

LAZARD
FRÈRES GESTION

Code de transparence AFG-FIR
Objectif Investissement Responsable

Mars 2015

LAZARD

SOMMAIRE

1. DONNEES GENERALES3

2. CRITERES D’INVESTISSEMENT ISR8

3. PROCESSUS D’ANALYSE ESG.....12

4. EVALUATION, SELECTION ET POLITIQUE D’INVESTISSEMENT15

5. POLITIQUE D’ENGAGEMENT18

6. POLITIQUE DE VOTE20

1. Données générales

La société de gestion

1. a). Donnez le nom de la société de gestion en charge du ou des fonds auxquels s'applique le code

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

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

1. b). Décrivez de façon générale la philosophie ISR de la société de gestion et la façon dont elle la décline concrètement

La prise en considération des critères extra-financiers est au cœur de notre philosophie d'investissement actions ISR. La philosophie même de notre gestion ISR repose sur une conviction forte : la performance économique de l'entreprise n'est durable que s'il y a prise en compte de certains facteurs extra-financiers.

La valorisation du "capital humain" et la prévention de l'ensemble des risques environnementaux sont une assurance de la pérennité de la performance économique.

Dès 1999, Lazard Frères Gestion a réfléchi au lancement d'une gestion actions ISR en partenariat avec une agence de notation spécialisée, Arèse devenue Vigeo. Notre volonté était de participer aux avancées méthodologiques en liaison avec les meilleurs spécialistes, et de proposer à notre clientèle un produit qui offre tous les gages d'expertise, de crédibilité et de transparence dans ses règles de gestion.

Notre gestion ISR associe une approche extra-financière réalisée en partenariat avec Vigeo à une approche financière réalisée en interne par Lazard Frères Gestion. Nous avons voulu relier notre expertise dans l'analyse et l'évaluation des entreprises à la meilleure expertise ISR externe disponible selon nous.

- Le groupe Vigeo dispose de moyens humains (plus de 70 analystes spécialisés couvrant plus de 90% des sociétés de chaque secteur de l'indice Eurostoxx 600) et techniques importants dans ce domaine.
- La gestion actions ISR, placée sous la responsabilité d'Axel Laroza, est intégrée à la gestion actions de Lazard Frères Gestion.

Notre approche ISR est fondée sur les cinq critères ISR principaux suivants : les ressources humaines, l'environnement, les droits humains, l'engagement sociétal et les relations clients-fournisseurs.

L'analyse du sixième critère, la gouvernance d'entreprise, n'est pas déléguée à Vigeo. C'est un critère fondamental du processus d'investissement, commun à tous les fonds actions de Lazard Frères Gestion, qu'ils soient ou non ISR. Il est intégré au processus général de sélection des valeurs gérées par Lazard Frères Gestion.

Notre gestion actions ISR a jusqu'ici été réalisée au sein de notre Sicav Objectif Investissement Responsable. L'actif net de la Sicav est de 168 M EUR au 31 mars 2015, ce qui représente 1% de l'ensemble des encours gérés sous forme d'OPC par Lazard Frères Gestion.

La promotion comme la diffusion en matière d'ISR sont réalisées dans le cadre de la gestion de notre Sicav Objectif Investissement Responsable : envois des reportings mensuels, publication du rapport annuel, assemblées générales ordinaires, conférences ou séminaires en présence des gérants et membres de Vigeo (exemple : participation de Nicole Notat à la conférence sur le thème "Performances et Ethique" le 8 novembre 2007 à Paris, précédant le conseil d'administration de la Sicav).

Les Conseils d'Administration de la Sicav sont également l'occasion pour des sociétés présentes dans le portefeuille de venir exposer un des aspects de leur politique environnementale et sociale (exemple : intervention de Renault lors du Conseil d'Administration du 18 novembre 2008 pour présenter la stratégie environnementale du groupe).

