sujets de gouvernance, les résolutions environnementales et sociales ont quant à elles représenté chacune 25% du total.

Nous avons soutenu 71,4% des résolutions externes environnementales. La pratique du « Say on Climate » étant peu répandue aux États-Unis et au Japon, les résolutions externes climatiques ont vocation à compenser cette différence d'approche.

Nous n'avons soutenu que 39,5% des résolutions sociales. Cela s'explique par les intentions parfois délétères, selon nous, des entités déposant ces résolutions. Leur nombre s'est en effet démultiplié par comparaison avec l'an passé et leur objectif nous a paru parfois contradictoire avec ce que nous considérons comme de bonnes pratiques sociales. Nous avons par conséquent fait évoluer notre méthode d'analyse des résolutions en intégrant désormais une étude du profil de l'actionnaire déposant la résolution externe afin d'avoir une meilleure compréhension de son intention.

Enfin nous avons soutenu 58,3% des résolutions traitant de la gouvernance. Nous nous sommes opposés dans les situations où nous avons la conviction que le sujet soulevé était bien traité par la direction de l'entreprise.

Tableau 9 : sens du vote aux résolutions externes

	Vote d'opposition	Vote d'approbation	Vote d'abstention	Total
Résolutions externes	43,3%	56%	0,7%	100%

Tableau 10 : répartition des résolutions externes par sens du vote

	Vote d'opposition	Vote d'approbation	Vote d'abstention	Total
Résolutions Environnementales	28,6%	71,4%	0%	100%
Résolutions Sociales	60,5%	39,5%	0%	100%
Résolutions de Gouvernance	40,3%	58,3%	1,4%	100%

Cas de dérogation à la politique de vote

En 2023, nous n'avons pas appliqué notre politique de vote pour 6 résolutions, soit 0,1% du nombre total des résolutions analysées et votées.

Nous avons pour objectif d'inciter les entreprises dans lesquelles nous investissons à mettre en place de bonnes pratiques environnementales, sociales et de gouvernance, de manière cohérente. Nous prenons en considérations les défis et spécificités propres aux entreprises de petite et de moyenne capitalisation, et ajustons nos décisions de vote, si nécessaire.

Ces résolutions concernaient toutes des sociétés de petite ou moyenne capitalisation et portaient sur les deux catégories suivantes :

- La politique de rémunération des dirigeants.
- Les opérations en capital.

Ces résolutions concernaient :

- La rémunération des dirigeants qui manquait de transparence mais que nous avons néanmoins soutenue car nous avons confiance dans la clairvoyance du *management* pour définir une rémunération qui ne portera pas préjudice aux actionnaires de l'entreprise.
- L'autorisation de rachats de titres y compris en éventuelle période d'offre publique dans le cas de sociétés de petite capitalisation détenues à plus de 50% par les familles fondatrices. Nous avons jugé qu'il ne pouvait y avoir d'offres hostiles sur ces sociétés en raison de leur contrôle.

Engagement

Lazard Frères Gestion est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) depuis le 9 février 2015. Les critères ESG sont intégrés dans les processus d'analyse et de sélection des titres dans tous les portefeuilles de la Gestion Actions.

Nous pensons que les facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance peuvent influencer l'activité d'une entreprise et par conséquent la performance financière des actifs. Il est donc important pour Lazard Frères Gestion d'inciter les entreprises à intégrer les enjeux ESG dans leur modèle de développement pour se prémunir des risques de durabilité.

Dialogue avec les sociétés

Lazard Frères Gestion se distingue par une gestion de conviction, s'appuyant sur des échanges réguliers avec les sociétés.

En 2023, les équipes de gestion ont ainsi réalisé 749 entretiens avec le *management* des entreprises, au cours desquels ont été abordés les enjeux financiers, stratégiques et ESG.

Dialogue pré-assemblées Générales

Nous nous sommes entretenus avec 15 sociétés en amont de leur assemblée générale sur le sujet spécifique des résolutions à leur ordre du jour. Nous avons confronté leurs propositions de résolutions à notre politique de vote et avons émis des réserves dans certains cas. Auprès de certaines sociétés de petites capitalisations dont nous détenons une part substantielle du capital, nous avons effectué des demandes d'amélioration des bonnes pratiques de gouvernance (en particulier dans la formulation des résolutions et la structure de rémunération). Nous vérifierons durant l'exercice 2024 la bonne prise en compte de nos remarques.

Dans certains cas, c'est le *management* des sociétés qui a pris l'initiative de nous contacter pour solliciter notre avis ou pour nous expliquer les raisons de certains choix ou formulations.



e. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement

NOTRE POLITIQUE D'EXCLUSION

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 de mettre définitivement un terme à la production et l'usage de ces armes, plusieurs normes et traités ont été mis en place au niveau international.

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.

Enfin, depuis 2023, Lazard Frères Gestion exclut toute entreprise domiciliée dans un pays non signataire du Traité de Non-Prolifération (1968) et impliquée dans la production d'armement nucléaire (grâce à notre partenaire MSCI).

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 informa-

tions 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.

Violation du Pacte mondial des Nations Unies

Contexte

Dans le cadre du processus continu de gestion des controverses, l'équipe ESG prête une attention particulière aux entreprises qui enfreignent les Principes du Pacte mondial des Nations Unies.

En cas de violation sévère, avérée et répétée d'un des principes du Pacte mondial des Nations Unies, les entreprises sont placées sur liste d'exclusion¹.

Les entreprises qui, face à une controverse de niveau sévère, ont pris des mesures correctrices susceptibles d'y

remédier sont placées sur une liste d'engagement approfondi. Un processus d'engagement est initié afin de décider de l'exclusion ou non de la société. En l'absence de réponse satisfaisante ou passé un délai de 6 mois, l'entreprise sera automatiquement inscrite sur la liste d'exclusion.

Dans le cas d'une controverse contestée par Lazard Frères Gestion, les entreprises sont placées sur une liste de suivi. Elles font alors l'objet d'une évaluation et d'une analyse approfondie réalisées par l'équipe ESG qui donnent lieu à la rédaction d'une fiche spécifique synthétisant les principales

conclusions de l'analyse. La liste est mise à jour semestriellement en fonction des nouvelles controverses.

Un comité réunissant analystes-gestionnaires et spécialistes ESG soumet trimestriellement ces trois listes à la validation du comité exécutif de Lazard Frères Gestion.

Après clôture de la controverse et passé un délai d'un an, la société sera sortie des trois listes.

¹ Cette exclusion s'applique à l'ensemble des actifs gérés par Lazard Frères Gestion à l'exception de titres acquis avant 2022 pour le compte de clients privés et qui représentaient, au 31 décembre 2021, moins de 0,1% des encours totaux de la société de gestion.



Les exclusions sectorielles

Tabac

Contexte

Chaque année, plus de 8 millions de personnes dans le monde meurent du tabac et de ses conséquences¹. 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.

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.

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.



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

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 (CO₂) d'origine anthropique en 2019 selon l'Agence Internationale de l'Énergie¹. Sa réduction sera, par conséquent, une des mesures les plus efficaces pour parvenir à limiter la hausse des températures.

Champ d'application

Lazard Frères Gestion exclut donc tout investissement dans les entreprises dont :

- Plus de 10% du chiffre d'affaires provient d'activités liées au charbon thermique
- Plus de 10% du mix énergétique (par MWh généré) repose sur le charbon
- La production annuelle de charbon thermique dépasse 10 MT par an
- Les capacités installées fonctionnant au charbon sont supérieures à 5 GW
- Les projets concernent le développement de mines de charbon thermique ou de centrales thermiques à charbon.

¹ <https://www.iea.org/reports/coal-2019>

PROJET ET EXPLORATION

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

ACTIVITÉS

Extraction et Production



Production annuelle inférieure à 10 MT par an



Part des revenus provenant des activités liées au charbon inférieure à 10%

Électricité



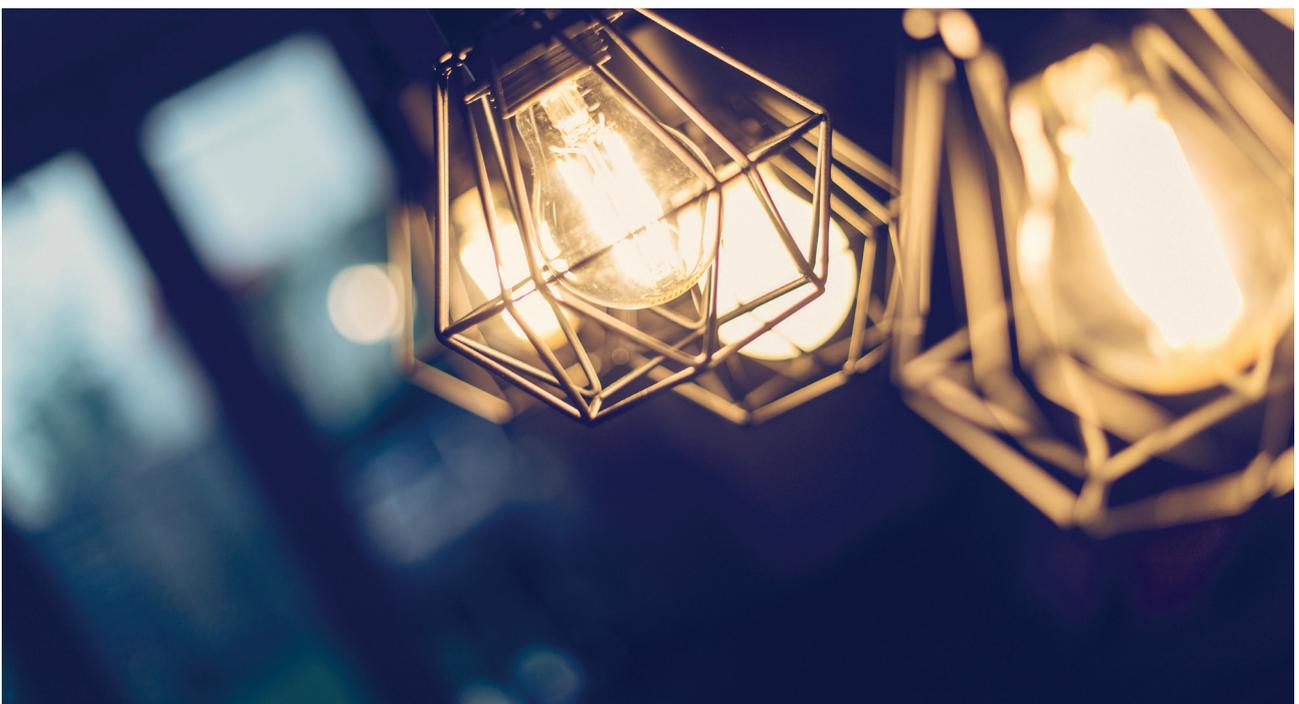
Capacités installées fonctionnant au charbon inférieures à 5 GW



Part du mix énergétique liée au charbon inférieure à 10%

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.

