

RAPPORT D'ENGAGEMENT



LAZARD
FRERES GESTION

SOMMAIRE

INTRODUCTION

- p.4 -

ENGAGEMENTS INDIVIDUELS

- p.5 -

Gestion Actions

- A. Présentation de notre activité d'engagement
- B. Exemples de nos actions d'engagement

Gestion Obligataire

- A. Présentation de notre activité d'engagement
- B. Exemples de nos actions d'engagement

ENGAGEMENTS COLLABORATIFS

- p.21 -

ENGAGEMENTS AVEC LES PARTIES PRENANTES

- p.22 -

STATISTIQUES PORTEFEUILLE

- p.24 -

- A. Gestion Actions
- B. Gestion Obligataire
- C. Gestion Diversifiée

INTRODUCTION

Dans le cadre de la philosophie de gestion active de Lazard Frères Gestion, les analystes-gestionnaires mènent des actions de dialogue et d'engagements pour favoriser la mise en œuvre de bonnes pratiques ESG.

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 et les spécialistes ESG 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 des bases de données réunissant l'ensemble des comptes

rendus des rencontres réalisées par les analystes-gestionnaires et les spécialistes ESG des gestions actions et obligations.

En cohérence avec notre engagement collaboratif auprès du CDP¹ et de la TCFD² ainsi que notre approche d'accompagnement des entreprises, nous informons les émetteurs contactés de l'importance d'une communication transparente sur les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance. L'expérience de Lazard Frères Gestion montre que, trop souvent, le manque d'informations nuit à certains émetteurs pourtant vertueux en matière ESG ou prêts à s'engager.

Lazard Frères Gestion est également en faveur d'un actionariat actif, qui permet aux actionnaires d'influencer les stratégies et pratiques ESG des entreprises. Nous appliquons notre propre politique lorsque nous votons aux Assemblées Générales des émetteurs rentrant dans le périmètre défini.

Le nombre et le motif des votes contestataires sont consignés dans un outil et font partie intégrante du rapport de vote annuel.

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

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.

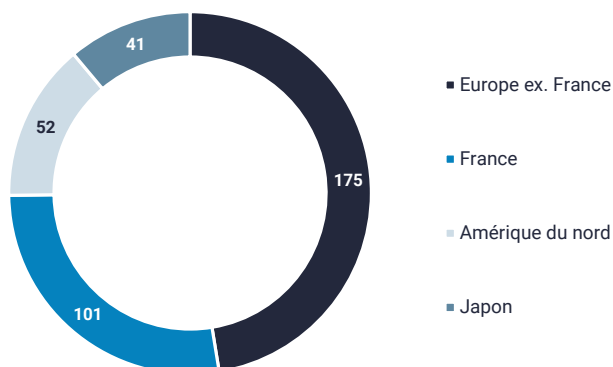
- **Le dialogue** prend la forme d'un échange avec l'entreprise sur ses pratiques et politiques ESG. Il permet de témoigner notre intérêt et notre sensibilité aux thématiques ESG et d'assurer un suivi dans le temps de l'évolution de la performance extra-financière des entreprises.

- **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.

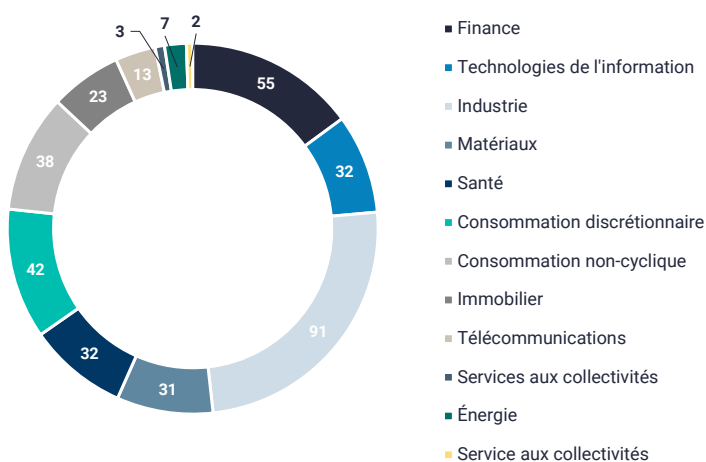
2. LES ACTIONS CIBLÉES

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.

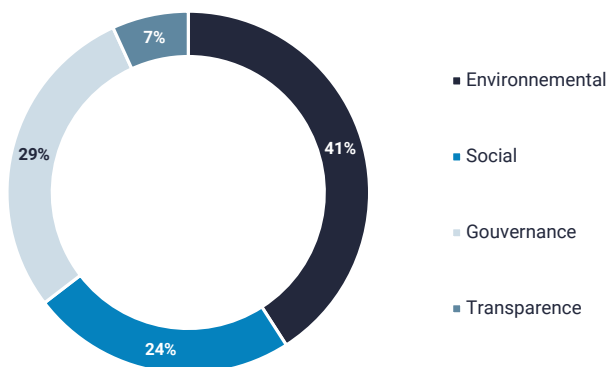
Répartition géographique des engagements



Répartition sectorielle des engagements



Répartition thématique des engagements

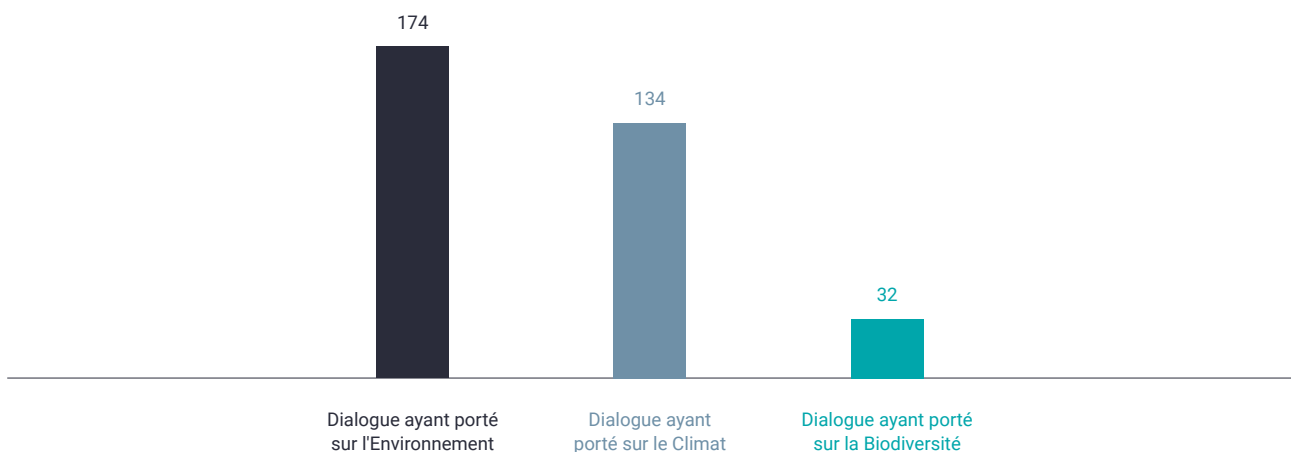


Environnement

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

B Exemples de nos actions d'engagement

Engagement sur le pilier Environnemental

Secteur	Automobiles et Équipementiers	
Zone géographique	France	
Capitalisation boursière	Large Caps	
Thématiques	  	<p>Contribution des produits à l'atténuation du changement climatique Réduction de l'empreinte carbone scope 1, 2 & 3</p> <p>Économie circulaire</p> <p>Transition Juste</p>