Le fonds ou les fonds (gamme ISR)

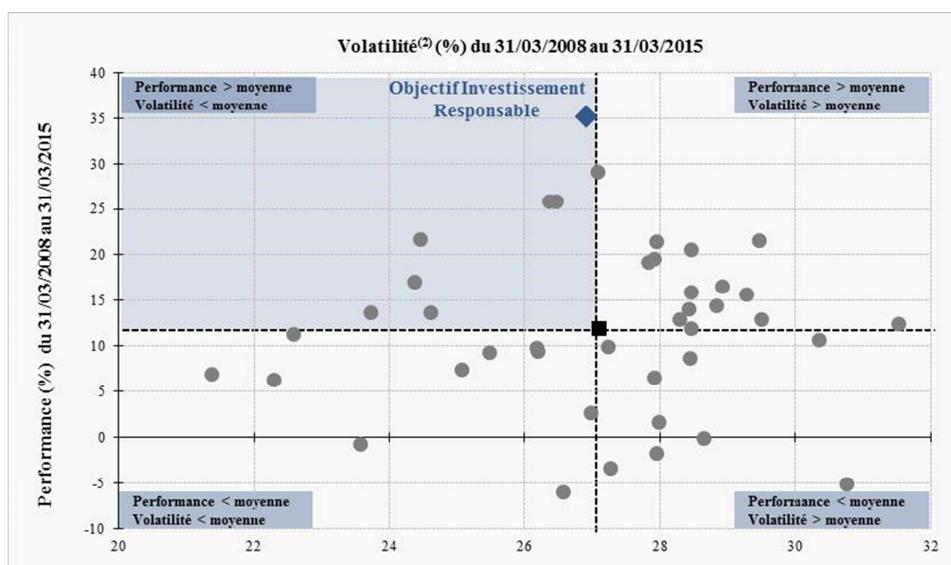
1. c). Donnez le nom du ou des fonds auxquels s'applique ce Code, ainsi que leurs principales caractéristiques

Ce code s'applique à notre fonds Objectif Investissement Responsable, créé le 1^{er} juin 2001 (précédemment dénommé Objectif Ethique Socialement Responsable jusqu'au 21 décembre 2011). La décision du changement de dénomination de la Sicav a été votée et validée lors de la dernière Assemblée Générale en novembre 2011.

Les principales caractéristiques du fonds sont les suivantes :

Code ISIN	Action C : FR0000003998 Action D : FR0010990606
Forme juridique	SICAV
OPCVM coordonné	Oui
Devise	Euro
Classification AMF	Actions de pays de la zone Euro
Eligible au PEA	Oui
Indice de référence	Eurostoxx dividendes nets réinvestis
Approche ISR	« Best in Class »
Exclusion	Non
Souscription minimum	Une part
Frais de gestion annuels max.	1,30% TTC (hors OPCVM gérés par Lazard Frères Gestion)
Commissions de souscription/rachat	4% /1% max. (négociables et non acquises à l'OPCVM)
TFE	1,58% TTC facturé au cours du dernier exercice fiscal clos au 30/09/2014

Au 31 mars 2015, le fonds enregistre *depuis sa création, le 1^{er} juin 2001, une surperformance nette de frais de gestion de +14,2% par rapport à son indice Eurostoxx* (dividendes nets réinvestis). La Sicav Objectif Investissement Responsable se classe également *1^{ère} sur 41 concurrents sur 8 ans et 1^{ère} sur 34 concurrents sur 10 ans. Elle surperforme plus de 90% de l'univers sur 3 ans, 5 ans, 8 ans et 10 ans* (chiffres au 31 mars 2015).



Source : Morningstar au 31 mars 2015

- (1) L'univers de comparaison est constitué des fonds ouverts commercialisés en Europe, ouverts ou présents dans la base Morningstar à la date de calcul dans la catégorie Eurozone Large-Cap Equity « ISR », priorité à la part institutionnelle.
- (2) Volatilité calculée sur une fréquence quotidienne.

*Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs
Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée.*

Performances cumulées*	Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	01/06/2001
Objectif Investissement Responsable	3,3%	18,8%	20,0%	67,8%	61,6%	59,8%
<i>Eurostoxx dividendes réinvestis</i>	<i>3,0%</i>	<i>18,5%</i>	<i>19,6%</i>	<i>65,9%</i>	<i>57,1%</i>	<i>45,6%</i>

Performances annualisées*	1 an	3 ans	5 ans	01/06/2001
Objectif Investissement Responsable	20,0%	18,8%	10,1%	3,4%
<i>Eurostoxx dividendes réinvestis</i>	<i>19,6%</i>	<i>18,4%</i>	<i>9,4%</i>	<i>2,8%</i>

Performances annuelles*	2014	2013	2012	2011	2010
Objectif Investissement Responsable	2,4%	24,2%	23,4%	-15,0%	2,5%
<i>Eurostoxx dividendes réinvestis</i>	<i>4,1%</i>	<i>23,7%</i>	<i>19,3%</i>	<i>-15,2%</i>	<i>2,7%</i>

* Performances données à titre indicatif s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée

Indicateur	1 an	3 ans
Volatilité		
Objectif Investissement Responsable	16,0%	15,6%
<i>Eurostoxx dividendes réinvestis</i>	<i>16,1%</i>	<i>15,7%</i>
Tracking error	1,9%	2,1%
Ratio d'information	0,1	0,2
Bêta	1,0	1,0

Ratios calculés sur une base hebdomadaire

Source Lazard, Morningstar- Europformance
Chiffres au 31 mars 2015

LAZARD

Objectif Investissement Responsable a obtenu en mars 2010, le Label Performance décerné par le magazine Mieux Vivre -Votre Argent dans la catégorie actions zone euro (le fonds se situe dans le premier décile de sa catégorie sur 5 ans).

Précédemment, Objectif Investissement Responsable avait remporté le 1er prix 2006 dans la catégorie Fonds Ethique de droit français (performance sur 5 ans au 31 août 2006).

Par ailleurs, le fonds est noté quatre étoiles Morningstar (au 31 mars 2015).

Notation Morningstar™ overall : ★ ★ ★ ★



L'inventaire du portefeuille d'Objectif Investissement Responsable au 31 mars 2015 figure en fin de document.

1. d). Détaillez les moyens permettant d'obtenir plus d'information concernant ce ou ces fonds

Les informations relatives au fonds Objectif Investissement Responsable sont disponibles sur le site internet de Lazard Frères Gestion : www.lazardfreresgestion.fr, ou en nous contactant directement à l'adresse suivante :

LAZARD FRERES GESTION
25, rue de Courcelles – 75008 PARIS
01.44.13.01.79.

Des informations sont également disponibles auprès de nos partenaires d'information financière :

[http : // www.boursorama.com](http://www.boursorama.com)

[http : // www.sicavonline.com](http://www.sicavonline.com)

[http : // www.novethic.com](http://www.novethic.com)

[http : // www.morningstar.fr](http://www.morningstar.fr)

LAZARD

1. e). Spécifiez le contenu des informations fournies aux investisseurs, ainsi que leur fréquence et les moyens de communication utilisés

Comme pour tous nos fonds, l'information à destination des investisseurs sur la Sicav Objectif Investissement Responsable, se fait essentiellement via le reporting mensuel, dans lequel figurent les éléments suivants :

- L'analyse de la performance du fonds et de son indice de référence,
- Les indicateurs de risque à 1 et 3 ans : volatilité et Tracking-Error,
- La composition du portefeuille (répartition sectorielle et géographique, principaux titres et mouvements effectués). Cette composition inclut pour les répartitions sectorielle, géographique ainsi que sur les principaux titres le rating global pondéré attribué par Vigeo
- Les indicateurs ISR du portefeuille (la note globale du portefeuille le taux d'exclusion, le rating moyen par domaine d'expertise, un commentaire de gestion ISR ainsi qu'un focus trimestriel sur la gouvernance d'une entreprise.