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 éligibles à ses investissements, quel qu'en soit l'émetteur.



E/ Taxonomie européenne et exposition combustibles fossiles

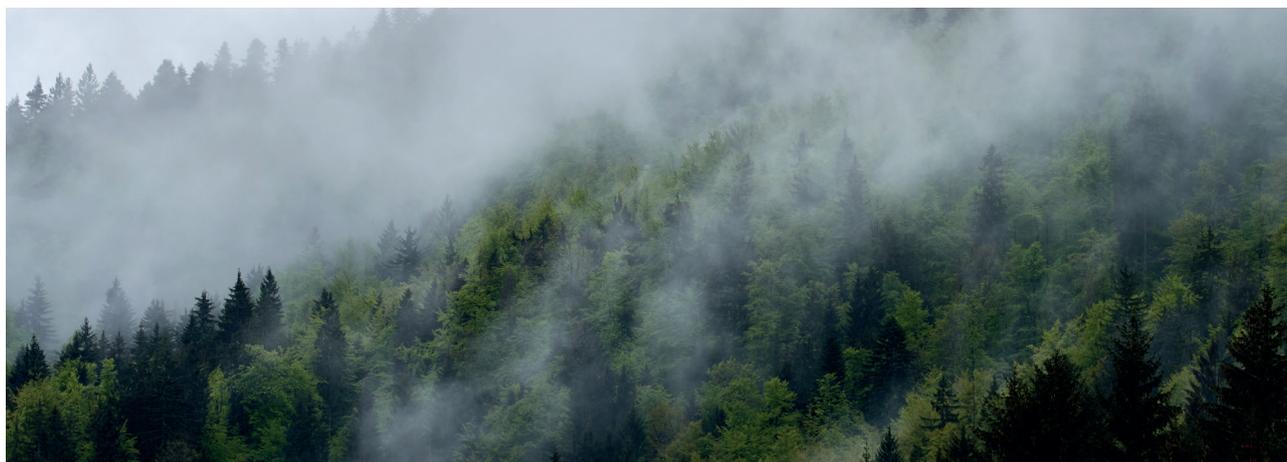


Le taux de couverture est calculé par rapport aux encours hors liquidités.

Afin de pouvoir satisfaire à l'obligation de publications des données d'alignement Taxonomie pour ses investissements, Lazard Frères Gestion utilise le fournisseur de données MSCI, qui fournit la donnée reportée lorsqu'elle existe, et une donnée estimée en l'absence de donnée reportée par l'entreprise, pour une meilleure couverture.

Exposition au secteur des combustibles fossiles		
		Taux de couverture
2023	4,1% 1,6Md€	82%
2022	4,1% 1,2Md€	88,42%

Taxonomie : Indicateur Clé de Performance (ICP)		Pourcentage
Valeur moyenne pondérée de tous les investissements alignés sur la taxinomie, par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP	Sur la base du chiffre d'affaires (%)	3,8%
	Sur la base du CapEx (%)	2,7%
Pourcentage d'actifs couverts par l'ICP par rapport au total des investissements (total des AuM). À l'exclusion des investissements dans des entités souveraines.		76,4%



F / Stratégie Accord de Paris



a. Objectifs

Lors de la **COP 21 en 2015**, 196 pays ont signé l'**Accord de Paris** pour limiter le réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2°C, de préférence à 1,5°C, par rapport au niveau préindustriel. Pour concrétiser cet objectif de température à long terme, les pays visent à atteindre le plus rapidement possible le pic mondial des émissions de gaz à effet de serre afin de parvenir à un monde climatiquement neutre d'ici 2050.

La déclinaison de l'**objectif de neutralité climatique en 2050** de l'Union européenne se matérialise dans le **Pacte vert pour l'Europe**, présenté en décembre 2019. Il suppose des investissements massifs, aussi bien de la part du secteur public de l'UE ou des États membres que du secteur privé. Afin de susciter et de faciliter les investissements publics et privés nécessaires à la transition vers une économie climatiquement neutre, verte, compétitive et inclusive, l'UE publie en juillet 2021 sa **stratégie pour le financement de la transition vers une économie durable**, actualisation de son Plan d'action pour financer la croissance durable de mars 2018.

Plusieurs réglementations européennes ont ainsi vu le jour pour encadrer l'investissement durable et chercher à développer un cadre d'ensemble très précis. Leur but est de permettre aux acteurs des marchés financiers d'aligner plus facilement leurs stratégies d'investissement sur les objectifs climatiques et sociaux de l'UE. Le Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (**SFDR**), qui régit à l'échelle européenne l'information extra-financière publiée par les investisseurs, en est l'un des piliers.

En France, l'**Article 29 de la Loi Energie-Climat** articule le droit européen et les spécificités nationales. Les acteurs de marché français doivent ainsi publier une **stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris**.

Chez Lazard Frères Gestion, en accord avec notre politique climat, nous intégrons 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 dans notre grille ESG interne. De plus, grâce aux données fournies par notre partenaire MSCI, 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.

Pour formaliser notre présente stratégie d'alignement à l'Accord de Paris, nous nous sommes fixés plusieurs objectifs à court, moyen et long terme. Notamment, nous avons l'**objectif à horizon 2030 d'avoir une température au niveau de l'ensemble des investissements de Lazard Frères Gestion de 2,5°C, objectif qui sera revu et ajusté tous les cinq ans pour atteindre 2°C ou moins en 2050**.

OBJECTIFS DE COURT TERME (2022 - 2023)

- Mettre à disposition de chaque analyste-gestionnaire les indicateurs d'alignement
- Former les équipes de gestion sur l'intégration de la donnée alignement dans la gestion
- Mettre à jour trimestriellement une liste des entreprises alignées par univers d'investissement
- Engager un dialogue avec les 10 entreprises investies pour lesquelles l'indicateur de température est le plus élevé
- Engager un dialogue avec les 10 entreprises qui représentent la plus grande contribution au réchauffement imputables à nos investissements selon l'indicateur température
- Soutenir les résolutions sur le climat dans le cadre de la politique de vote aux Assemblées générales
- Rendre publics nos niveaux d'alignement consolidés sur chaque classe d'actifs
- Rédiger une stratégie de désinvestissement des énergies fossiles pour les fonds ISR

Le suivi de la réalisation de ces objectifs est disponible dans la rubrique **g. Actions de suivi**

OBJECTIFS DE MOYEN TERME (2024 - 2030)

- Rendre publics nos niveaux d'alignement au niveau de chaque fonds ISR
- Limiter (voire exclure) les émetteurs dont le niveau de température est supérieur à 5°C
- Accompagner les entreprises et projets dans lesquels nous investissons vers une trajectoire d'alignement d'ici 2050 via de l'engagement
- 100% de nos fonds ouverts inférieurs à 2°C (+/- 10%)
- 100% des entreprises investies ont un objectif climat
- Rejoindre la « Net Zero Asset Manager initiative »

OBJECTIFS DE LONG TERME (2030 ET AU-DELÀ)

- Objectif 2030 : rendre publics nos niveaux d'alignement pour tous les fonds
- Objectif 2035 : aligner tous les fonds ouverts sur l'Accord de Paris
- Objectif 2040 : aligner tous les fonds et mandats dédiés sur l'Accord de Paris
- Objectif 2045 : 100% des entreprises investies ont une trajectoire de décarbonation / un alignement 2°C validé
- Objectif 2050 : 100% des entreprises investies ont une trajectoire de décarbonation / un alignement en deça de 2°C validé

b. Méthodologie utilisée

Nous évaluons l'alignement de nos investissements avec l'Accord de Paris en mesurant l'augmentation de température implicite fournie par MSCI. La mesure de l'augmentation implicite de la température fournit une indication de la façon dont les entreprises et les portefeuilles d'investissement s'alignent sur les objectifs climatiques mondiaux.

L'augmentation implicite de la température d'un portefeuille mesure, dans l'ensemble, l'alignement de la température d'un portefeuille (en °C) pour maintenir la hausse de la température mondiale à 1,5°C¹ d'ici 2100. Le calcul utilise une approche budgétaire agrégée qui compare la somme des émissions de carbone financées à la somme des émissions de carbone des entreprises en portefeuille (scope 1, 2 et 3). Cela fournit une estimation du dépassement éventuel au budget carbone du portefeuille.

Les émissions de carbone totales du portefeuille inférieures ou supérieures au budget net zéro sont ensuite converties en un degré d'augmentation de la température à l'aide de l'approche de ratio scientifique de la réponse climatique transitoire aux émissions de carbone cumulatives (TCRE). La base d'allocation utilisée pour définir la participation financée d'un portefeuille est la valeur d'entreprise avec trésorerie (EVIC), afin de permettre l'analyse des portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises.

RÉPONSE CLIMATIQUE TRANSITOIRE AUX ÉMISSIONS CUMULATIVES CARBONE (TCRE)

La réponse climatique transitoire aux émissions de carbone cumulées (TCRE) a été établie par le GIEC et fournit une relation qui relie chaque unité supplémentaire d'émissions émises au-delà du budget carbone mondial restant disponible de 1,5°C à des degrés de réchauffement supplémentaire. Nous utilisons un facteur TCRE de 0,00045°C de réchauffement par GtCO₂. En d'autres termes, pour chaque GtCO₂ dépassant le bilan carbone global de 1,5°C, nous pouvons nous attendre à un réchauffement supplémentaire d'environ 0,00045°C² au-dessus de 1,5°C.

Cette relation est utilisée dans la méthodologie de l'augmentation implicite de la température pour convertir l'écart au budget carbone alloué d'une entreprise ou d'un portefeuille en un degré.

L'horizon de temps retenu pour l'estimation du budget carbone est de 1,5°C en 2100. Les émissions projetées des entreprises sont nettes zéro en 2050, conformément au scénario REMIND NGFS Net-Zero 2050³ dont les conclusions sont alignées avec le rapport spécial du GIEC sur les conséquences d'un réchauffement planétaire de 1,5°C⁴.

¹ Au sens strict, les données relatives aux trajectoires du NGFS correspondent à un réchauffement de la planète de 1,55°C d'ici à 2100. Lazard Frères Gestion utilise l'abréviation 1,5°C dans le présent document, tout comme NGFS et MSCI ESG Research dans leurs publications.