Dans le cadre d'un engagement sur le pilier environnemental, cette entreprise du secteur automobile nous a présenté sa stratégie visant à réduire son empreinte carbone et à promouvoir une économie circulaire. La société a reçu la certification SBTi well below 2°C faisant d'elle l'une des premières du secteur automobile à obtenir cette reconnaissance, elle a récemment déposé une demande pour passer à SBTi 1.5°C.

Le groupe s'engage à réduire l'empreinte carbone de ses véhicules de 50% d'ici 2030. Cet objectif est atteignable grâce au développement du véhicule électrique. Par exemple, un véhicule thermique de ce fabricant émet 28,5 tonnes de CO2 sur un cycle de vie complet de 150 000 Km sur 10 ans, dont une grande partie provient de l'échappement. Un modèle électrique émet actuellement 20 tonnes de CO2, et aucune émission à l'échappement. L'objectif est de réduire à zéro les émissions liées à la production de l'électricité nécessaire au fonctionnement du véhicule.

Concernant le scope 3, l'entreprise vise la neutralité carbone en Europe en 2040 et dans le monde en 2050. Pour mesurer les émissions des utilisateurs, la société utilise la part de carburant utilisé de chaque pays donné par l'Agence Internationale de l'Énergie. De plus, la société a développé une plateforme de gestion du CO2 pour synthétiser toutes les émissions.



La société travaille également sur le « retrofit » de véhicules, malgré un coût actuel trop élevé par véhicule. Cette technique de rénovation et restauration sur pièces détachées fonctionne déjà très bien.

Parmi les différentes unités commerciales de ce groupe, l'une d'entre elles est entièrement dédiée à l'électrique. Une autre entité se concentre sur les activités thermiques et hybrides et a récemment formé une joint-venture avec deux autres entreprises pour approfondir la recherche et le développement des carburants de synthèse. Enfin, le groupe se démarque par la création d'une entité dédiée à 100% au recyclage, avec un objectif de 33% de véhicules fabriqués à partir de matériaux recyclés.

Consciente que la construction d'un véhicule électrique nécessite 40% de main d'œuvre en moins par rapport à un véhicule thermique, l'entreprise s'attèle à la formation de ses employés dans des universités internes dédiées à la Transition.

Grâce à une stratégie de transition qui vise à intégrer de plus en plus tous les métiers de la chaîne d'approvisionnement au sein du groupe, l'entreprise se saisit des enjeux de Transition Juste.

Engagement sur le pilier Social et de Droits Humains

Secteur	Voyages et Loisirs
Zone géographique	France
Capitalisation boursière	Large Caps
Thématiques	 Diversité et impact des produits sur le consommateur  Lutte contre le blanchiment et les manipulations sportives

Notre échange s'est focalisé sur le pilier social.

L'un des défis majeurs auxquels cette entreprise fait face est l'addiction aux jeux de hasard des consommateurs. Pour aborder au mieux cette problématique, l'entreprise a développé des solutions d'accompagnement des joueurs plutôt que des exclusions. Parmi elles : la définition d'un plafond de mise pour les joueurs en ligne ; le repérage de comportements anormaux et une entrée en relation avec les joueurs aux pratiques excessives pour proposer des outils de régulation et d'auto-régulation ; la formation des buralistes sur la prévention de l'addiction et le contrôle aléatoire des bonnes pratiques ; la mise en place de lignes d'écoute pour l'addiction (SOS joueurs) et pour les situations de surendettement (Crésus).

L'entreprise s'engage également à protéger les mineurs contre l'addiction aux jeux. Pour ce faire, l'entreprise investit 10% de ses dépenses marketing dans des campagnes de prévention de l'addiction.

La rémunération variable des dirigeants du groupe est liée à des critères RSE, notamment la baisse du taux de joueurs addicts, ce qui montre l'engagement de l'entreprise à intégrer les considérations sociales et les droits humains dans sa stratégie globale.

En ce qui concerne les droits humains, la société met en œuvre de nombreux processus pour lutter contre le blanchiment d'argent et les manipulations sportives. L'entreprise collabore notamment avec Tracfin pour échanger des données et assurer la conformité avec les régulations en vigueur.

En somme, cette entreprise démontre un engagement solide et cohérent en matière de responsabilité sociale et de respect des droits humains. L'entreprise met en place des initiatives ciblées pour répondre aux défis spécifiques de son secteur d'activité, tout en cherchant continuellement à améliorer ses pratiques et à évaluer leur impact sur le bien-être de ses clients et de la société dans son ensemble, en promouvant activement l'égalité des sexes et en favorisant l'inclusion des personnes en situation de handicap au sein de son organisation.

Cet engagement nous a convaincus de la responsabilité de cette entreprise malgré les fortes controverses associées à leur secteur.

Secteur	Biens et Services Industriels
Zone géographique	France
Capitalisation boursière	Small Caps
Thématiques	  Rémunération des dirigeants


Nous nous sommes entretenus avec le Directeur Financier ainsi que la Directrice juridique. Nous leur avons fait part de nos réserves sur certains critères utilisés pour déterminer la rémunération du PDG :

- Le rendement du dividende comparé à un échantillon d'entreprises cotées ;
- La possibilité d'une rémunération exceptionnelle en cas d'augmentation de capital ;
- L'existence d'une clause de non-concurrence alors que le PDG est indirectement l'actionnaire de référence du groupe.

Nos deux interlocuteurs ont été réceptifs et nous ont signalé que nous étions les premiers à émettre des réserves sur ces critères. Nos remarques ont été communiquées au comité des rémunérations et l'entreprise nous a signalé qu'elle allait prendre contact avec nous en amont de l'assemblée générale de 2024.

