

SOMMAIRE

| 1 |

Liste des fonds concernés par ce code de transparence

| 3 |

Données générales sur la société de gestion

| 8 |

Données générales sur les fonds ISR présentés dans ce code de transparence

| 12 |

Processus de gestion

| 14 |

Contrôles ESG

| 15 |

Mesures d'impact et reporting ESG

1. Liste des fonds concernés par ce code de transparence

Stratégie dominante et complémentaires	Classes d'actifs principales	Exclusions appliquées par le fonds	Encours du fonds au 31/12	Labels	Liens vers les documents relatifs fonds
☑ Sélection positive (best-in-universe) ☑ Intégration ESG ☑ Exclusion ☑ Engagement	✓ Actions internationales ✓ Actions de pays de la zone euro ✓ Obligations et autres titres de créances libellés en euro ✓ Obligations et autres titres de créances internationaux	☑Armement	483,9M €	En cours de labellisation	- DICI + Prospectus - Reporting mensuel - Rapport semestriel - Rapport annuel - Historiques des VL - Flux RSS des VL
Nom du Fonds : La Stratégie dominante et complémentaires	Classes d'actifs principales	Exclusions appliquées par le fonds	Encours du fonds au 31/12	Labels	Liens vers les documents relatifs fonds

2. Données générales sur la société de gestion

2.1

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

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

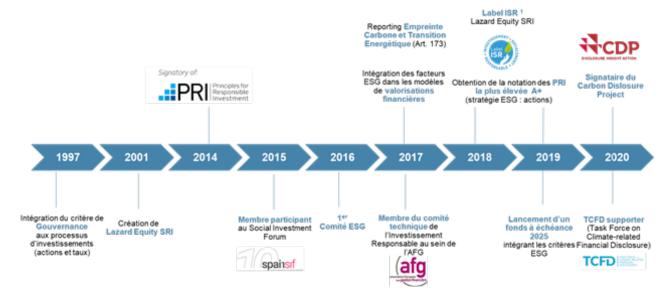
Créée le 1er octobre 1995, Lazard Frères Gestion SAS a obtenu l'agrément AMF sous le n° GP 97 -105, le 31 octobre 1997, en tant que Société de Gestion de Portefeuille. Lazard Frères Gestion a obtenu de l'AMF, le 23 juillet 2014, sa notification d'agrément en qualité de société de gestion de portefeuille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

2.2

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

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

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



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

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

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

Ces politiques sont disponibles sur notre site internet à l'adresse suivante :

http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR_102.html

2.4

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

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

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

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

Cette pérennité est renforcée par la prise en compte de critères extra-financiers :

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

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

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

Les équipes de gestion Actions, Obligataire et Diversifiée, en charge des décisions d'investissement ou de désinvestissement, sont impliquées au tout premier chef dans l'activité d'investissement responsable de la société de gestion.

Une équipe dédiée de 2 spécialistes ESG, aidée de 2 stagiaires, apporte son soutien au travail des équipes de gestion pour assurer les relations avec les prestataires, proposer des évolutions pour l'analyse et l'intégration ESG, garantir le suivi et l'application de la documentation réglementaire pertinente, suivre les meilleures pratiques et participer aux rencontres de place en matière d'ESG. À juin 2020, deux recrutements sont en cours pour accompagner le travail d'analyse, d'intégration et de transparence ESG chez les équipes de gestion obligataire et de Reporting. Le nombre de spécialistes ESG au sein de Lazard Frères Gestion devrait s'élever à 4 personnes d'ici fin 2020.

Les équipes commerciale et relations consultants, risques, reporting, marketing, compliance et IT participent également à sa mise en œuvre.

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



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

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

2.6

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

Les personnes impliquées sont :

- L'ensemble de l'équipe Gestion diversifiée composée de 4 analystes-gestionnaires, dont les gérants des fonds Lazard Patrimoine et Lazard Patrimoine Opportunities.
- L'ensemble de l'équipe Actions composée de 12 analystes-gérants, dont le gérant de la SICAV labellisée ISR Lazard Equity SRI
- L'ensemble de l'équipe obligataire composée d'un gérant monétaire et de 7 analystes-gérants, dont les gérants du FCP Lazard Sustainable Credit 2025
- 4 personnes dédiées à l'ESG : 3 spécialistes ESG et 2 stagiaires analystes ESG (un spécialiste ESG supplémentaire est en cours de recrutement au sein de l'équipe Reporting).