² Rapport AR6 du GIEC (Résumé pour les décideurs) : "On estime que l'émission cumulée de 100GtCO₂ est susceptible de provoquer une augmentation de 0,27° à 0,63° de la température à la surface du globe, la meilleure estimation étant de 0,45°." (https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/09/IPCC-Special-Report-1.5-SPM_fr.pdf).

³ Voir "NGFS Climate Scenarios for central banks and supervisors." NGFS, 6 septembre 2022.

⁴ Selon le rapport spécial du GIEC sur 1,5°C, les émissions nettes zéro doivent être atteintes vers 2050 pour limiter le réchauffement à moins de 1,5 °C (https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/09/IPCC-Special-Report-1.5-SPM_fr.pdf).

Le calcul de l'augmentation implicite de température fourni par MSCI est basé sur les scénarios sectoriels publiés par la NGFS (Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System) à destination des banques centrales et autorités de surveillance. Ces scénarios sont différenciés par secteur et par région, prenant en compte leurs capacités de réduction des émissions évaluées scientifiquement, dans un objectif final de limitation du réchauffement global à 1,5°C.

La méthodologie MSCI se base sur plusieurs hypothèses et estimations. Au niveau global, une estimation centrale concerne le budget carbone global, soit la quantité de carbone émise dans l'atmosphère qui conduit à un réchauffement de 1.5°C. Il est estimé à 1061,50 GtCO₂. Les entreprises se voient attribuer un budget carbone initial pour les émissions des scopes 1, 2 et 3 pour la période 2020-2050 en partant des trajectoires de décarbonation sectorielles de la NGFS (9 secteurs, 16 régions), puis en les convertissant en budgets au niveau de l'entreprise. Le chiffre d'affaires de l'entreprise et ses investissements, segmentés par secteur et par région, sont utilisés comme indicateurs de la juste part des quotas. Ce budget carbone initial est actualisé chaque année en soustrayant les émissions réalisées entre l'année de référence (2019) et l'année en cours, et en ajustant le budget carbone de l'entreprise à l'évolution de sa part de marché.

Pour chaque entreprise, les émissions de gaz à effet de serre (GES) déjà réalisées (de 2019 à l'année en cours) sont calculées par périmètre (scopes). Les émissions de scopes 1 et 2 prises en compte sont les émissions publiées lorsque celles-ci sont disponibles, complétées par des émissions estimées lorsque l'entreprise ne mesure pas ses émissions. Les émissions de Scope 3 sont estimées afin de diminuer le double comptage. Enfin, les émissions déjà réalisées sont décomptées du budget carbone de l'entreprise, déterminé précédemment, pour obtenir le budget carbone restant de l'entreprise sur chaque scope.

Une fois le budget carbone d'une entreprise fixé et ses émissions passées décomptées, le calcul de ses émissions prévues se fait sur la base de la trajectoire climatique annoncée par l'émetteur, réajustées par MSCI après une évaluation de la crédibilité de la trajectoire. Pour les objectifs des entreprises qui sont considérés comme peu crédibles, les émissions futures sont projetées à un niveau plus élevé que ce que l'entreprise affirme.

L'ESTIMATION DE LA CRÉDIBILITÉ D'UNE TRAJECTOIRE CARBONE

Pour aboutir à une estimation prospective comparable entre entreprises, MSCI ESG Research a développé une approche pour analyser la trajectoire carbone annoncée par une entreprise et sa crédibilité. Pour chaque scope, les émissions et les objectifs d'émissions de l'entreprise sont agrégés dans une trajectoire carbone projetant les émissions de l'entreprise sur ce scope jusqu'à 2050. Lorsque les objectifs déclarés ne dépassent pas une certaine date (antérieure à 2050), les émissions projetées sont maintenues constantes à partir de la date du dernier objectif publié, et en l'absence totale d'objectifs sur la période 2020-2050, il est supposé que les émissions de l'entreprise augmenteront de 1% par an (scénario business-as-usual). La trajectoire d'émissions est ensuite ajustée en fonction de la crédibilité des objectifs de l'entreprise : lorsque les objectifs sont très crédibles, la trajectoire finale correspond aux objectifs de l'entreprise, lorsqu'ils sont très peu probables, elle correspond au scénario d'augmentation des émissions de 1% par an. Le score de crédibilité intègre plusieurs variables : l'existence d'objectifs intermédiaires sur le scope en question, la validation externe de la trajectoire, l'alignement avec les objectifs passés, et la comparaison entre les objectifs et la trajectoire actuelle.

C. Résultats indicateur de température (ITR)

ITR LAZARD FRÈRES GESTION

	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
Température Lazard Frères Gestion	2,53°C	2,07°C	2,26°C
Taux de couverture	83,6%	78,1%	76%
Encours hors liquidités	-	31 Mds €	37,3 Mds €

Le calcul est effectué sur un portefeuille représentatif de l'ensemble des encours de la société de gestion hors liquidités, soit 93,6% des encours totaux.

Le taux de couverture est ensuite calculé sur ce portefeuille, repondéré sur 100%.

En 2023, le changement de méthodologie de notre fournisseur de données, MSCI, entraîne une légère hausse de l'ITR du portefeuille Lazard Frères Gestion. Cette hausse est due principalement à l'utilisation nouvelle de budgets carbone sectoriels, diminuant le budget carbone des entreprises dans les industries les moins émettrices. La prise en compte de la crédibilité des trajectoires carbone des entreprises et l'adoption par MSCI d'une méthodologie alignée à un objectif de réchauffement d'1.5°C et non plus 2°C ont aussi été de légers facteurs d'augmentation de l'ITR du portefeuille.

La baisse du taux de couverture entre 2021 et 2022 s'explique notamment par la prise en compte en 2022 des OPC externes dans l'assiette de calcul, pour lesquels nous n'avons pas à la donnée en l'absence de transparence.

ITR PAR CLASSE D'ACTIFS

	°C		Taux de couverture		Encours	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
ITR Actions	2,01°C	2,24°C	91,5%	94%	14,7 Mds €	18,6 Mds €
ITR Obligations	2,10°C	2,28°C	65,4% ¹	70% ²	16,4 Mds €	18,1 Mds €

¹ À noter que l'univers contient 14,3% de souverains non couverts en 2022. ² À noter que l'univers contient 10,5% de souverains non couverts en 2023.

De façon similaire à l'ITR de la société de gestion, l'augmentation de l'ITR des différentes classes d'actifs est principalement due au changement de méthodologie de notre fournisseur, qui évalue maintenant la température selon un scénario 1,5°C et non plus 2°C.

Les résultats de l'indicateur de température pour les fonds de plus de 500 M€ seront disponibles sur les rapports annuels des fonds (voir par fonds sur le site internet : https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Fonds_71.html).

d. Fonds indiciels

Lazard Frères Gestion ne gère pas de fonds indiciels.

e. Mise en perspective de l'indicateur température avec les autres indicateurs suivis

Ce nouvel indicateur, agrégé au niveau des fonds et de la société de gestion, présente l'avantage d'être un indicateur parlant pour évaluer l'alignement d'un portefeuille à l'Accord de Paris. Facilement reliable aux enjeux globaux, il fait en effet le lien entre les entreprises, les portefeuilles et la science climatique.

Toutefois, notre intégration des principes de l'ESG ne se limite à la prise en compte de la température. En effet, il est important de ne pas uniquement évaluer la performance environnementale d'une entreprise sur son ITR. Une entreprise fortement émettrice peut éventuellement avoir un ITR bas si les objectifs de réduction qu'elle s'est fixés sont ambitieux. Mais leur réalisation n'est pas certaine, et ce n'est pas avant plusieurs années que l'écart de ses performances à ses objectifs pourra être visible. C'est pourquoi nos analystes-gestionnaires prêtent particulièrement attention à un ensemble de critères, jugés matériels grâce à notre table de matérialité. Ces critères se retrouvent dans notre grille ESG propriétaire, qui comprend plus d'une vingtaine d'indicateurs matériels, et prend en compte les principales incidences négatives (PAI).

Pour plus d'informations sur notre analyse ESG, consulter notre approche ESG : https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR_112.html

f. Lien avec la politique climat

Ce rapport illustre la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris de Lazard Frères Gestion, validée par le Comité exécutif en 2022. A ce titre, la société de gestion s'engage à communiquer sur les changements qui interviendraient dans la mise en œuvre des objectifs définis précédemment. Le Comité exécutif de Lazard Frères Gestion sera informé au moins annuellement du suivi des avancées conduisant à la réalisation de ces objectifs.

Déjà, dans le cadre de sa Politique climat, Lazard Frères Gestion a défini en 2020 une stratégie pour une sortie du charbon d'ici 2030 sur la totalité de ses encours.. 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 (CO2) d'origine anthropique en 2019 selon l'Agence Internationale de l'Énergie. Sa réduction sera, par conséquent, une des mesures les plus efficaces pour parvenir à limiter la hausse des températures.

CHAMP D'APPLICATION

Lazard Frères Gestion exclut donc tout investissement dans les entreprises dont :

- Plus de 10% du chiffre d'affaires provient d'activités liées au charbon thermique
- Plus de 10% du mix énergétique (par MWh généré) repose sur le charbon
- La production annuelle de charbon thermique dépasse 10 MT par an
- Les capacités installées fonctionnant au charbon sont supérieures à 5 GW
- Les projets concernent le développement de mines de charbon thermique ou de centrales thermiques à charbon.

Nous ne disposons pas à ce jour d'une politique de sortie des hydrocarbures.

Pour plus d'informations sur notre politique d'exclusion relative au charbon thermique, veuillez consulter la section D.

g. Actions de suivi

Lazard Frères Gestion a mis en place les actions suivantes sur ses objectifs de court-terme :

Objectif	État	Action menée
Mettre à disposition de chaque analyste-gestionnaire les indicateurs d'alignement	Réalisé	LITR est disponible sur la plateforme de suivi des fonds Article 8 et 9 SFDR.
Former les équipes de gestion sur l'intégration de la donnée alignement dans la gestion	Réalisé	Des formations ont eu lieu pour l'ensemble des équipes de gestion en 2023.
Mettre à jour trimestriellement une liste des entreprises alignées par univers d'investissement	Réalisé	Cette liste est disponible trimestriellement en annexe des présentations de la réunion mensuelle ESG, qui réunit des représentants de l'ensemble des fonctions de Lazard Frères Gestion.
Soutenir les résolutions sur le climat dans le cadre de la politique de vote aux Assemblées générales	Réalisé	Cet objectif a été inscrit dans notre politique de vote. Nous avons soutenu tous les Say on Climate et l'ensemble des résolutions environnementales des AG auxquelles nous avons participé en 2022 et 2023.
Engager un dialogue avec les 10 entreprises investies pour lesquelles l'indicateur de température est le plus élevé	Réalisé	Nous avons établi la liste de 10 émetteurs concernés et avons engagé avec eux sur l'exercice 2023.
Engager un dialogue avec les 10 entreprises qui représentent la plus grande contribution au réchauffement imputables à nos investissements	Réalisé	Nous avons établi la liste de 10 émetteurs concernés et avons engagé avec eux sur l'exercice 2023.
Rendre publics nos niveaux d'alignement consolidés sur chaque classe d'actifs	Réalisé	Niveaux publiés dans ce document.
Rédiger une stratégie de désinvestissement des énergies fossiles pour les fonds ISR	Réalisé	Conformément à la v3 du référentiel du label ISR, tous nos fonds ISR exclueront les énergies fossiles à partir de 2025.

h. Mises à jour

Ces données sont mises à jour annuellement au 31 décembre, et publiées après analyse et implémentation d'actions éventuelles menées en conséquence le 30 juin suivant. De plus, nos engagements long terme seront revus tous les 5 ans avant les différents horizons de temps. La première révision aura donc lieu en 2025.



Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la Biodiversité



a. Objectifs

La préservation de la biodiversité est un enjeu mondial majeur sur lequel l'ensemble des acteurs du monde d'aujourd'hui ont un rôle à jouer. Lazard Frères Gestion s'est fixé une série d'objectifs à court, moyen et long terme pour intégrer la protection des écosystèmes dans ses activités d'investissement et accompagner les entreprises investies dans la lutte contre la perte de biodiversité.

OBJECTIFS DE COURT TERME (2022 - 2023)

- Signer l'appel du Finance for Biodiversity Pledge
- Participer à la Task Force on Nature Related Financial Disclosure (TNFD)
- Intégrer des critères de biodiversité dans les grilles internes d'analyse ESG (données Moody's ESG et CDP)
- Publier les indicateurs biodiversité et les limites de la méthode
- Engager avec les 10 moins bonnes entreprises sur notre score biodiversité
- Engager avec les 10 entreprises représentant notre plus grande exposition sur notre score biodiversité
- Ajouter un engagement lié à la biodiversité dans notre politique de vote

Le suivi de la réalisation de ces objectifs est disponible dans la rubrique **d. Actions de suivi**

OBJECTIFS DE MOYEN TERME (2024 - 2030)

- Faire le lien entre nos indicateurs de suivi de la biodiversité et l'objectif de « Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes » de la Taxonomie européenne
- Diminuer, grâce à l'engagement, la part d'entreprises sans objectifs liés à la biodiversité
- Augmenter la part d'investissements dans des secteurs à fort impact positif sur la biodiversité
- Lancer un fonds sur la thématique Biodiversité
- Sensibiliser les équipes Lazard Frères Gestion et les clients aux enjeux de biodiversité
- Réfléter nos engagements dans la stratégie RSE : réduire la consommation évitable et éliminer le plastique à usage unique
- Sélectionner et suivre un indicateur d'empreinte

OBJECTIFS DE LONG TERME (2030 ET AU-DELÀ)

- Conduire tous nos investissements à une politique Zéro Déforestation
- Augmenter l'efficacité en eau de nos investissements, en particulier dans les zones de stress hydrique
- Les entreprises investies (pour lesquelles la biodiversité est matérielle) doivent avoir une trajectoire d'alignement biodiversité validée
- Fournir aux clients une gamme de produits ciblés pour répondre aux enjeux de la biodiversité

b. Méthodologie utilisée

Lazard Frères Gestion utilise l'indicateur d'empreinte biodiversité de Moody's ESG Solutions pour mesurer les principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES).

Les activités économiques des entreprises sont intrinsèquement liées à la nature, pouvant avoir un impact négatif sur celle-ci ou en être dépendante. La gouvernance de l'entreprise et ses pratiques peuvent exacerber ou alléger cette éventuelle pression ou dépendance des activités de l'entreprise sur son environnement naturel. L'indicateur couvre donc trois dimensions : Impact, Dépendance, Gouvernance.

Impact	Dépendance	Gouvernance
Les impacts des sociétés sur la biodiversité et le capital naturel.	La dépendance des entreprises à l'égard du capital naturel et des services écosystémiques pour générer des revenus.	Les pratiques des entreprises pour préserver les zones naturelles et réduire la perte de biodiversité.
Évalué tout au long de la chaîne de valeur, y compris la chaîne d'approvisionnement, les opérations et les productions.		

L'évaluation de ces dimensions s'appuie sur des cadres scientifiques établis.

Pour « Impact », le cadre Moody's ESG Solutions s'appuie sur l'IPBES, qui a identifié cinq principaux facteurs de perte de biodiversité : le changement d'utilisation des terres et des mers, l'exploitation directe des organismes, le changement climatique, la pollution et l'invasion d'espèces exotiques. Pour « Dépendance », le cadre tire parti des modèles de l'industrie pour comprendre dans quelle mesure une entreprise dépend de la nature. Enfin, la dimension « Gouvernance » mesure le niveau d'engagement dans les initiatives de conservation et l'ampleur des efforts des entreprises pour réduire la perte d'espèces et de biodiversité tout au long de leur chaîne de valeur.

Par exemple, dans le cadre de la composante « Gouvernance », pour évaluer le leadership d'une entreprise sur ses engagements en matière de biodiversité et leur mise en œuvre, les actions des entreprises sont comparées aux meilleures pratiques définies dans les normes internationales et les textes de référence. Il s'agit notamment de la Convention des Nations Unies sur la diversité biologique (1992) et de l'Agenda 21 des Nations Unies.

L'évaluation comprend les trois piliers et indicateurs suivants à pondération égale :

- Le leadership de l'entreprise : l'exhaustivité des engagements pertinents en matière de biodiversité
- La mise en œuvre par l'entreprise de mesures pour faire face aux risques liés à la biodiversité : inclure les processus en place au niveau de la direction et au niveau du site, leur couverture et la portée géographique de la mise en œuvre
- Les résultats obtenus par l'entreprise : y compris les indicateurs clés de performance (KPI) publiés, les commentaires des parties prenantes et les analyses de controverse.

Ces indicateurs font partie d'une évaluation plus large de la protection de la biodiversité d'une entreprise, qui est basée sur les publications des entreprises, leurs réponses aux questionnaires Moody's ESG Solutions et d'autres informations accessibles au public.

Le score de protection de la biodiversité d'une entreprise est la moyenne de ses scores dans les trois piliers et varie de 0 à 100, 100 représentant le meilleur score possible.

c. Résultats

	Score Biodiversité (/100)	Taux de couverture	Taux noté
2023	58,3	24,1%	20,9%
2022	57,1	26,3%	22,0%
2021	55,8	28,9%	24,0%

d. Actions de suivi

Objectif	État	Action menée
Signer l'appel du Finance for Biodiversity Pledge	Réalisé	Nous avons signé l'appel en septembre 2022.
Participer à la Task Force on Nature Related Financial Disclosure (TNFD)	Réalisé	Nous avons rejoint le TNFD Forum en février 2022.
Intégrer des critères de biodiversité dans les grilles internes d'analyse ESG (données Moody's ESG et CDP)	Réalisé	Plusieurs données relatives à la biodiversité figurent sur notre grille interne propriétaire d'analyse ESG.
Publier les indicateurs biodiversité et les limites de la méthode	Réalisé	Nous publions un score biodiversité dans notre rapport annuel Article 29.
Engager avec les 10 moins bonnes entreprises sur notre score biodiversité	Réalisé	Nous avons établi la liste de 10 émetteurs concernés et avons engagé avec eux sur l'exercice 2023.
Engager un dialogue avec les 10 entreprises qui représentent la plus grande contribution au réchauffement imputables à nos investissements	Réalisé	Nous avons établi la liste de 10 émetteurs concernés et avons engagé avec eux sur l'exercice 2023.
Ajouter un engagement lié à la biodiversité dans notre politique de vote	Réalisé	Cet objectif a été inscrit dans notre politique de vote.

H / Démarches de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques



a. Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et gestion des risques ESG

PÉRIMÈTRE D'APPLICATION

Dans un monde marqué par les incertitudes, Lazard Frères Gestion souhaite 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 critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Nous déclinons cette approche dans quatre catégories différentes d'OPC :

- Les OPC conformes à l'article 6
- Les OPC conformes à l'article 8
- Les OPC conformes à l'article 8 et labellisés ISR
- Les OPC conformes à l'article 9

Notre approche de prise en compte des risques de durabilité et d'incidence négative sur la durabilité repose 5 piliers :

- L'analyse ESG
- L'intégration dans les gestions
- Les exclusions
- Le suivi des controverses
- Le dialogue, le vote et l'engagement

CONDITION D'APPLICATION

Lazard Frères Gestion est conscient des limites liées aux données ESG et, en particulier, de leur influence potentielle sur l'atteinte des caractéristiques environnementales et sociales promues par nos produits financiers.

Les méthodologies des fournisseurs de données peuvent présenter des biais inhérents, ne mettant en lumière qu'une dimension de l'entreprise évaluée, dégradant ainsi la qualité de la donnée. L'absence de maturité de certaines méthodologies de calculs, des taux de couverture faibles ou des données inexactes sont autant de limites supplémentaires.