Nous avons tout de même choisi de nous opposer aux résolutions « Approbation de la politique de rémunération du Président-Directeur Général de la Société » et « Rémunération de la Présidence-Direction Générale au titre de l'exercice 2022 », compte tenu des éléments évoqués plus haut.

Engagement lié à une controverse Global Compact - processus d'escalade

Secteur	Automobiles et Équipementiers
Zone géographique	Allemagne
Capitalisation boursière	Large Caps
Thématiques	  Controverse sur le travail forcé

Dans une usine de cette entreprise en Chine, des allégations de travail forcé ont été soulevées. Le processus d'escalade à la suite de controverses en lien avec le Pacte Mondial des Nations Unies (Global Compact) a été activé chez Lazard Frères Gestion.

La controverse concerne une usine détenue par une joint-venture non contrôlée par le groupe, située dans une région où la présence de travail forcé est avérée.

Après avoir pris connaissance de ces accusations, et du « red flag » attribué par notre fournisseur de données ESG MSCI, nous sommes entrés en contact avec l'entreprise à deux reprises : une première fois le 17/01/2023, puis le 31/03/2023.

Les conclusions ont été les suivantes : en raison d'une loi chinoise de protection des données sur l'origine des travailleurs, l'entreprise affirme ne pas pouvoir confirmer s'il y a des travailleurs ouïghours dans l'entreprise. Il n'est cependant pas envisageable à ce jour pour l'entreprise d'arrêter de produire dans cette zone géographique, qui la priverait du marché chinois, comme énoncé par le gouvernement chinois. Cela représente 20% des ventes en volume pour l'entreprise.

Conformément à notre processus, et à l'issue d'un comité dédié, nous avons jugé la controverse comme sévère et avérée. Nous avons donc exclu l'entreprise de nos investissements.


Par la suite, nous sommes restés attentifs à l'évolution de la situation et aux mesures prises pour y remédier. La société a entrepris de réviser son code de conduite et de renforcer la capacité de ses employés à faire face aux conséquences de tels événements. La direction a confirmé qu'elle visiterait l'usine pour vérifier la situation sur place, une démarche qui n'a pas été possible ces dernières années en raison de la pandémie de COVID-19.

En décembre 2023, l'entreprise a annoncé avoir obtenu les conclusions d'une enquête menée par un cabinet d'audit externe. Ce cabinet d'audit allemand a mandaté un cabinet d'avocat chinois, qui s'est rendu sur place et a assuré n'avoir relevé aucun signe de travail forcé.

Un comité ad-hoc s'est réuni, et la décision de retirer l'entreprise des titres exclus a été prise. À noter que cette proactivité a été confirmée par la reclassification du « red flag » à « orange flag » par MSCI sur cette entreprise.

Au regard des circonstances de l'audit et pour des raisons qui précèdent cette controverse, nous restons prudents et choisissons de maintenir une note de Gouvernance faible à cette entreprise (1,5/5), impactant négativement sa valorisation.

En conclusion, notre engagement auprès de cette entreprise a permis de mettre en lumière les problématiques liées à cette controverse et de pousser la société à prendre des mesures pour y remédier. Bien que nous l'ayons retiré de la liste d'exclusions Global Compact, nous restons vigilants et continuerons de suivre l'évolution de la situation. Notre intervention a également eu un impact en incitant l'entreprise à renforcer ses processus et la formation de ses employés pour mieux faire face aux conséquences de controverses similaires à l'avenir.

Secteur	Énergies
Zone géographique	France
Capitalisation boursière	Large Caps
Thématiques	 Dialogue pré AG sur des résolutions climatiques

Nous avons été invités à nous prononcer sur deux résolutions dites « climatiques », lors de l'assemblée générale d'une entreprise du secteur de l'Énergie.

La première résolution, mise à l'ordre du jour par la direction de l'entreprise, était destinée à soumettre à la validation des actionnaires la stratégie climatique de l'énergéticien. Ce type de résolution qui fait son apparition de plus en plus fréquemment dans les Assemblée Générale des entreprises s'intitule « Say on Climate ».

La seconde résolution climatique, déposée par une ONG néerlandaise et soutenue par 17 actionnaires, avait pour ambition de compléter la stratégie climatique de l'entreprise en élevant ses ambitions (notamment en termes d'émissions de scope 3) et en ajoutant des objectifs de court terme.

Nous avons entrepris plusieurs échanges avec l'équipe de relations investisseurs de l'entreprise, en amont de l'assemblée générale, afin de pouvoir exprimer nos convictions et comprendre le positionnement de l'entreprise vis-à-vis de cette résolution externe. Forts de ces éléments, le Comité exécutif de Lazard Frères Gestion s'est réuni pour définir une position sur ces deux résolutions, à la fois emblématiques et déterminantes pour la stratégie de l'entreprise.

Nous avons décidé de soutenir ces deux résolutions climatiques. La résolution interne, qui avalise le rapport de durabilité proposé par le Management, conforte l'entreprise dans sa stratégie de transition multi-énergies et son leadership ESG parmi les majors pétrolières.

La décision de voter en faveur de la résolution externe a pour vocation de souligner l'importance d'une action coordonnée de tous les acteurs et vise à compléter la stratégie climatique de l'entreprise en l'incitant à détailler plus précisément la manière dont elle compte parvenir à l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050, déclaré dans son « Sustainability & Climate 2023 Progress Report ».

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 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.

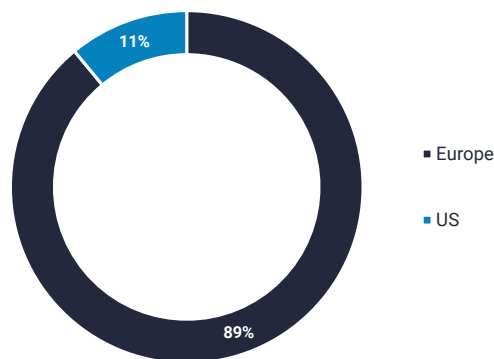
En 2023, notre équipe a mené 143 actions d'engagement auprès de 120 émetteurs. En ce qui concerne la répartition par thématique, nous avons engagé le dialogue 115 fois sur des questions environnementales, 99 fois sur des enjeux sociaux, 94 fois sur des aspects de gouvernance et 99 fois pour l'amélioration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