Organigramme de l'équipe diversifiée :



Matthieu GROUÈS

Directeur des gestions institutionnelles Responsable de la Stratégie et de l'allocation d'actifs

Définition du scénario macroéconomique | Pilotage de l'allocation tactique



Julien-Pierre NOUEN, CFA Directeur des études économiques et de la

gestion diversifiée

Colin FAIVRE

Economisteallocataire





Jérémy DALTIN

Economisteallocataire

Organigramme de l'équipe actions :



Organigramme de l'équipe obligataire :



Le nombre en équivalent temps plein (hors stagiaires) est de 2.8 ETP.

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

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

2.8

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

Encours total des actifs type ISR ou exclusion au 31/12/2019 : 1,0 milliard d'euros (hors Lazard Patrimoine et Lazard Patrimoine Opportunities en cours de labellisation)

Encours total des actifs ESG au 31/12/2019: 15,9 milliards d'euros

2.9

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

% actifs type ISR ou exclusion par rapport aux encours totaux au 31/12/2019 : 3,8% (hors Lazard Patrimoine et Lazard Patrimoine Opportunities, en cours de labellisation)

% actifs ESG par rapport aux encours totaux au 31/12/2019: 59,5%

2.10

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

Au 30/06/2020, les fonds ISR ouverts au public sont :

- Lazard Equity SRI
- Lazard Sustainable Credit 2025
- Lazard Patrimoine (en cours de labellisation)
- Lazard Patrimoine Opportunities (en cours de labellisation)

3. Données générales sur le(s) fonds ISR présenté(s) dans ce code de transparence

3.1

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

En appliquant une discipline rigoureuse d'analyse et de sélection ISR, la gestion de Lazard Patrimoine 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 qualité de leur gouvernance
- La valorisation des ressources humaines
- Le respect des droits humains fondamentaux
- La gestion responsable de l'environnement

3.2

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

En interne, les analystes-gérants sont en charge de l'analyse ESG des entreprises en portefeuille et de l'intégration de cette analyse dans la gestion ISR. Ils sont aidés par les 2 personnes dédiées à l'ESG (hors stagiaires).

Pour mener à bien cette évaluation, l'équipe d'analystes-gérants s'appuie sur diverses ressources externes :

- o Agence de notation extra-financière VIGEO EIRIS
- o Trucost (Données carbone)
- o Carbon Delta (Température et trajectoire carbone)
- o EthiFinance (Small Caps et ETI)
- o ISS-Ethix
- o Proxinvest/ECGS : agence en conseil de votes
- o Échanges directs avec les entreprises
- o Presse
- o Brokers

Afin de contrôler la bonne gestion ISR des portefeuilles, les notations Environnement, Social et Gouvernance de l'agence Vigeo-Eiris sont utilisées dès lors qu'une comparaison avec l'univers d'investissement ou un indice est prise en compte (exclusion ou moyenne supérieure à celle des 80% meilleurs). Dans le cadre de ce contrôle, les coefficients de 50% pour l'Environnement, 25% pour le pilier Social et 25% pour la Gouvernance sont attribués aux notes Vigeo-Eiris. Ils reflètent la priorité donnée à la dimension environnementale dans les objectifs du fonds et la plus grande expertise de l'agence Vigeo dans l'analyse quantitative, particulièrement pertinente pour l'intégration de ce critère.

• Environnement

Gestion responsable de l'environnement

Objectif: valoriser les entreprises qui adoptent des comportements respectueux de l'environnement, maîtrisent leurs émissions polluantes, participent à la gestion durable des ressources naturelles et mettent en œuvre des innovations en matière énergétique et environnementale.

Notre analyse cherche à comprendre comment les risques environnementaux sont appréhendés et gérés par l'entreprise.