Ce reporting est disponible sur le site internet de Lazard Frères Gestion de même que le prospectus du fonds et le dernier rapport annuel. A ces informations viennent s'ajouter les comptes rendus trimestriels de gestion dans lesquels figure un screening complet du portefeuille établi par Vigeo. Enfin, lors des Conseils d'Administration de la Sicav, un point d'information complet est réalisé sur les services fournis par Vigeo (évolution et notation ISR du portefeuille, analyse des sociétés présentes en portefeuille, etc).

2. Critères d'investissement ISR

2. a). Comment le ou les fonds définissent-ils l'ISR ?

Notre méthodologie ISR réalisée par Vigeo, privilégie l'approche "Best In Class", c'est à dire une sélection ESG consistant à privilégier les émetteurs les mieux notés au sein de leur secteur d'activité.



(1) ISR = Investissement Socialement Responsable.

(2) ESG = critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance d'une entreprise.

La stratégie ISR appliquée au portefeuille Objectif Investissement Responsable représente 90% minimum de l'actif net du portefeuille. 10% maximum du portefeuille peut être investi en valeurs non notées.

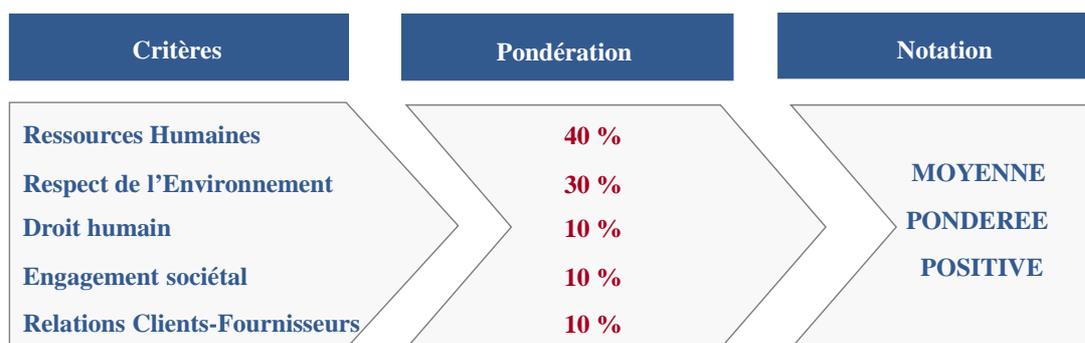
Notre gestion ISR associe une approche extra-financière réalisée en partenariat avec Vigeo à une approche financière réalisée en interne par Lazard Frères Gestion.

Lazard Frères Gestion impose une pondération propre à chacun des cinq critères de l'analyse extra-financière qu'elle a retenus, en fonction de leur importance.

Les conditions suivantes doivent être requises :

- Condition 1 : avoir une note positive en Ressources Humaines (=,+ ,++) : la performance financière d'une entreprise peut être affectée par la négligence du capital humain. La qualité des conditions générales de travail, l'amélioration continue des relations sociales et la valorisation des emplois et des compétences sont les principaux points étudiés. Ce critère représente 40% de la note finale et 50% en ajoutant la pondération des droits humains (10%).
- Condition 2 : avoir une note moyenne pondérée positive (=,+ ,++). La qualité de la note attribuée par Vigeo est incontournable.

Le critère environnemental représente 30% de la note finale. Vigeo analyse la prise en compte de l'environnement dans la stratégie globale de l'entreprise et dans le mode de fabrication, de distribution, d'utilisation et d'élimination des produits.



Dans l'évaluation de portefeuille (ou 'screening' de portefeuille), les cinq niveaux possibles du rating sont recodés :

- ++ devient +2
- + devient +1
- = devient 0
- devient -1
- devient -2

Il est alors possible, à partir de ces données quantitatives, de calculer une note globale ES pour chaque émetteur en prenant en compte les coefficients de pondération des critères tels que définis précédemment (40% pour le critère des ressources humaines, etc).