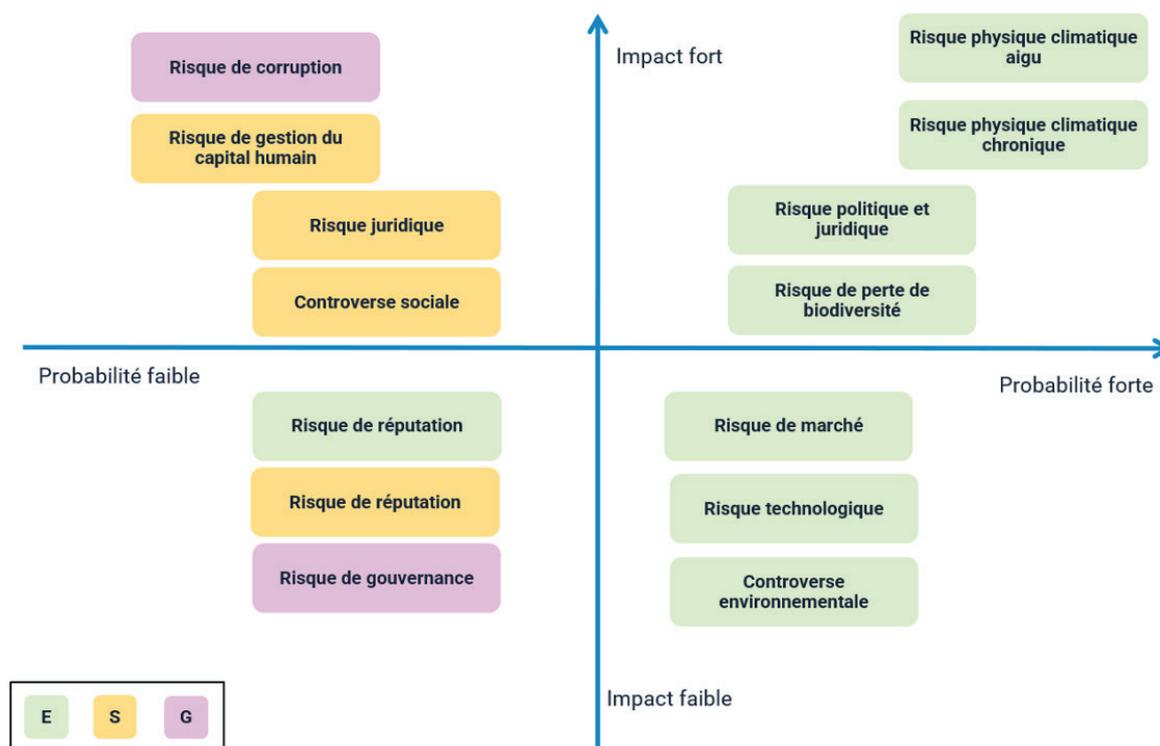
Dans ce cadre, nous déployons une approche d'amélioration continue, en particulier sur les stratégies d'alignement à l'Accord de Paris et aux objectifs de long terme en matière de biodiversité.

IDENTIFICATION DES RISQUES DANS NOTRE GESTION

En s'appuyant sur les recommandations de la TCFD, Lazard Frères Gestion a établi un tableau des différents risques auxquels peuvent faire face les entreprises. Il existe plusieurs types de risques concernant les piliers E, S et G. Par exemple, les risques en matière environnementale se classent en risques physiques et de transition liés au réchauffement climatique, d'une part, et les risques liés à la biodiversité, d'autre part.

La matrice des risques de durabilité illustre les risques à fort impact et forte probabilité. Toutefois, pour plus de granularité au niveau des émetteurs, la matérialité des risques (et notamment leur caractère géographique ou sectoriel) est évaluée au moyen d'une table de matérialité propriétaire qui se reflète dans les grilles d'analyse interne.

MATRICE DES RISQUES DE DURABILITÉ



PRISE EN COMPTE DE LA 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. 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.

b. Description des principaux risques ESG

Risque de durabilité		Exemple	Effet	Probabilité	Horizon	Impact	Type	Modalité de prise en compte
Environnement								
Risques physiques climatiques	Aigus	Événements climatiques extrêmes tels que des tempêtes, ouragans ou inondations	Répercussion directe : dommages sur les actifs	Fort	Court terme	Fort	Actuel Exogène	Analyse ESG : Commentaire E
	Chroniques	· Modification des précipitations et volatilité extrême des schémas climatiques · Hausse des températures et vagues de chaleur chroniques · élévation du niveau des mers	Répercussion indirecte : perturbation de la chaîne d'approvisionnement	Fort	Moyen terme	Fort	Actuel Exogène	· Analyse ESG : Intensité CO2, température du secteur (°C), politique en matière de changement climatique · Implied Temperature Rise
Risques de transition climatique	Politiques et Juridiques	· Réglementation renforcée sur les produits et services existants · Obligations renforcées sur le reporting des émissions de GES · Litiges	· Augmentation des coûts · Répercussion financière directe: procès · Risque de stranded asset / dépréciation	Fort	Court terme	Fort	Émergent Endogène	Analyse ESG : politique en matière de changement climatique
	Technologiques	· Substitution des produits et services existants vers des alternatives moins émettrices de GES · Coût de la transition vers les technologies bas-carbone · Investissements insuffisants dans les nouvelles technologies	Retard technologique qui peut amener à une perte en compétitivité	Fort	Moyen terme	Moyen	Actuel Exogène	Analyse ESG : Brevets, Brevets Low Carbon
	De marché	· Coût élevé des matières premières · Incertitude liée au marché	· Augmentation des coûts des matières premières et de l'énergie	Moyen	Moyen terme	Moyen	Actuel Exogène	Analyse ESG : Secteur
	De réputation	· Inquiétude grandissante ou réaction négative des parties prenantes · Modification des préférences des consommateurs	Risque de perte de marché	Moyen	Court terme	Moyen	Émergent Endogène	Analyse ESG : Commentaire E
Risques liés à la biodiversité	De perte de biodiversité	Pollution et destruction des écosystèmes : déforestation, pollution de l'eau...	Impact sur les sociétés et les activités de l'entreprise dépendant des écosystèmes	Fort	Fort terme	Moyen	Actuel Endogène	· Analyse ESG : Politique de gestion de l'eau, intensité de consommation de l'eau, intensité de génération de déchets · Score Biodiversité
Risques de controverse	Juridiques	Controverse environnementale	Répercussion financière directe : procès	Moyen	Moyen terme	Moyen	Actuel Endogène	Processus de gestion des controverses
Social								
Risques interne	De gestion du capital humain	· Ressources humaines inadaptées · Manque de formation, démotivation des salariés · Détérioration du bien-être au travail · Rotation des effectifs	Perte de productivité et de réponse au besoin client	Faible	Court terme	Moyen	Actuel Endogène	Analyse ESG : rotation du personnel, taux d'incidents total, politique de santé et sécurité...
	Juridiques	Atteinte aux droits humains	Répercussion financière directe : procès	Faible	Court terme	Fort	Actuel Endogène	Analyse ESG : Politique des droits de l'homme
Risques externe	De réputation	· Inégalités professionnelles · Difficultés à attirer les talents · Diversité	Perte en compétitivité	Moyen	Moyen terme	Moyen	Émergent Endogène	Analyse ESG : % femmes dans les salariés, politique d'égalité des chances, politique de juste rémunération
Risques de controverse	Juridiques	Controverse sociale	Répercussion financière directe : procès Perte en compétitivité	Moyen	Court terme	Moyen	Actuel Endogène	Processus de gestion des controverses
Gouvernance								
Risques interne	De gouvernance	· Concentration excessive des pouvoirs · Manque d'implication et de compétences des administrateurs	Mauvaise prise de décision entraînant des pertes financières	Moyen	Court terme	Fort	Actuel Endogène	Analyse ESG : cumul des rôles de DG et Président, % d'indépendants au board, % de membres non exécutifs au Board, participation au Board meetings...
	De corruption	Corruption, manque d'intégrité, évasion fiscale	Répercussion financière directe : procès	Moyen	Court terme	Fort	Actuel Endogène	Analyse ESG : Commentaire G

L'ÉVALUATION DES RISQUES PHYSIQUES

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

- 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 ces efforts pour anticiper et atténuer les conséquences que les impacts physiques du changement climatique pourraient avoir sur ses activités :

- Les impacts sur les actifs de la société (dommages, destructions de bâtiments ou équipements de production, retraite anticipée des actifs existants...)
- Les impacts sur la chaîne d'approvisionnement (réduction de la disponibilité / augmentation des coûts des matières premières, composants ou équipements...)
- Les coûts des impacts (coûts d'assurance, frais d'investissement, frais d'exploitation)
- 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...)

L'ÉVALUATION DES RISQUES DE TRANSITION

Les équipes d'analystes-gestionnaires et de spécialistes ESG ont identifié trois risques de transition pertinents pour nos investissements :

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, ainsi que la manière dont les entreprises font évoluer leur mix énergétique.

Le risque lié à l'avancée des technologies

Il correspond 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 dont les émissions sont 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, ainsi que leurs implications dans les activités de R&D pour les produits et services écologiques.

Le risque lié à l'évolution des réglementations

Cela revient à mesurer la manière dont les entreprises anticipent les évolutions réglementaires :

- **Empreinte carbone / prix du carbone**

Mesure de l'empreinte carbone pour apprécier les secteurs et les entreprises les plus émetteurs de gaz à effet de serre et donc les plus exposés à des régulations climatiques.

- « **Stranded asset** » / **Dépréciation**

Identification des émetteurs dont les activités dérivent des énergies fossiles et de ceux disposant de réserves d'énergies fossiles pour identifier les plus exposés au risque de dépréciation de leurs actifs.

- **Respect des scénarios 2°C**

Mesure du niveau d'engagement des émetteurs dans la transition énergétique de leur modèle économique.

Évaluation du niveau des engagements et de l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et réduire leur consommation d'énergie.

L'ÉVALUATION DES RISQUES DE RESPONSABILITÉ

Le risque de responsabilité, enfin, concerne tous les impacts financiers « résultant d'éventuelles poursuites en justice pour avoir contribué au changement climatique ou pour ne pas avoir suffisamment pris en compte les risques climatiques » (Source : I4CE).

Lazard Frères Gestion mitige ce risque en effectuant plusieurs contrôles internes sur toute sa stratégie ESG (contrôles de premier et de second niveau).

PRISE EN COMPTE DE LA BIODIVERSITÉ

Dans le cadre de son Approche ESG, Lazard Frères Gestion entend faire de la biodiversité un enjeu pleinement intégré à sa stratégie. La grille de matérialité interne nous permet déjà d'identifier les secteurs particulièrement exposés au risque de réduction de la biodiversité.

De plus, les facteurs liés à la biodiversité sont intégrés à l'analyse de notre fournisseur de données ESG Moody's ESG Solutions pour la notation du pilier E (Environnement) lorsqu'ils sont considérés comme matériels.

Depuis le premier semestre 2022, Lazard Frères Gestion s'est engagé à intégrer de manière explicite le risque de biodiversité conformément à l'article 29 de la Loi de Énergie Climat et à la deuxième phase d'entrée en vigueur du règlement SFDR (reporting PAI).

À cette fin, nos équipes se tiennent le plus à jour possible sur les données disponibles malgré la faible quantité d'informations existantes et de leur faible qualité.

Pour structurer les processus de gestion des risques ESG, un comité Risques ESG se réunit mensuellement. Il identifie les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance de la gestion et met en place des solutions pour atténuer ces risques. Ainsi, il valide les paramètres ESG à respecter, contrôle le respect de ces critères, fait remonter les alertes en termes de ratio et suit les exceptions méthodologiques. Le comité Risque ESG se réunit tous les mois et met en application la politique de gestion des risques.