En effet, une insuffisante prise en compte des risques environnementaux (pollution, biodiversité, ressources et communautés locales) peut entraîner un risque de réputation et mettre en péril son activité et sa croissance.

Les critères environnementaux portent sur l'impact direct ou indirect des activités de l'entreprise sur l'environnement (la gestion des déchets, la consommation d'énergie et les émissions polluantes) et s'apprécient en tenant compte du secteur d'activité.

Le critère Environnement est vérifié par le niveau d'émissions carbone.

- Indicateur d'impact Environnement : émissions carbone en tonnes CO2eq/M€ de CA

Social

La valorisation des ressources humaines

Objectif: valoriser les entreprises qui favorisent le développement le capital humain par la garantie de conditions de travail satisfaisantes au moyen d'une politique de ressources humaines adaptée, de rémunérations justes, de l'accroissement des compétences des salariés, de promotion de la diversité et de l'égalité femmes-hommes ainsi qu'une bonne gestion du volet social en cas de restructuration.

Le « capital humain » est, avec le capital financier, l'un des deux moteurs de l'entreprise. Le négliger pourrait entraîner des risques de perte de productivité, d'adaptabilité, de rentabilité opérationnelle ou une augmentation des coûts liés à la volatilité de la masse salariale

Les critères sociaux prennent en compte la prévention des accidents, la formation du personnel, le respect du droit des employés, la protection contre les risques de discrimination, l'éthique dans la chaine de sous-traitance (supply chain) et le dialogue social.

Le critère Ressources Humaines est vérifié par la maîtrise du risque de controverses en matière de Ressources Humaines

- Indicateur d'impact Ressources Humaines : note de maîtrise du risque des controverses en matière de Ressources Humaines (Vigeo-Eiris)

Droits humains

Le respect des droits humains fondamentaux

Objectif: valoriser les entreprises qui adhèrent aux principes du Pacte mondial des Nations Unies et s'engagent à respecter les principes universels énoncés dans les domaines des droits de l'homme, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption. Lazard Frères Gestion considère que la garantie du respect des droits humains fondamentaux relève en priorité des pouvoirs publics et des gouvernements. Toutefois, en développant une culture de l'intégrité dans leurs stratégies et leurs opérations, les entreprises contribuent non seulement à s'engager en faveur des citoyens et de la planète mais renforcent les bases de leur durabilité et de leur pérennité à moyen et long termes.

Le critère Droits humains fondamentaux est vérifié par % d'entreprises signataires du Pacte Mondial de l'Organisation des Nations Unies (UN Global Compact).

- Indicateur d'impact Droits Humains : % d'entreprises signataires du Pacte Mondial de l'Organisation des Nations Unies (UN Global Compact)

Gouvernance

La qualité de la gouvernance

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

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

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

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

Le critère Gouvernance est vérifié par l'indépendance du conseil d'administration.

- Indicateur d'impact Gouvernance : % d'administrateurs indépendants

• Autres critères pris en compte :

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

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

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

L'évaluation des risques physiques

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

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

perturbation de la capacité de production, impacts sur la gestion et la planification de la main-d'œuvre, etc.)

L'évaluation des risques de transition

3 risques de transition sont identifiés :

- Le risque lié à l'évolution du prix de l'énergie

Sont mesurés les engagements des émetteurs dans la réduction de leur consommation d'énergie et des émissions associées ou comment les entreprises font évoluer leur mix énergétique.

- Le risque lié à l'avancée des technologies

Ces risques correspondent à l'exposition des entreprises aux risques d'obsolescence liés au manque d'innovation technologique, à la substitution des produits et services existants par d'autres aux émissions plus faibles.

Sont suivis les efforts fournis par les entreprises pour développer et commercialiser des produits et services ayant un impact réduit sur le climat, leurs implications dans les activités de R&D pour des produits et services écologiques.