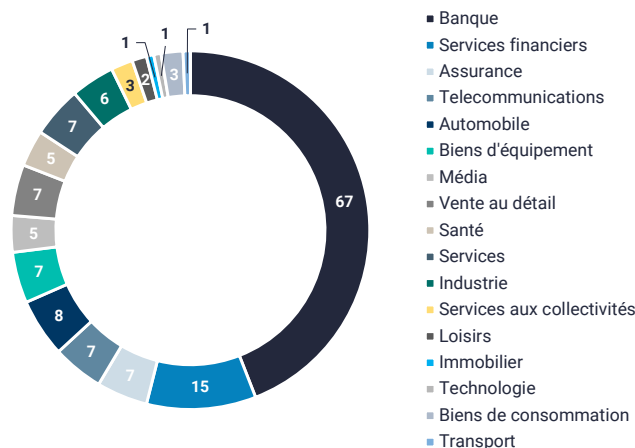
Enfin, nous avons, à 45 reprises, engagé le dialogue avec des émetteurs classés comme "non-durables" selon notre méthodologie d'investissement durable, dans le but de les inciter à adopter les meilleures pratiques et à communiquer sur ces dernières, permettant ainsi aux fournisseurs de données extra-financières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

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

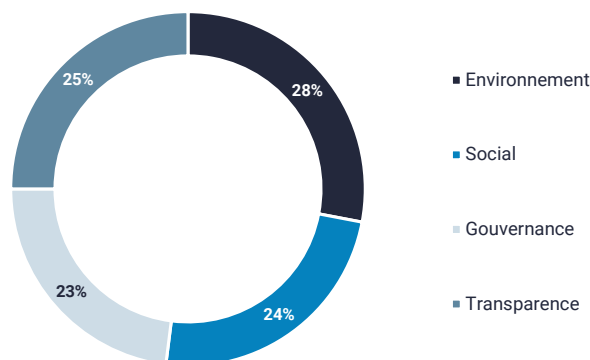
Répartition géographique des engagements



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.

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.

B Exemples de nos actions d'engagement

Engagement pour améliorer E, S et la communication extra-financière et amélioration de la note interne

Secteur	Énergie			
Zone géographique	Europe			
Capitalisation boursière	Investment Grade			
Thématiques	 			 Stratégie environnementale, climatique et de biodiversité
	Attractivité et diversité			

En novembre, nos analystes se sont rendus au centre de Recherche et Développement du groupe situé en région Parisienne, afin de participer à une journée consacrée au nucléaire et à l'environnement.

Au cours de cette journée, nos analystes ont eu l'opportunité d'échanger avec le groupe et ses parties prenantes sur divers sujets tels que la gestion de l'eau, la préservation de la biodiversité, la sécurité de l'approvisionnement énergétique, l'artificialisation des sols, ainsi que l'adaptation et la lutte contre le dérèglement climatique. Ils ont souligné l'importance de ces facteurs dans la stratégie environnementale du groupe et ont observé comment ces problématiques sont prises en considération par l'émetteur à tous les niveaux hiérarchiques, jusqu'à la direction exécutive, en fonction de leur pertinence pour le groupe.

Nous avons également abordé les défis auxquels le groupe devra faire face, tels que le manque de main-d'œuvre qualifiée pour le secteur nucléaire, notamment des métiers spécialisés tels que les soudeurs, les ingénieurs nucléaires, etc. De plus, des sujets liés à la diversité ont été évoqués, tels que le taux de femmes au sein de l'entreprise et dans les établissements d'enseignement professionnel de la filière nucléaire. À ce sujet, l'émetteur investit massivement dans des efforts de formation initiale et continue afin d'anticiper ses besoins futurs et de promouvoir une culture d'inclusion et de diversité au sein de l'organisation.

Nos analystes ont participé à une table ronde sur la gestion de l'eau, où ils ont échangé avec des experts en gestion des ressources hydriques, en gestion de crises et avec les responsables de l'eau chez l'entreprise sur des sujets tels que ses besoins croissants en eau, les défis d'approvisionnement et les conflits entre l'eau pour la production d'énergie et l'eau pour l'usage industriel et civil. Ils ont également abordé la réutilisation des eaux usées et le dessalement. Le groupe a précisé que, bien que son prélèvement d'eau soit très important, il restitue une large majorité de celle-ci aux cours d'eau et s'efforce de maintenir une température similaire à celle de l'eau dans son état naturel. L'eau utilisée est principalement liée à l'évaporation par les cheminées des centrales, pour laquelle l'émetteur mène des recherches afin de condenser cette eau et pouvoir la réutiliser. D'autres sujets, tels que le risque de double comptabilité de l'eau et la nécessité de gérer efficacement cette ressource précieuse, ont également été abordés.

Nos analystes ont également pris part à une table ronde sur la biodiversité et le climat, où ils ont échangé avec des experts et des membres de l'entreprise en charge de la préservation de la biodiversité. Ils ont insisté sur l'importance de la préservation des écosystèmes et des espèces menacées. Le groupe a démontré un engagement significatif à ce sujet, notamment la protection des faucons pèlerins sur ses sites, ce qui témoigne de l'excellente santé des écosystèmes autour des centrales nucléaires. Enfin, des sujets tels que l'artificialisation des sols et la nécessité de restaurer les espaces à leur état naturel après le démantèlement des centrales nucléaires ont été abordés.

À l'issue de cet engagement, nous avons amélioré la note interne passant de 3,42 à 3,7 sur 5



Secteur	Télécommunications
Zone géographique	Europe
Capitalisation boursière	High Yield
Thématiques	 Stratégie environnementale ambitieuse, chiffrée et datée  Communication sur la gestion des ressources humaines

En juin 2023, nous avons contacté le groupe pour l'encourager à répondre au questionnaire CDP. L'émetteur a ensuite sollicité un entretien au cours duquel nous lui avons rappelé l'importance du questionnaire CDP pour les investisseurs puis partagé les meilleures pratiques ESG du secteur.

En octobre 2023, nous avons engagé de nouveau pour obtenir plus de détail sur la gouvernance et la stratégie ESG du groupe. L'émetteur a montré une transparence appréciable et une volonté convaincante d'améliorer sa performance ESG. L'engagement a permis de reconnaître les efforts réalisés, notamment en matière de publication des données d'émissions et de gestion des fournisseurs, malgré une récente controverse.

Certaines lacunes détectées dans le rapport ESG ont également été soulignées. En effet, le non-respect des meilleures pratiques de gouvernance depuis la privatisation de l'entreprise a été confirmé. Ainsi, le groupe a connu une légère amélioration de sa note passant de 2,27 à 2,38, cependant, il reste encore beaucoup de progrès à accomplir. Nous avons convenu de tenir des discussions à intervalles réguliers pour assurer un suivi et un accompagnement continu dans leur processus d'amélioration.