C. Fréquence de revue du cadre de gestion des risques

Nos politiques SFDR (politiques Article 3 et Article 4) ainsi que notre démarche de prise en compte des risques ESG, décrite dans le présent rapport, sont revus annuellement et mis à jour le cas échéant.

d. Réduction de l'exposition aux principaux risques en matière d'ESG

EXCLUSIONS SECTORIELLES

Désengagement du charbon thermique

Lazard Frères Gestion a défini en 2020 une stratégie d'exclusion du charbon thermique qui s'applique à l'ensemble des portefeuilles gérés. Elle a pour objectif de lutter contre le changement climatique et de réduire la pollution humaine tout en tenant compte des risques financiers, réglementaires, physiques et de réputation liés aux actifs charbonnés dans le cadre de la transition énergétique.

Lazard Frères Gestion exclut donc tout investissement dans les entreprises dont :

- Plus de 10% du chiffre d'affaires provient d'activités liées au charbon thermique,
- Plus de 10% du mix énergétique (par MWh généré) repose sur le charbon,
- La production annuelle de charbon thermique dépasse 10 MT par an,
- Les capacités installées fonctionnant au charbon sont supérieures à 5 GW,
- Les projets concernent le développement de mines de charbon thermique ou de centrales thermiques à charbon.

Tabac

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. En réponse à ces enjeux ESG majeurs, Lazard Frères Gestion exclut de son univers d'investissement les entreprises dont la production de tabac ou de produits liés au tabac constitue une activité centrale.

EXCLUSIONS NORMATIVES

Armes controversées

Lazard Frères Gestion se conforme aux réglementations en vigueur conformément aux conventions d'Ottawa et d'Oslo. Ainsi, nous excluons pour l'ensemble de nos gestions, tout investissement dans les entreprises impliquées dans la fabrication ou le commerce des mines anti-personnel (MAP), des bombes à sous-munitions (BAM), des armes chimiques et biologiques. Pour assurer ce suivi, nous avons noué un partenariat avec l'agence ISS-Ethix.

Sur la base des informations fournies par notre partenaire, une liste interne d'exclusions est établie et suivie par notre département des Risques.

Violations du Pacte Mondial des Nations Unies

Dans le cadre du processus continu de gestion des controverses, l'équipe ESG prête une attention particulière aux entreprises qui enfreignent les Principes du Pacte mondial des Nations Unies. En cas de violation sévère, avérée et répétée d'un des principes du Pacte mondial des Nations Unies, les entreprises sont placées sur liste d'exclusion.

Les entreprises qui, face à une controverse de niveau sévère, ont pris des mesures correctrices susceptibles d'y remédier sont placées sur une liste d'engagement approfondi. Un processus d'engagement est initié afin de décider de l'exclusion ou non de la société. En l'absence de réponse satisfaisante ou passé un délai de 6 mois, l'entreprise sera automatiquement inscrite sur la liste d'exclusion.

Dans le cas d'une controverse contestée par Lazard Frères Gestion, les entreprises sont placées sur une liste de suivi. Elles font alors l'objet d'une évaluation et d'une analyse approfondie réalisées par l'équipe ESG qui donnent lieu à la rédaction d'une fiche spécifique synthétisant les principales conclusions de l'analyse. La liste est mise à jour semestriellement en fonction des nouvelles controverses.

Un comité réunissant analystes-gestionnaires et spécialistes ESG soumet trimestriellement ces trois listes à la validation du comité exécutif de Lazard Frères Gestion. Après clôture de la controverse et passé un délai d'un an, la société sortira des trois listes.

e. Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG

Dans le cadre de sa démarche de prise en compte des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance, Lazard Frères Gestion a mis en place une estimation quantitative de l'impact financier de ces risques sur la valorisation de l'ensemble des positions de la société de gestion. Nous utilisons à ce titre le modèle de Climate Value-at-Risk (Climate VaR) de MSCI ESG Research, pour quantifier les coûts et opportunités des risques de transition et risques physiques liés au changement climatique.



Impact modeling



Cost / profit calculation



Security valuation



Portfolio aggregation

La VaR climatique est un modèle quantitatif prospectif qui prévoit la valeur actuelle des coûts et avantages futurs dans différents scénarios climatiques potentiels. En exprimant cette valeur actuelle des coûts climatiques en pourcentage de l'évaluation actuelle de l'entreprise, le modèle fournit une variation maximale de l'évaluation actuelle de l'entreprise en raison du changement climatique. La VaR climatique agrégée est basée sur la somme de la VaR climatique de transition et de la VaR climatique physique.

MÉTHODOLOGIE ET SCÉNARIOS

Les scénarii climatiques sont étayés par des modèles d'évaluation intégrée (Integrated Assessment Models – IAM), des outils qui rassemblent des types d'informations très différents, tels que les systèmes climatiques, les données économiques, écologiques et d'utilisation des terres, dans un cadre cohérent. MSCI ESG Research utilise les données de quatre IAM – REMIND (scénarios NGFS), AIM/CGE (scénarios GIEC), IMAGE (scénarios GIEC) et GCAM (scénarios GIEC) – principalement pour prévoir les prix du carbone qui sont exploités dans la modélisation de la transition climatique de MSCI. Les liens entre les divers modules climatiques et non climatiques qui sont intrinsèquement intégrés dans des IAM complexes leur permettent d'explorer les effets en cascade, c'est-à-dire comment les décisions dans un secteur de l'économie affectent tous les autres domaines. Cela permet, par exemple, de prévoir comment la croissance de la population et du PIB pourrait avoir une incidence sur la demande d'électricité. Les AIMS utilisés s'étendent jusqu'en 2100 avec des horodatages variables.

La Climate Value-at-Risk agrégée s'appuie sur les scénarii du NGFS. Le Network on Greening the Financial System (NGFS) a été créé en 2017 par huit banques centrales et regroupe aujourd'hui plus d'une centaine de banques centrales. Ce réseau a pour but d'augmenter la résilience des marchés financiers aux impacts du changement climatique grâce à de l'analyse de scénario et des stress tests climatiques.

Il produit des scénarii sur des trajectoires de référence ordonnées ou

désordonnées, associées aux augmentations de température moyenne en 2100 de +1,5°C, +2°C et +3°C. Les scénarios ordonnés supposent que les politiques climatiques sont introduites tôt et deviennent progressivement plus strictes. Les risques physiques et de transition sont relativement modérés. Les scénarios désordonnés explorent un risque de transition plus élevé en raison de politiques retardées ou divergentes entre les pays et les secteurs. Les prix du carbone sont généralement plus élevés pour un résultat de température donné. Le scénario 3°C NDC (Nationally Determined Contributions) comprend toutes les politiques annoncées, même si elles ne sont pas encore mises en œuvre. Ce scénario suppose que l'ambition climatique modérée et hétérogène reflétée dans les CDN conditionnelles au début de 2021 se poursuit au 21e siècle (faibles risques de transition). Les émissions diminuent mais entraînent tout de même un réchauffement a minima de 2,6 °C associé à des risques physiques modérés à graves. Les risques de transition sont relativement faibles.

Exemple d'utilisation d'inputs du scénario NGFS

Le modèle de risque politique de MSCI ESG Research (l'un des piliers composant le risque de transition) est fondé sur le concept de trajectoires de décarbonisation sectorielle, base de l'exigence de réduction pour chaque entreprise. Les trajectoires de décarbonisation sectorielle déterminent l'effort de réduction requis pour que chaque secteur économique et chaque pays atteignent une ambition politique donnée. Ces trajectoires sont dérivées des intrants de scénarios climatiques comme ceux du NGFS et des Contributions déterminées au

niveau national (CDN) des pays. Elles indiquent comment un certain pays et un certain secteur devraient réduire ses émissions pour s'aligner sur le scénario de transition.

Hypothèses socio-économiques

À la fin des années 2000, des chercheurs de différents groupes de modélisation du monde entier ont commencé à développer de nouveaux scénarios pour explorer comment le monde pourrait changer au cours du reste du 21e siècle. Les chercheurs ont établi cinq trajectoires socio-économiques (Shared Socioeconomic Pathways – SSP) qui sont chacun construits autour d'un récit différent de l'avenir. Ces récits décrivent des voies alternatives pour la société future. Tous les scénarios NGFS sont actuellement basés sur des hypothèses socio-économiques SSP2.

SSP2 Au milieu de la route

Le monde suit une voie dans laquelle les tendances sociales, économiques et technologiques ne s'éloignent pas sensiblement des tendances historiques. Le développement et la croissance des revenus sont inégaux, certains pays progressant relativement bien tandis que d'autres ne répondent pas aux attentes. Les institutions mondiales et nationales s'efforcent d'atteindre les objectifs de développement durable, mais progressent lentement. Les systèmes environnementaux connaissent une dégradation, bien qu'il y ait quelques améliorations et, dans l'ensemble, l'intensité de l'utilisation des ressources et de l'énergie diminue. La croissance démographique mondiale est modérée et se stabilise dans la seconde moitié du siècle. L'inégalité des revenus persiste ou ne s'améliore que lentement et des défis subsistent pour réduire la vulnérabilité aux changements sociétaux et environnementaux.

RÉSULTATS PAR SCÉNARIO

Impact sur la valorisation du portefeuille (taux de couverture, liquidités incluses : 65,8%) :

Couverture : 65%	Scénario 1°C	Scénario 2°C	Scénario 3°C
Orderly - Physical VaR Average	-8,71%	-4,01%	-
Orderly - Physical VaR Aggressive	-9,45%	-4,67%	-
Disorderly - Physical VaR Average	-10,87%	-7,82%	-4,36%
Disorderly - Physical VaR Aggressive	-11,61%	-8,47%	-5,07%

f. Évolution des choix méthodologiques et des résultats

Les scénarii de Climate VaR ont légèrement évolué en 2023. Il y a désormais 2 VaR Physiques (1 aggressive et 1 standard) pour chacun des cas (ordonné et désordonné). Pour le scénario 3°, il n'y a plus de distinction orderly / disorderly : la transition est par défaut désordonnée, la température étant élevée.

I / Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'Article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

Fonds Article 9 SFDR

2 fonds à objectif d'investissement durable labellisés ISR

- Lazard Human Capital 
- Lazard Global Green Bond Opportunities 

Fonds Article 8 SFDR

14 fonds labellisés ISR

- Lazard Equity SRI
- Norden SRI
- Lazard Small Caps Euro SRI
- Lazard Dividend Low Vol SRI
- Lazard Alpha Euro SRI
- Lazard Patrimoine Actions SRI
- Lazard Credit Fi SRI
- Lazard Capital Fi SRI
- Lazard Euro Short Duration High Yield SRI
- Lazard Euro Credit SRI
- Fonds dédié actions zone euro large cap
- Lazard Euro Short Duration SRI
- Lazard Patrimoine SRI
- Lazard Patrimoine Opportunities SRI

Des fonds intégrant des caractéristiques environnementales et sociales

- Lazard Actifs Réels
- Lazard European High Yield
- Lazard Japon
- Lazard Actions Américaines
- Lazard Innovation
- Lazard Japon Next Gen
- Lazard Actions Emergentes
- Lazard France Relance
- Lazard Low Delta 12 Mois
- Lazard Actions Euro
- Lazard Gestion Flexible
- Lazard Oblig Convex 12 Mois
- Lazard Europe Concentrated
- Lazard Gestion Flexible Obligataire
- Lazard Sustainable Credit 2025
- Lazard Convertible Euro Moderato
- Lazard USD Money Market
- Lazard Convertible Europe
- Lazard Horizon 2022-2024
- Lazard Small Caps France
- Lazard Convertible Global
- Lazard Horizon 2025-2027
- Lazard Stratégies Obligataires
- Lazard Credit Fi Zero Duration
- Lazard Credit Opportunities
- Lazard Horizon 2028-2030
- Lazard Horizon 2031-2033
- Lazard Horizon 2034-2036
- Lazard Horizon 2037-2039
- Lazard Dividendes Min Var Absolute Return
- Lazard Equity Recovery
- Lazard Horizon 2040-2042
- Lazard Euro Corp High Yield
- Lazard Horizon 2043-2045
- Norden Family
- Lazard Euro Money Market
- Lazard Horizon 2046-2050
- Lazard Horizon 2051-2055
- Norden Small
- Lazard Euro Short Term Money Market
- Lazard Investissement PEA-PME
- Lazard Credit 2027
- Lazard Credit 2028



Source : Lazard Frères Gestion, au 31 décembre 2023. Liste des fonds non exhaustive.



RAPPORT ARTICLE 29 - LAZARD FRÈRES GESTION

LAZARD
FRÈRES GESTION



Rapport de durabilité 2023

Partie 2

Rapport PAI (Principle Adverse Impacts)

Article 4 du règlement (UE) 2019/2088

LAZARD
FRÈRES GESTION

SOMMAIRE

**J. Résumé des principales incidences négatives
sur les facteurs de durabilité**

- p.60 -

**K. Description des principales incidences négatives
sur les facteurs de durabilité et comparaison historique**

- p.60 -

**L. Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser
les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité**

- p.64 -

M. Politique d'engagement

- p.65 -

N. Références aux normes internationales

- p.66 -

J Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité



Lazard Frères Gestion (code LEI : 969500X727PNIAL33P77) prend en considération les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Le présent document est la déclaration consolidée relative aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité de Lazard Frères Gestion.

La présente déclaration relative aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité couvre une période de référence allant du 1er janvier au 31 décembre 2023.

Les principales incidences négatives de notre déclaration 2023 sont au nombre de 27 : 14 PAI du tableau 1 de l'annexe I du Règlement délégué (UE) 2022/1288, 1 PAI du tableau 2 de l'annexe I, 4 PAI du tableau 3 de l'annexe I et 9 PAI pour les investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux. Leur description figure dans le tableau suivant.

K Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique



Nous utilisons MSCI pour les données PAI de la société de gestion.

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2023)	Incidences (2022)	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante	
Indicateurs climatiques et autres indicateurs relatifs à l'environnement						
Émissions de gaz à effet de serre	1. Émissions de GES	Émissions de GES de niveau 1	1 398 714 t	1 159 031 t	Taux de couverture 2023 : 76%	Nous n'avons pas défini de cible. Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, l'ITR est utilisé en complément afin d'éviter les biais sectoriels et ceux liés au chiffre d'affaires.
		Émissions de GES de niveau 2	388 875 t	273 261 t	Taux de couverture 2023 : 76%	
		Émissions de GES de niveau 3	8 988 782 t	7 196 057 t	Taux de couverture 2023 : 76%	
		Émissions totales de GES	10 776 371 t	8 625 598 t	Taux de couverture 2023 : 76%	
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone	273 t/million d'euros EVIC	346 t/million d'euros EVIC	Taux de couverture 2023 : 76%	Nous constatons une baisse de l'empreinte carbone malgré une augmentation des émissions brutes liées aux investissements.
	3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	585 t/millions d'euros CA	644 t/millions d'euros CA	Taux de couverture 2023 : 82%	Nous constatons une baisse de l'intensité carbone malgré une augmentation des émissions brutes liées aux investissements.
	4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	4,1%	4,1%	Taux de couverture 2023 : 82% Nous avons recalculé cette donnée pour être cohérent avec les formules réglementaires de l'EET, ce qui conduit à une donnée stable entre 2022 et 2023.	Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, nous analysons cet indicateur en complément de l'alignement taxonomie (CA ou CapEx) de l'entreprise et d'un éventuel objectif SBTi validé.
	5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	59%	69%	Taux de couverture 2023 : 51%	Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, nous analysons cet indicateur en complément du pourcentage des revenus dans des activités à fortes intensités énergétiques.
	6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique				
		Secteur NACE A	0,35 GWh/millions d'euros CA	0,5 GWh/millions d'euros CA	Taux de couverture 2023 : 92%	-
Secteur NACE B		0,817 GWh/millions d'euros CA	0,823 GWh/millions d'euros CA	Taux de couverture 2023 : 99%	-	
Secteur NACE C		0,556 GWh/millions d'euros CA	0,397 GWh/millions d'euros CA	Taux de couverture 2023 : 93%	-	
Secteur NACE D		2,51 GWh/millions d'euros CA	3,95 GWh/millions d'euros CA	Taux de couverture 2023 : 82%	-	
Secteur NACE E		4,38 GWh/millions d'euros CA	3,95 GWh/millions d'euros CA	Taux de couverture 2023 : 92%	-	
Secteur NACE F		0,166 GWh/millions d'euros CA	0,148 GWh/millions d'euros CA	Taux de couverture 2023 : 54%	-	
Secteur NACE G		0,281 GWh/millions d'euros CA	0,358 GWh/millions d'euros CA	Taux de couverture 2023 : 75%	-	
Secteur NACE H		7,03 GWh/millions d'euros CA	2,12 GWh/millions d'euros CA	Taux de couverture 2023 : 84%	-	
Secteur NACE L	0,362 GWh/millions d'euros CA	0,368 GWh/millions d'euros CA	Taux de couverture 2023 : 96%	-		
Biodiversité	7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones	0,14%	0,01%	Taux de couverture 2023 : 82%	-
Eau	8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0,133 t/m € investi	29,4 t/m € investi	Taux de couverture 2023 : 2,2%	Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, nous analysons cet indicateur en complément de l'alerte quant à la présence d'une Controverse active sur la gestion de l'eau (Moody's ESG Solutions).
Déchets	9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0,93 t/m€ investi	0,57 t/m€ investi	Taux de couverture 2023 : 31%	Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, nous analysons cet indicateur en complément de l'alerte quant à la présence d'une Controverse active sur la gestion des déchets (Moody's ESG Solutions).

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2023)	Incidences (2022)	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante	
Indicateurs liés aux questions sociales, de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption						
Les questions sociales et de personnel	10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	0,09%	3,0%	L'indicateur utilisé ici indique si la société investie a une politique de due diligence sur les questions du travail de l'Organisation internationale du travail. Taux de couverture 2023 : 71%	Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, nous analysons cet indicateur en complément du nombre de controverses sévères portant atteinte au développement du capital humain (MSCI).
	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différends permettant de remédier à de telles violations	21,44%	25,8%	Taux de couverture 2023 : 82%	-
	12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	4,4%	14,3%	Ce chiffre correspond à la différence entre les salaires horaires bruts moyens des hommes et des femmes, exprimée en pourcentage des salaires bruts des hommes. Taux de couverture 2023 : 30%	Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, nous analysons cet indicateur en complément de l'alerte quant à la présence d'une politique liée à la diversité.
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	31,8%	68,5%	La forte baisse de cet indicateur est liée à un changement d'indicateur en 2023, celui utilisé en 2022 ne correspondant pas à la définition du PAI. Taux de couverture 2023 : 81%	-
	14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0%	0%	Aucune entreprise sous gestion n'est exposée à des armes controversées, mais 5% des émetteurs sous gestion concernés par cette donnée n'ont pas de reporting concernant leur exposition à des armes controversées.	-
Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux						
Environnement	15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement	181,3 tCO2e/million d'euros de PIB	200,2 tCO2e/million d'euros de PIB	Ce résultat est une moyenne pondérée des intensités de GES des émetteurs souverains dans lesquels la société de gestion a investi, en fonction du poids de cet émetteur relativement aux investissements souverains ou supranationaux. Ce résultat est obtenu grâce à l'indicateur "Country GHG intensity" de MSCI et est en tCO2e/million d'euros de PIB.	-
Social	16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales (en nombre absolu et en proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements), au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations unies ou, le cas échéant, du droit national.	0	Nombre absolu : 1 En proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements : 7,1%	Pour ce PAI, le résultat est obtenu grâce à l'indice WJP Rule of Law qui donne une note entre 0 et 1 aux pays en fonction de plusieurs critères sociaux. Nous avons considéré uniquement les pays dont le score était inférieur à la moyenne de l'OCDE (0,69) comme en violation de normes sociales.	-
Indicateurs climatiques, et autres indicateurs liés à l'environnement supplémentaires						
Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
	7. Investissements dans des sociétés sans politique de gestion de l'eau	Part d'investissement dans des sociétés sans politique de gestion de l'eau	5,56%	8,96%	Taux de couverture 2023 : 60%	-