Le risque lié à l'évolution des réglementations

Cela revient à mesurer comment les entreprises anticipent les évolutions réglementaires :

- Empreinte carbone / prix du carbone : une mesure de l'empreinte carbone permet d'identifier les secteurs et les entreprises les plus émetteurs de gaz à effet de serre et donc les plus exposés à des régulations climatiques
- Risque de Strended asset / Dépréciation : l'identification des émetteurs dont les revenus dérivent des énergies fossiles et de ceux disposant de réserves d'énergies fossiles pour identifier les plus exposées au risque de dépréciation de leurs actifs
- Respect des scénarios 2°: une mesure du niveau d'engagement des émetteurs dans la transition énergé tique de leur modèle économique. Évaluer le niveau des engagements et l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et réduire leurs consommations d'énergie.

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

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

Plus la température est faible, plus l'on se rapproche de l'objectif 2°C. Pour tous les secteurs, les températures sont comprises entre un minimum de 1,3°C¹ et un maximum de 6°C².

Méthodologie

1. Etude des scénarios fournis des Nations Unies (UN Gap Report), et plus en détail du scénario 3°C PIK (Postdam Institute Klimate). Grâce à ces scénarios, un budget carbone est défini par secteur ainsi qu'un budget carbone global. Deux courbes de température sont obtenues.

2. Calcul de l'intensité carbone de chaque entreprise en se basant sur les publications annuelles de chaque société :

Scope 1
Total des revenus non verts + futurs revenus verts

- 3. Projection de l'évolution de l'intensité carbone en fonction de son secteur d'activité : un facteur de croissance de 3% est appliqué aux revenus et aux émissions.
- 4. Positionnement de l'intensité carbone future de l'entreprise sur les deux courbes de températures.
- 5. Estimation des deux températures
- 6. Moyenne pondérée des deux températures à 50/50

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

^L La hausse minimale de température attendue pour 2100 est de 1,3°C. Les études du GIEC montrent que la température atmosphérique a augmenté de 0,85°C entre 1880 et 2012 ; sans comptabiliser l'actuelle augmentation des émissions atmosphériques, une hausse similaire est envisagée. ² La température maximale de 6°C est citée par le GIEC comme le scénario le plus pessimiste.

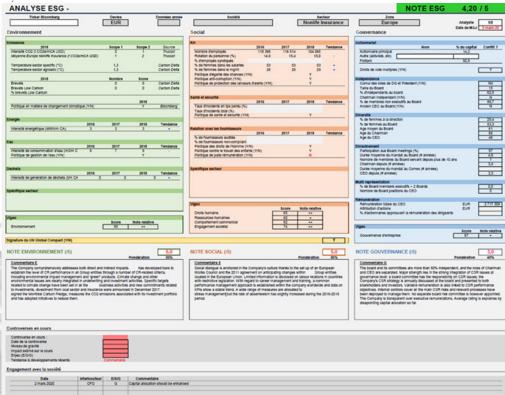
Quelle est la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs (construction, échelle d'évaluation...) ?

En 2019, un processus propriétaire d'analyse ESG a été élaboré par l'équipe d'analyse Actions de Lazard Frères Gestion sous la forme d'une grille ESG interne. Cette grille centralise les informations quantitatives et qualitatives que nous considérons les plus pertinentes en matière environnementale, sociale et de gouvernance et permet un suivi synthétique de chaque émetteur.

A partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (Vigeo Eiris, Trucost, Carbon Delta), de Bloomberg, des rapports annuels et RSE de chaque entreprise, de l'outil de suivi des controverses Vigeo et des échanges directs, les analystes sectoriels responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne fondée sur une approche à la fois quantitative et qualitative.

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

Exemple de grille d'analyse ESG interne :



Les analystes-gérants obligataires disposent aujourd'hui des grilles déjà complétées par les équipes actions pour une part de leur univers d'investissement. Ils participent désormais progressivement à la couverture des sociétés qui ne sont pas présentes dans les portefeuilles actions.

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

Les notations ESG sont directement intégrées aux modèles de valorisation utilisés par les équipes actions par l'intermédiaire du Bêta. Les équipes de gestion obligataire privilégient les sociétés les mieux notées à niveau de spreads comparables et à profils de risque similaire. (voir partie 4.1.)