Engagement sur la communication E, S et G et la communication extra-financière et maintien de la note interne

Secteur	Financier
Zone géographique	Europe
Capitalisation boursière	Investment Grade
Thématiques	 <p>Participation aux initiatives de place et mise en place d'une politique de réduction des émissions de CO2</p>  <p>Diversité et inclusion financière</p>

En novembre 2023, nous avons entamé un dialogue avec l'émetteur dans le cadre de notre campagne d'engagement envers les émetteurs financiers. Durant cette campagne, nous avons étudié les critères d'évaluation ESG des émetteurs du secteur, selon nos agences de notation, afin d'identifier les critères les plus significatifs pour inciter les émetteurs à intensifier leurs efforts. De plus, nous avons réalisé une analyse globale des meilleures pratiques du secteur pour les partager avec les émetteurs qui ne les ont pas encore adoptées. Notre objectif est de contribuer à améliorer la transparence et pertinence des actions menées par les émetteurs financiers dans le domaine de l'ESG.

L'objectif de cet engagement était de communiquer les axes d'amélioration que nous avons identifiés et d'informer le groupe qu'il se situe en dessous de ses pairs sur les piliers environnementaux et sociaux. Nous avons également demandé au groupe de contacter les fournisseurs de données extra-financières afin de rectifier des informations erronées que nous avons identifiées et pour lesquelles nous avons également contacté lesdits fournisseurs.

Profitant de la présence des représentants de l'émetteur à Paris, nous avons organisé une rencontre dans nos locaux. Cela nous a permis de discuter en détail de plusieurs sujets, notamment la stratégie ESG, l'adhésion à la Net Zero Banking Alliance (NZBA), l'émission d'obligations vertes, l'inclusion financière, et l'importance des audits internes pour assurer une supervision efficace des risques liés au non-respect des lois, règlements et politiques internes.

Suite à cet échange fructueux, nous avons pu approfondir notre analyse de l'émetteur et conclure qu'avec une mise en œuvre adéquate des stratégies établies, il pourrait devenir un pionnier dans le domaine de l'ESG dans son pays.

Cependant, à ce jour, nous maintenons la note ESG, en attendant de constater l'application concrète des politiques. Nous avons convenu de maintenir un dialogue régulier tout au long de l'année, s'inscrivant ainsi dans une démarche d'accompagnement sur le long terme.

ENGAGEMENTS COLLABORATIFS

En 2023, Lazard Frères Gestion a accentué son engagement individuel envers les entreprises de son portefeuille, tout en renforçant sa participation à des initiatives d'engagement collaboratif en partenariat avec d'autres investisseurs. Ces collaborations avec d'autres acteurs du marché revêtent une importance capitale, car elles permettent de mutualiser les efforts et d'accroître l'impact de l'action menée.

En 2023, Lazard Frères Gestion a participé à la **Non-Disclosure Campaign organisée par le Carbon Disclosure Project (CDP)**. Cette initiative incite les entreprises à compléter les questionnaires du CDP concernant le changement climatique, la gestion des forêts et la préservation de l'eau. Ces questionnaires offrent aux investisseurs des données standardisées qui facilitent la comparaison de la performance environnementale des entreprises, notamment en ce qui concerne leur empreinte carbone.

En 2023, nous avons notamment mené l'engagement en tant que « Lead » sur 33 entreprises.

Résultats de nos engagements en tant que « Lead » :

	Nombre d'entreprises	Réponses au questionnaire	Engagement à y répondre l'année prochaine	Pas de réponse
Climate Disclosure Project - Lead	33	12	11	11
Climat	32	10	11	11
Eau	2	2	-	-
Forêt	-	-	-	-

ENGAGEMENTS AVEC LES PARTIES PRENANTES

Engagement auprès des autorités publiques

Lazard Frères Gestion s'engage activement auprès des autorités publiques pour exprimer son point de vue sur les projets de loi et autres modifications réglementaires.

Au cours de l'année 2023, nous avons répondu à plusieurs consultations des instances gouvernementales. Nous avons ainsi échangé avec le Comité du Label ISR à propos de la refonte annoncée du Label ISR en décembre 2023. En outre, nous avons également dialogué avec la Commission Européenne au sujet de la refonte du règlement SFDR.

• REFONTE DU LABEL ISR

Dans le cadre de la consultation du comité du label ISR concernant sa refonte, nous avons soumis la contribution de Lazard Frères Gestion, axée sur deux thèmes principaux : les obligations vertes et les exclusions des émetteurs souverains basées sur un indice de corruption.

Nous souhaitons souligner auprès du comité l'importance de promouvoir les green bonds afin de soutenir la transition écologique. En ciblant les entreprises ayant un fort impact climatique, nous encourageons leur engagement dans la transition en finançant des projets dont les caractéristiques sont prédéfinies par un cadre d'émission, indépendamment de l'exclusion de l'émetteur par d'autres critères du label. Pour appuyer cette position, nous avons insisté sur la nécessité d'une analyse approfondie de l'émetteur et du cadre d'émission, de l'examen de sa politique environnementale et climatique, et de l'évaluation de l'éligibilité en accord avec la taxonomie européenne.

Par ailleurs, nous voulions attirer l'attention du comité du label ISR sur l'exclusion des émetteurs basée uniquement sur l'indice de corruption de Transparency International. Ce critère, en plus d'affecter négativement les stratégies d'investissement dans les pays émergents, prive ces derniers de sources de financement essentielles pour les aider à progresser, laissant ainsi la place à d'autres acteurs moins exigeants. De plus, les obligations vertes sont exclues malgré leur impact environnemental positif et une bonne gouvernance associée au suivi et à l'affectation des fonds.

• CONSULTATION SFDR

La Commission Européenne a lancé en septembre 2023 une consultation sur le Règlement SFDR, examinant des questions telles que la clareté juridique, la facilité d'utilisation et la manière dont le règlement peut jouer son rôle dans la lutte contre l'écoblanchiment.

Nous avons rappelé l'importance de l'accès à la donnée ESG pour répondre aux exigences liées à SFDR. L'intégration des facteurs ESG ne devrait pas être plus coûteuse que l'absence d'intégration. En effet, l'intégration des critères ESG présente des risques très importants pour le système financier dans son ensemble. Le coût d'acquisition des fournisseurs de données a été considérable et ne devrait pas créer d'avantage concurrentiel pour les fonds qui ne tiennent pas compte des facteurs ESG. De plus, il y a un manque de contrôle de la qualité des données ESG, ce qui conduit parfois à une divulgation trompeuse des données. Enfin, l'évaluation de la matérialité ou non des indicateurs PAI crée un décalage entre CSRD et SFDR, puisque les acteurs financiers sont invités à

rendre compte de l'ensemble d'entre eux. Alors qu'il était probable que la couverture des PAI augmente au fil du temps l'évaluation de l'importance relative pour les entreprises de chaque PAI met en péril leur crédibilité.