Indicateurs supplémentaires liés aux questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2023)	Incidences (2022)	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés					
1. Investissements dans des entreprises sans politique de prévention des accidents du travail	Part d'investissement dans des sociétés sans politique de prévention des accidents du travail	3,1%	0,8%	Taux de couverture 2023 : 71%	-
6. Protection insuffisante des lanceurs d'alerte	Part d'investissement dans des entités qui n'ont pas défini de politique de protection des lanceurs d'alerte	0,7%	1,9%	Taux de couverture 2023 : 71%	-
9. Absence de politique en matière de droits de l'homme	Part d'investissement dans des entités ne disposant pas d'une politique en matière de droits de l'homme	2,6%	5,0%	Taux de couverture 2023 : 71%	-
15. Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption	Part d'investissement dans des entités ne disposant pas d'une politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption conforme à la convention des Nations unies contre la corruption	0,4%	4,2%	Taux de couverture 2023 : 71%	-
Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux					
18. Score moyen en matière d'inégalités de revenus	Répartition des revenus et inégalités économiques entre les participants à une économie donnée (y compris un indicateur quantitatif, expliqué dans la colonne prévue à cet effet)	30,9/100	33,2/100	Ce résultat est une moyenne pondérée des coefficients de GINI des émetteurs souverains dans lesquels la société de gestion a investi, en fonction du poids de cet émetteur relativement aux investissements souverains ou supranationaux. Les coefficients de GINI utilisés ici sont issus de MSCI, dont les données proviennent de la Banque mondiale et de la CIA.	-
19. Score moyen en matière de liberté d'expression	Score mesurant le degré auquel les organisations politiques et les organisations de la société civile peuvent exercer librement leurs activités (y compris un indicateur quantitatif, expliqué dans la colonne prévue à cet effet)	78,2/100	77,7/100	Ce résultat est la moyenne pondérée des scores dans l'index de la liberté de la presse 2023 de Reporters sans Frontières des émetteurs souverains investis, en fonction de leur poids relativement aux investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux. Cet index de Reporter sans Frontières compare le degré de liberté dont jouissent les journalistes et les médias, et reflète ainsi la liberté d'expression d'un pays.	-
20. Performance moyenne en matière de droits de l'homme	Performance moyenne, en matière de droits de l'homme, des pays d'investissement, mesurée à l'aide d'un indicateur quantitatif expliqué dans la colonne prévue à cet effet	0,8/100		Ce résultat est la moyenne pondérée des scores dans l'indice Rule of Law Index, en fonction de leurs poids relativement aux investissements souverains ou supranationaux. L'indice du Rule of Law Index est un sous-score du World Justice Project (WJP).	Nouvel indicateur calculé en 2023.
21. Score moyen en matière de corruption	Niveau perçu de corruption dans le secteur public, mesuré à l'aide d'un indicateur quantitatif expliqué dans la colonne prévue à cet effet	71,5/100	71,5/100	Ce résultat est la moyenne pondérée des scores de perception de la corruption des émetteurs souverains et supranationaux investis, en fonction de leur poids dans les investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux. Ces scores sont issus de l'index de perception de la corruption de Transparency International.	-
22. Pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	Investissements dans des pays et territoires figurant sur la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	0	0	Investissements dans des pays et territoires figurant sur la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	-
23. Score moyen en matière de stabilité politique	Probabilité que le régime actuel soit renversé par la force, mesurée à l'aide d'un indicateur quantitatif expliqué dans la colonne prévue à cet effet	7,9	7,2	Ce résultat est la moyenne pondérée des scores de Paix et de Stabilité mesurés par MSCI des émetteurs souverains et supranationaux investis, en fonction de leur poids dans les investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux. Ces scores notent sur 10 les pays en fonction du niveau de stabilité et de paix. Deux facteurs sont utilisés dans la définition de ce score : (1) la stabilité politique et l'absence de violence/terrorisme qui reflète la perception de la probabilité que le gouvernement soit déstabilisé ou renversé par des moyens inconstitutionnels ou violents, y compris la violence et le terrorisme à motivation politique ; et (2) l'indice de paix mondial, qui mesure la position relative de la paix des nations et des régions en évaluant les conflits nationaux et internationaux en cours, la sûreté et la sécurité de la société, et la militarisation dans les différentes régions (un score proche de 0 signifie une grande instabilité politique).	-
24. Score moyen en matière d'état de droit	Niveau de corruption, de non-respect des droits fondamentaux et de déficiences de la justice civile et pénale, mesuré à l'aide d'un indicateur quantitatif expliqué dans la colonne prévue à cet effet	0,1	1,3	Ce résultat est la moyenne pondérée des scores "Rule of law" de la Banque mondiale des émetteurs souverains et supranationaux investis, en fonction de leur poids dans les investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux. Ce score estime la mesure dans laquelle les agents ont confiance dans les règles de la société et les respectent, et en particulier la qualité de l'exécution des contrats, les droits de propriété, la police et les tribunaux, ainsi que la probabilité de la criminalité et de la violence. Les pays dont le score est le plus élevé affichent un meilleur état de droit. À titre de comparaison, la moyenne de l'OCDE sur cet indicateur est 1,16.	-

L/ Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité



Les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont intégrées dans nos grilles internes d'analyse ESG. Le Comité exécutif de mars 2022 a approuvé l'amélioration de ces grilles et l'intégration de nouveaux indicateurs.

L'équipe ESG a la charge de cette actualisation pour s'assurer de la bonne intégration de l'ensemble des principales incidences négatives (PAI) obligatoires et supplémentaires.

Elle s'est ainsi assurée de la présence dans la grille des 14 PAI du tableau 1 de l'annexe I du Règlement délégué (UE) 2022/1288, et a sélectionné des indicateurs pertinents des tableaux 2 et 3 de l'annexe I. La pertinence de ces indicateurs a été évaluée avec l'aide des analystes-gestionnaire en charge de chaque valeur grâce à une table de matérialité propriétaire qui permet de tenir compte de la probabilité d'occurrence et de la gravité de ces PAI pour une entreprise d'un secteur donnée. L'association de cette grille avec notre table de matérialité permet à l'analyste-gestionnaire en charge de la valeur de noter l'émetteur sur sa qualité ESG.

Lazard Frères Gestion est conscient des limites engendrées par l'approvisionnement en données ESG dans nos stratégies ESG et en particulier de leur influence potentielle sur la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales et sociales promue par nos produits financiers sont atteintes. Les méthodologies des fournisseurs de données peuvent présenter des biais inhérents, ne mettant en lumière qu'une dimension de l'entreprise évaluée, dégradant ainsi la qualité de la donnée. L'absence de maturité de certaines méthodologies de calculs, des taux de couverture faibles ou des données inexactes sont autant d'autres limites. Toutefois, ces limites n'entravent pas la capacité des analystes-gestionnaires de procéder à l'analyse des caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit financier. Nous utilisons MSCI comme fournisseur des données PAI.



M / Politique d'engagement

En tant qu'investisseurs responsables, nous sommes convaincus que nous pouvons avoir un impact positif grâce à un engagement direct et un dialogue soutenu avec les sociétés dans lesquelles nous investissons ou envisageons d'investir.

L'objectif de notre démarche d'engagement est avant tout d'inciter les sociétés à s'améliorer de manière constructive sur l'ensemble de leurs pratiques ESG et ainsi de protéger la valeur des investissements en les rendant durables. Nos actions d'engagement sont menées par les analystes-gestionnaires et les spécialistes ESG après identification des enjeux pertinents pour chaque société. Elle se fonde notamment sur notre table de matérialité et notre grille interne propriétaires, intégrant ainsi les incidences négatives traduites par les indicateurs PAI présents dans les grilles. D'autres outils sont utilisés pour réaliser une analyse approfondie des sociétés qui peuvent donner lieu à un engagement.

Si nous n'observons pas d'évolution positive pour les titres en portefeuille, une procédure d'escalade est déclenchée. Elle débute par un accroissement de la fréquence des contacts avec l'entreprise, puis des demandes concrètes sur l'atteinte d'objectifs pouvant aller jusqu'à un vote « sanction » contre certaines résolutions aux assemblées générales. Si les résultats observés ne sont pas jugés satisfaisants après un an, la position sera cédée.

Dans le cadre de notre politique de vote pour la gestion Actions, et conformément à notre politique Climat et nos engagements du présent rapport, nous prêtons une attention particulière aux résolutions pouvant avoir une

incidences sur les stratégies climatiques et biodiversité des entreprises.

Grâce à un dialogue permanent avec la direction des entreprises et 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.

Nous observons une tendance générale visant à introduire des résolutions portant sur des enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans les assemblées générales des sociétés. Ces résolutions peuvent être présentées spontanément par l'émetteur ou déposées par des actionnaires.

Say On Climate

Les say on climate sont des résolutions soumises à un vote consultatif qui ont pour objectif d'assurer un dialogue sur les problématiques environnementales entre les émetteurs et les investisseurs.

Nous analysons les Say on Climate selon plusieurs critères objectifs :

- Une transparence de la stratégie en accord avec des standards reconnus;
- Des objectifs de réduction des émissions carbone compatibles avec les Accords de Paris.

Pour plus d'informations, consulter notre Politique d'engagement et de vote : https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR/Notre-approche_147.html#section05

N Références aux normes internationales



Lazard Frères Gestion intègre dans son analyse les codes de conduite relatifs à un comportement responsable des entreprises et des normes internationales reconnues en matière de diligence raisonnable et de communication d'informations. En effet, les analystes-gestionnaires en charge de chaque valeur intègrent notamment dans leur analyse via notre grille interne propriétaire les indicateurs suivants :

- Sévérité des controverses liées aux principes directeurs de l'ONU
- Politique de vigilance sur le respect interne du droit du Travail
- Violations du Pacte mondial des Nations unies

Ces données, comme l'ensemble de nos indicateurs PAI, sont issues de MSCI. À partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (agence d'analyse extra-financière, prestataires externes...), des rapports annuels et des rapports sur la responsabilité sociétale (RSE) de chaque entreprise et des échanges directs avec celles-ci, les analystes responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne fondée sur une approche à la fois quantitative (intensité énergétique, taux de rotation du personnel, taux d'indépendance du conseil...) et qualitative (politique environnementale, stratégie en matière d'emploi, compétence des administrateurs...). Elle prend en compte les principales incidences négatives des entreprises en matière de durabilité ou "Principal Adverse Impacts" (émissions carbone, consommation d'énergie, consommation d'eau, production de déchets) et les risques susceptibles d'affecter leur propre durabilité ou "Sustainability Risks" (risques réglementaires et physiques, risque de réputation grâce, entre autres facteurs, au suivi des controverses).

Chez Lazard Frères Gestion, en accord avec notre politique climat, nous intégrons 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 dans notre grille ESG interne. De plus, grâce aux données fournies par notre partenaire MSCI, 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. Nous évaluons l'alignement de nos investissements avec l'Accord de Paris en mesurant l'augmentation de température implicite fournie par MSCI. La mesure de l'augmentation implicite de la température fournit une indication de la façon dont les entreprises et les portefeuilles d'investissement s'alignent sur les objectifs climatiques mondiaux. L'horizon de temps retenu pour l'estimation du budget carbone est de 1,5°C en 2100. Les émissions projetées des entreprises sont nettes zéro en 2050, conformément au rapport spécial du GIEC sur les conséquences d'un réchauffement planétaire de 1,5°C¹.

¹ Selon le rapport spécial du GIEC sur 1,5°C, les émissions nettes zéro doivent être atteintes vers 2070 pour limiter le réchauffement à moins de 2 °C https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/09/IPCC-Special-Report-1.5-SPM_fr.pdf



RAPPORT ARTICLE 29 - LAZARD FRÈRES GESTION

LAZARD
FRÈRES GESTION