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

3.6

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

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

Afin d'accroître encore notre vigilance en matière de controverses, Lazard Frères Gestion a décidé de souscrire au module Vigeo de suivi des Controverses. Après une étude en profondeur des offres disponibles sur le marché, plusieurs raisons nous ont convaincu de la pertinence de choisir Vigeo-Eiris:

- 1. Vigeo-Eiris a mis en place une équipe dédiée de dix personnes en plus des analystes ESG « traditionnels »,
- 2. Cette équipe procède, en amont, à une sélection des sources d'information (32,000 recensées) en fonction de leur fiabilité, ce qui permet d'éviter les biais et de réduire les erreurs d'interprétation.
- 3. Vigeo-Eiris donne un droit de réponse aux entreprises. Ce dernier élément est essentiel pour nous même si d'autres prestataires de notation ne le prennent pas en considération.

Les outils de Vigeo permettent d'avoir une vision globale des controverses, notamment leur fréquence, leur gravité et la réactivité des entreprises pour y répondre. Ce module s'inscrit dans la démarche constructive d'analyse mais aussi de dialogue bâti avec les entreprises. Après la détection d'une controverse qui pourrait affecter leur réputation, leur dynamique commerciale, leur rentabilité et surtout leur solvabilité, les équipes d'analyse et de gestion procèdent, le cas échéant, à une analyse approfondie de l'émetteur tout en s'inscrivant dans une démarche d'engagement par le dialogue, d'accompagnement et de progrès. À l'issue de cet examen, les analystes-gestionnaires jugent de la pertinence de modifier ou non les notes ESG de la grille propriétaire d'analyse.

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

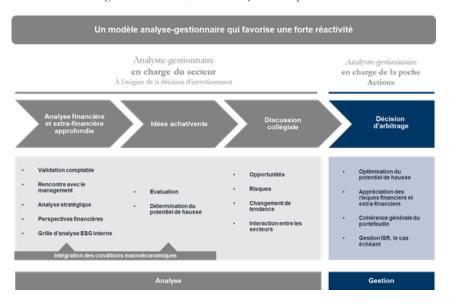
Le passage de l'univers d'investissement initial au portefeuille de Lazard Patrimoine relève d'une double logique de gestion ISR et financière au sein de chacune des poches Actions et Obligataire.

- Poche Actions:

• Intégration des critères ESG au filtre financier

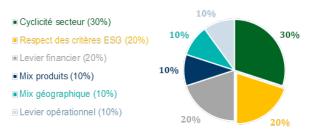
Le filtre financier, commun à l'ensemble de nos fonds actions, est fondé sur les trois piliers suivants : la rentabilité, la croissance et l'évaluation.

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



Ce coût est composé du coût des fonds propres (Equity) et du coût de la Dette. Le coût des fonds propres dépend du profil de l'entreprise, et notamment de son risque spécifique. Ce risque spécifique comprend entre autres la cyclicité de l'activité de l'entreprise, l'emplacement géographique, ainsi que le respect des critères ESG qui peuvent impacter également l'évaluation financière de l'entreprise s'ils ne sont pas suffisamment pris en compte.

Ainsi, nous intégrons les critères ESG dans le coût du capital (WACC) via le Bêta. Le calcul du Bêta est réalisé en interne grâce à une méthodologie propre à Lazard Frères Gestion. Le Bêta est la mesure de l'ensemble des risques de l'entreprise et notre méthodologie pondère les facteurs comme tels :



L'évaluation et donc la détermination du potentiel de hausse pour chacun des titres préalablement retenus permet de déterminer les poids de chaque titre dans le portefeuille.M

Le gérant s'assure du respect des contraintes de risque du portefeuille telles que la surexposition maximale à un titre, à un secteur ou à une zone géographique.

Les critères ESG pris en compte dans la définition du Bêta sont issus de l'évaluation propre à Lazard Frères Gestion en application de sa politique ESG.