De plus, concernant l'abandon des catégories SFDR existantes, nous avons souligné que des coûts très importants ont déjà été engagés par toutes les entités financières pour mettre en œuvre les catégories SFDR actuelles. Il serait judicieux de s'appuyer sur les exigences existantes et de les rendre plus accessibles. Lazard Frères Gestion est favorable à une clarification globale de l'ensemble des notions évoquées dans SFDR telles que les caractéristiques E/S et DNSH. Une meilleure compréhension de ces termes améliorera la transparence, ce qui permettra aux investisseurs finaux de prendre des décisions éclairées. Nous sommes convaincus que le niveau actuel de définition est à l'origine des faiblesses de SFDR. Nous sommes convaincus que les concepts existants peuvent être utiles s'ils sont définis avec plus de précision et de clarté. Il nous semble que les concepts actuels sont pertinents, mais qu'ils manquent de définitions précises.

Engagement avec nos fournisseurs de données extra-financières

Lazard Frères Gestion mène chaque année des revues de ses fournisseurs de données ESG. Nous pouvons également être amenés à les solliciter de manière ad hoc, si nous identifions un axe d'amélioration ou un besoin particulier.

Dans le cadre de notre campagne d'engagement en 2023, nous avons échangé avec l'un de nos **fournisseurs de données ESG, MSCI**, pour combler une lacune dans les informations relatives au taux de rotation des effectifs d'une entreprise. Nous avons identifié cette absence lors de notre analyse et avons pris l'initiative de rechercher ces données dans les documents publics disponibles sur le site internet de l'entreprise.

Nous avons par la suite transmis ces informations à MSCI, qui a procédé à une mise à jour de sa base de données, intégrant ainsi le taux de rotation des effectifs de l'entreprise. Cette action a non seulement permis de compléter les données de MSCI, mais a également amélioré la transparence et la fiabilité des notes attribuées à cette entreprise.

Cet engagement démontre notre volonté de contribuer activement à l'amélioration de la qualité des données ESG disponibles. En agissant ainsi, nous renforçons la précision de l'évaluation ESG des entreprises et soutenons une meilleure prise de décision en matière d'investissement durable.

STATISTIQUES DE PORTEFEUILLE



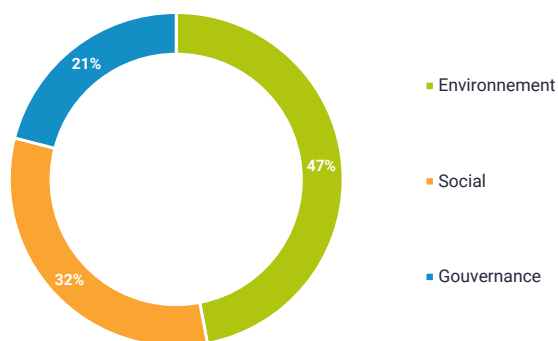
Lazard Alpha Euro SRI



Sur un portefeuille de **33 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	55	33	100%
Engagements	47	32	97%
Dont engagements approfondis	38	28	85%
Dont dialogues	9	8	24%

Répartition thématique des engagements

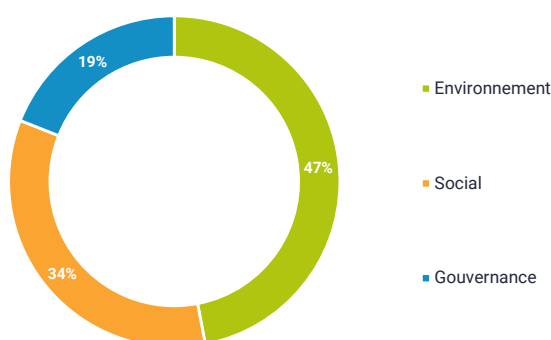




Sur un portefeuille de **38 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	59	37	98%
Engagements	53	33	92%
Dont engagements approfondis	43	30	85%
Dont dialogues	10	10	26%

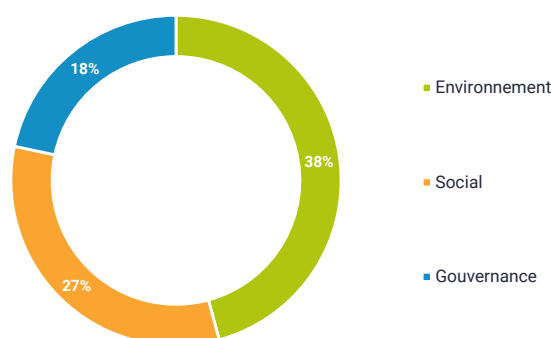
Répartition thématique des engagements



Sur un portefeuille de **31 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	44	31	100%
Engagements	40	30	99%
Dont engagements approfondis	31	24	74%
Dont dialogues	9	8	28%

Répartition thématique des engagements



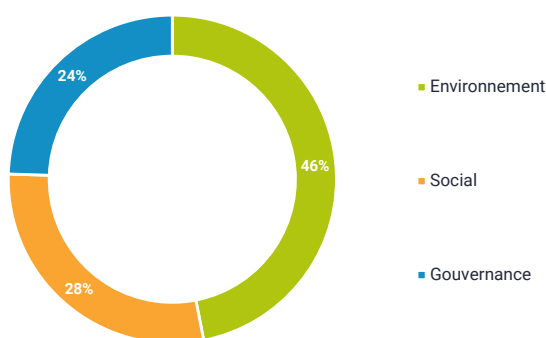
Lazard Dividend LowVol SRI



Sur un portefeuille de **39 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	50	35	88%
Engagements	49	31	86%
Dont engagements approfondis	36	26	75%
Dont dialogues	13	10	23%

Répartition thématique des engagements



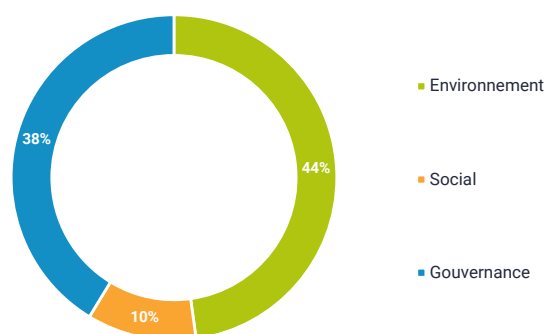
Lazard Small Caps Euro SRI



Sur un portefeuille de **37 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	69	32	86%
Engagements	28	17	45%
Dont engagements approfondis	17	13	33%
Dont dialogues	11	9	23%

Répartition thématique des engagements



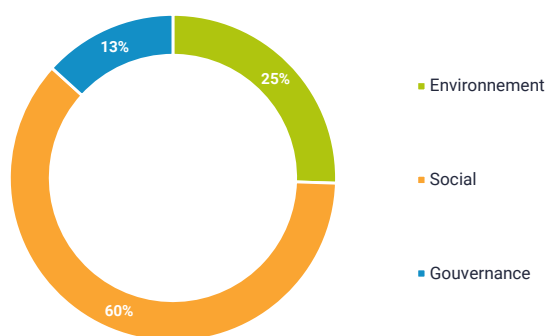
Lazard Human Capital



Sur un portefeuille de **38 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	47	38	100%
Engagements	61	38	100%
Dont engagements approfondis	55	38	100%
Dont dialogues	6	6	14%

Répartition thématique des engagements



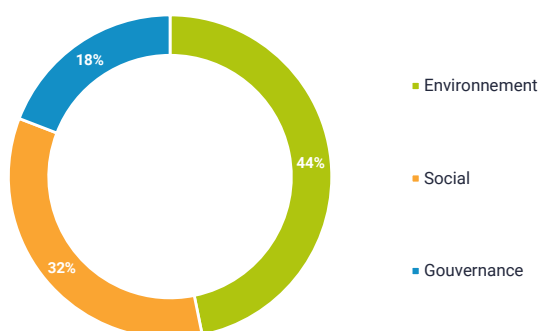
Lazard Patrimoine Actions SRI



Sur un portefeuille de **26 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	28	22	88%
Engagements	26	17	71%
Dont engagements approfondis	20	14	60%
Dont dialogues	6	6	24%

Répartition thématique des engagements



B / Gestion Obligataire

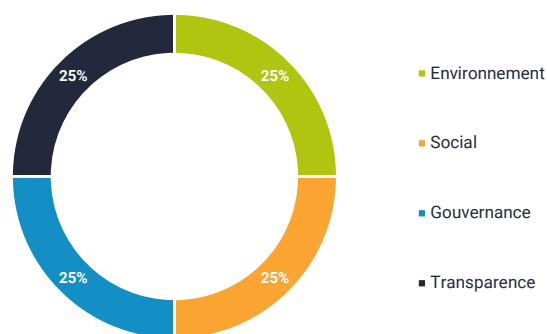
Lazard Capital Fi SRI



Sur un portefeuille de **32 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	52	30	99%
Dont entretiens téléphoniques	17	15	58%

Répartition thématique des engagements



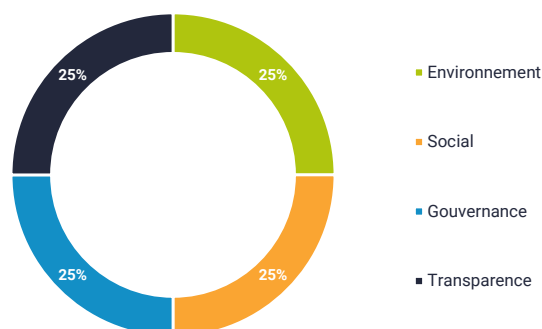
Lazard Crédit Fi SRI



Sur un portefeuille de **51 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	83	42	88%
Dont entretiens téléphoniques	25	22	39%

Répartition thématique des engagements



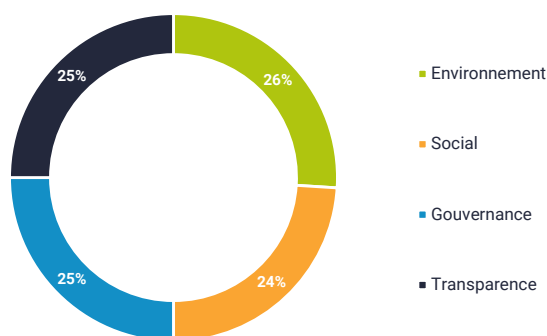
Lazard Euro Short Duration High Yield SRI



Sur un portefeuille de **63 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	46	28	55%
Dont entretiens téléphoniques	16	15	30%

Répartition thématique des engagements



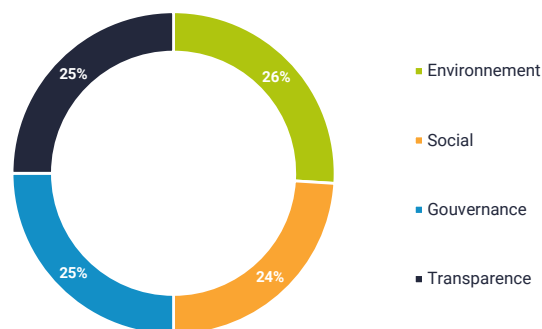
Lazard Euro Short Duration SRI



Sur un portefeuille de **96 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	49	32	38%
Dont entretiens téléphoniques	22	20	24%

Répartition thématique des engagements



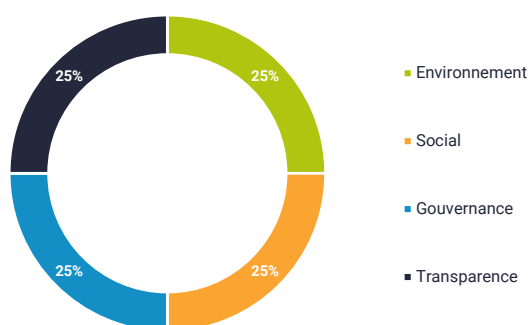
Lazard Euro Crédit SRI



Sur un portefeuille de 115 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	65	30	35%
Dont entretiens téléphoniques	17	17	23%

Répartition thématique des engagements



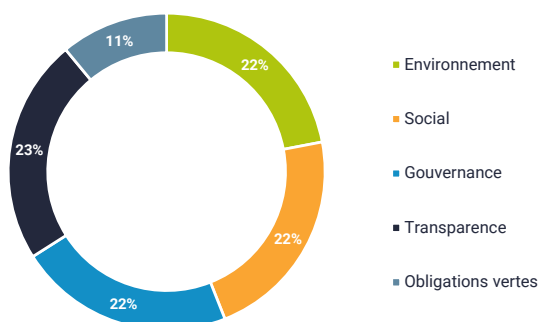
Lazard Global Green Bond Opportunities



Sur un portefeuille de 74 entreprises, voici les statistiques obtenues :