Les paramètres de coûts énergétiques, les risques réglementaires et les éventuels chocs technologiques sont pris en compte dans les thèses d'investissement des analystes-gérants, que ces données soient liées ou non au changement climatique. Lazard Frères Gestion évalue ainsi l'impact financier en prenant en considération les évolutions des prix de l'énergie (électricité, pétrole, gaz...), parmi d'autres paramètres externes, afin de déterminer, suivant les cas, le niveau d'activité ou de marges des entreprises concernées.

• Pilotage de la moyenne ESG

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

Afin de garantir une plus grande indépendance et transparence dans le respect de ce critère, les notations ESG du fonds et de l'indice correspondent à la moyenne pondérée des notes absolues E, S et G fournies par Vigeo-Eiris affectées des poids suivants : 50% pour l'Environnement, 25% pour le Social et 25% pour la Gouvernance.

Cette pondération reflète un parti pris de gestion qui met l'accent sur une réponse des acteurs financiers à l'urgence environnementale et climatique. Elle se fonde également sur la conviction que, de la part de prestataires externes, les données quantitatives font preuve d'une plus grande fiabilité que les critères avant tout qualitatifs qui président aux notations S et G.

- Poche Obligataire:

• Émetteurs crédit corporate

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

Afin de garantir une plus grande indépendance et transparence dans le respect de ce critère, les notations ESG du fonds et de l'indice correspondent à la moyenne pondérée des notes absolues E, S et G fournies par Vigeo-Eiris affectées des poids suivants : 50% pour l'Environnement, 25% pour le Social et 25% pour la Gouvernance.

Cette pondération reflète un parti pris de gestion qui met l'accent sur une réponse des acteurs financiers à l'urgence environnementale et climatique. Elle se fonde également sur la conviction que, de la part de prestataires externes, les données quantitatives font preuve d'une plus grande fiabilité que les critères avant tout qualitatifs qui président aux notations S et G.

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

• Émetteurs souverains et quasi-souverains

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

Comment les critères relatifs au changement climatique sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ?

Les critères relatifs au changement climatique sont intégrés :

- Dans la composante du critère Environnement.

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

- Dans les risques ESG et pris en compte dans notre processus de décision d'investissement.

Les analystes-gérants s'assurent que la valorisation est cohérente avec les notations extra-financières, c'est-à-dire que le spread reste attractif du point de vue du risque crédit.

L'analyse ESG est intégrée à notre analyse fondamentale et impacte directement les décisions d'investissement.

4.3

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

Au minimum 90% des émetteurs présents dans les portefeuilles de Lazard Patrimoine et Lazard Patrimoine Opportunities font l'objet d'une analyse ESG. Les gérants peuvent engager un dialogue avec les entreprises non notées pour leur demander d'améliorer leur transparence en matière d'ESG. A l'occasion de ce dialogue, la contrainte de couverture prévue par le label ISR leur est rappelée afin de donner plus de poids à leur requête.

4.4

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

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

Le processus de gestion des Fonds Lazard Patrimoine et Lazard Patrimoine Opportunities a également évolué afin d'intégrer les exigences du label ISR. Ainsi, la politique d'utilisation de produits dérivés a changé depuis juin 2020 et a conduit à une gestion en direct de l'exposition au marché japonais. Les investissements en OPCVM sont limités à 10% de l'encours. Le recours aux instruments de change vise uniquement à couvrir le risque de change.

4.5

Une part des actifs du ou des fonds est-elle investie dans des organismes solidaires

Lazard Patrimoine et Lazard Patrimoine Opportunities n'investissent pas de part de leurs actifs dans des organismes solidaires.

4.6

Le ou les fonds pratiquent-ils le prêt/emprunt de titres?

Lazard Patrimoine et Lazard Patrimoine Opportunities ne pratiquent pas le prêt/emprunt de titres.

4.7

Le ou les fonds utilisent-ils des instruments dérivés?

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

4.8

Le ou les fonds investissent-ils dans des OPC?

Les fonds Lazard Patrimoine et Lazard Patrimoine Opportunities peuvent investir dans des OPC à hauteur maximale de 10%.