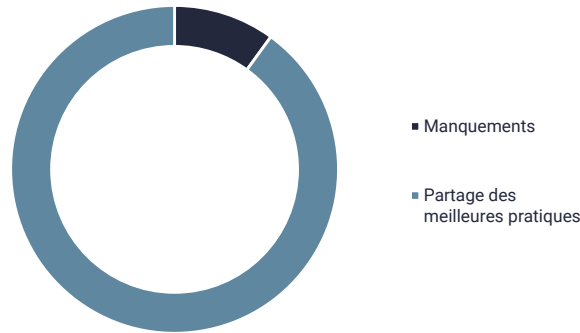
	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	43	30	46%
Dont entretiens téléphoniques	17	16	25%

Répartition thématique des engagements



	Engagements "Obligations vertes"		
	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Manquements	1	1	1%
Partage des meilleures pratiques	10	10	15%

Engagements "Green Bonds"



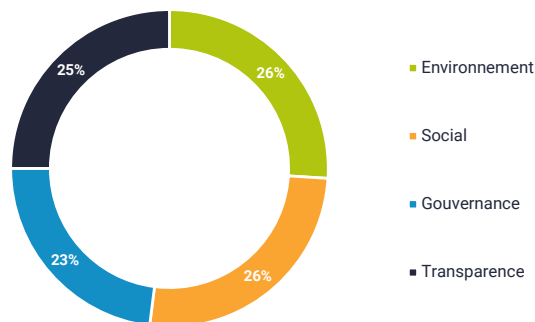
Lazard Sustainable Credit 2025



Sur un portefeuille de **54 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	24	21	49%
Dont entretiens téléphoniques	10	9	25%

Répartition thématique des engagements



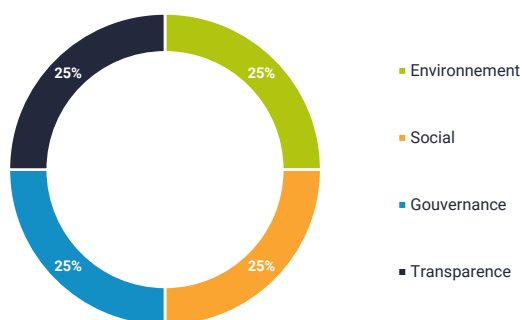
Lazard Credit Opportunities



Sur un portefeuille de **97 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	124	44	65%
Dont entretiens téléphoniques	15	13	22%

Répartition thématique des engagements



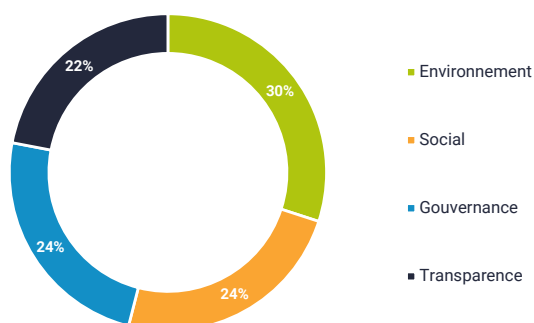
Lazard Euro Corp High Yield



Sur un portefeuille de **100 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	39	18	22%
Dont entretiens téléphoniques	7	6	13%

Répartition thématique des engagements



Lazard Patrimoine SRI - Poche Obligataire

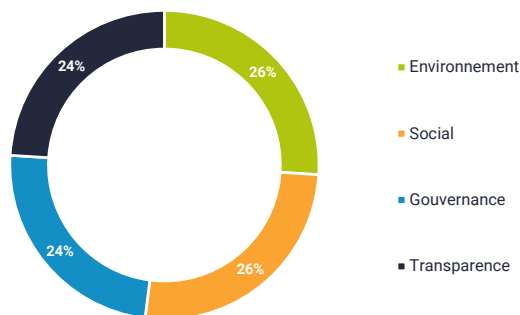


//

Sur un portefeuille de **97 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	47	23	33%
Dont entretiens téléphoniques	16	15	20%

Répartition thématique des engagements



Lazard Patrimoine SRI - Poche Actions

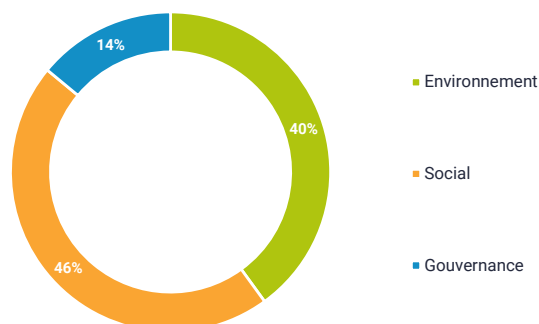


//

Sur un portefeuille de **44 entreprises**, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	50	37	89%
Engagements	49	31	77%
Dont engagements approfondis	43	31	77%
Dont dialogues	6	6	12%

Répartition thématique des engagements





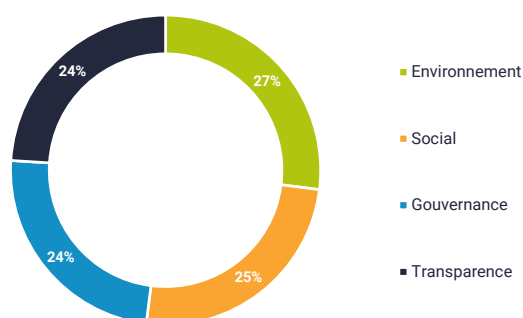
Lazard Patrimoine Opportunities SRI - Poche Obligataire



Sur un portefeuille de 77 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	25	15	30%
Dont entretiens téléphoniques	13	11	18%

Répartition thématique des engagements



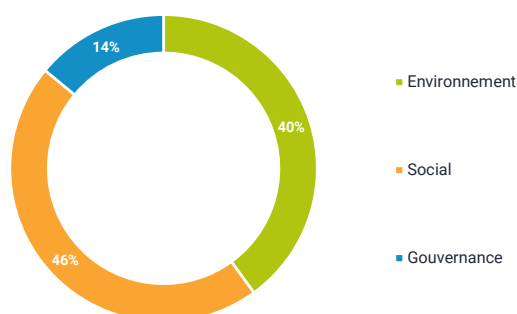
Lazard Patrimoine Opportunities SRI - Poche Actions



Sur un portefeuille de 44 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurrences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	50	37	89%
Engagements	49	31	77%
Dont engagements approfondis	43	31	77%
Dont dialogues	6	6	12%

Répartition thématique des engagements



LAZARD
FRÈRES GESTION