5. Contrôles ESG

5.1

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

L'équipe Risques et Reporting procède mensuellement au rapprochement entre les titres des portefeuilles de Lazard Patrimoine et de Lazard Patrimoine Opportunities, les notations ESG internes ainsi que les notes externes utilisées dans la gestion des fonds.

Elle s'assure que l'analyse interne couvre plus de 90% de la capitalisation du portefeuille sous la forme de grilles internes d'analyse ESG. Elle contrôle également que les moyennes des poches Actions et Obligataire sont supérieures à la note moyenne des 80% meilleures notes de leurs indices de référence (voir section 4. Processus de gestion). Les résultats de ce contrôle sont audités régulièrement par l'équipe Compliance.

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

De plus, le département Risques implémente la liste des émetteurs interdits en matière d'exclusions normatives (liste fournie par notre partenaire ISS-Ethix) dans les moteurs de contraintes de nos outils de gestion.

Annuellement, le département Compliance réalise un contrôle du respect de la politique d'engagement dans le cadre de son plan de contrôle.

Le Conseil d'Administration de la Sicav se réunit au minimum une fois par an et vérifie la méthodologie d'analyse et d'intégration ISR.

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



Comment est évaluée la qualité ESG du/des fonds?

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

- Critère environnemental : Intensité carbone du portefeuille, exprimée en tonnes équivalent CO2 par M€ de chiffre d'affaires. Source : Trucost
- Critère social : Maîtrise du risque de controverses en matière de Ressources Humaines. Source : Vigeo-Eiris
- · Critère droits humains : % de signataires du Pacte Mondial des Nations Unies. Source : rapport annuel des sociétés
- Critère de Gouvernance : % d'administrateurs indépendants : soit la moyenne pondérée des taux d'administrateurs indépendants. Source : Proxinvest/ECGS

De plus, le reporting mensuel spécifie les notes E, S et G moyennes de chaque fonds calculées comme la moyenne pondérée par le poids des titres en portefeuille des notes synthétiques Vigeo. Un score ESG global est également calculé en utilisant les mêmes pondérations que celles utilisées par les gérants dans le cadre de leur gestion ISR (voir section 4.1.): 50% pour l'Environnement, 25% pour le Social et 25% pour la Gouvernance.

L'échelle de notation Vigeo Eiris est la suivante :

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

• Un reporting Empreinte Carbone et Transition Energétique réalisé trimestriellement est aussi l'occasion d'évaluer la qualité « Environnementale » du portefeuille par rapport à son indice de référence.

6.2

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

En cohérence avec les critères ESG exposés à la partie 3.3., les fonds Lazard Patrimoine et Lazard Patrimoine Opportunities utilisent les indicateurs d'impact suivants :

• Critère environnemental :

o Intensité carbone du portefeuille, exprimée en tonnes équivalent CO2 par M€ de chiffre d'affaires

Source: Trucost

• Critère social:

o Maîtrise du risque de controverses en matière de Ressources Humaines

Source: Vigeo-Eiris

• Critère droits humains :

o % de signataires du Pacte Mondial des Nations Unies

Source : rapport annuel des sociétés

• Critère de Gouvernance :

o % d'administrateurs indépendants : soit la moyenne pondérée des taux d'administrateurs indépendants

Source: Proxinvest/ECGS

Ces données font l'objet d'un reporting annuel intitulé « Indicateurs d'Impact ESG ».

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

- Le site Internet sur lequel sont disponibles :
 - o Le code de transparence de Lazard Patrimoine et de Lazard Patrimoine Croissance
 - o Les documents de politique ESG
 - o Le reporting mensuel du fonds contenant un suivi des indicateurs d'impact
- Les réseaux sociaux

6.4

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

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

http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR_102.html

www.lazardfreresgestion.fr www.lazardfreresgestion-tribune.fr



linkedin.com/company/lazard-freres-gestion

Document rédigé le 30 juin 2020

Les informations disponibles dans ce document sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

Lazard Frères Gestion : SAS au capital de 14 487 500 €, enregistrée au RCS de Paris sous le numéro SIRET 352 213 599. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 04 000068.

Crédits Photos: Getty Images, Shutterstock.