A noter, la gouvernance d'entreprise est un critère fondamental du processus d'investissement commun à tous les fonds actions de Lazard Frères Gestion, qu'ils soient ou non ISR. Il est intégré dans le processus général de sélection des valeurs gérées par Lazard Frères Gestion et fait l'objet d'une analyse qualitative trimestrielle, qui figure dans le reporting du fonds.

2. b). Quels sont les critères d'investissement ESG du ou des fonds ?

Le critère Social

Nous regroupons trois thèmes au sein de ce critère qui représente 60% de notre pondération : les ressources humaines, les droits humains et l'engagement sociétal de l'entreprise.

Nous privilégions les ressources humaines (pondération de 40% sur ce seul critère) qui constituent le thème majeur de notre processus d'investissement, la performance financière d'une entreprise pouvant être affectée par la négligence du capital humain.

Ce thème est abordé sous l'angle :

- De la qualité des conditions générales de travail
- De l'amélioration continue des relations sociales
- De la valorisation des emplois et des compétences.

La prise en compte des droits humains est essentielle au bon fonctionnement des entreprises. La déclinaison de ce thème par Vigeo s'effectue :

- Dans la société, avec le respect des droits humains fondamentaux et la prévention des atteintes à ces droits (respect du droit de la personne à l'exercice de ses libertés fondamentales)

- Dans le travail, avec le respect des droits humains fondamentaux : élimination des formes de travail proscrites, respect de la liberté syndicale et du droit de négociation collective, non discrimination dans l'emploi et promotion de l'égalité.

Nous abordons le thème d'engagement sociétal en mesurant :

- L'impact de l'activité de l'entreprise sur le territoire d'implantation (ses engagements en faveur du développement économique et social du territoire d'implantation),
- Le comportement sociétal de l'entreprise (respect des interlocuteurs sociaux, des engagements attachés aux produits et services développés par l'entreprise),
- La contribution de l'entreprise à des causes d'intérêt général.

Le critère Environnement

Deuxième thème majeur après le critère des ressources humaines, la prise en compte du critère environnement qui représente 30% de notre pondération, permet de mettre en avant l'importance de la constitution éventuelle de passifs qui peuvent impacter à terme la rentabilité de l'entreprise.

Le thème de l'environnement sera abordé à deux niveaux :

- Sur la stratégie environnementale de l'entreprise : prise en compte des risques de pollution, offre de produits et services "verts", prévention des risques d'atteinte à la biodiversité,
- Sur la fabrication et distribution des produits : maîtrise des impacts sur l'eau, consommation d'énergie, réduction des émissions polluantes, amélioration de la gestion des déchets, maîtrise des impacts liés à la distribution, réhabilitation des sites, etc.

Le critère Relations clients-fournisseurs

Le thème des relations clients-fournisseurs qui représente 10% de notre pondération prendra en compte :

- Les droits et les intérêts des clients (information et sécurité des produits)
- Une coopération durable avec les fournisseurs basée sur l'intégration de facteurs sociaux et environnementaux dans la chaîne d'approvisionnement
- Le respect des règles concurrentielles
- La prévention effective de la corruption.

Le critère Gouvernement d'entreprise

Le gouvernement d'entreprise est un critère fondamental du processus d'investissement, commun à tous les fonds actions de Lazard Frères Gestion, qu'ils soient ou non ISR. Il est intégré dans le processus général de sélection des valeurs gérées par Lazard Frères Gestion.

Le référentiel retient les thèmes suivants :

- La composition et l'efficacité du Conseil d'Administration (compétence et expérience),
- La distribution des droits entre les actionnaires et les dirigeants,
- L'indépendance et la compétence des membres des organes de contrôle,
- Le mode de rémunération des administrateurs et des principaux dirigeants,
- Le cumul des mandats administrateurs et membres du comité de direction.

2. c). Comment les critères d'investissement ESG sont-ils déterminés ?

Les critères d'investissement ESG et leur pondération ont été construits « sur-mesure » par Lazard Frères Gestion, en partenariat avec Vigeo, au moment de la mise en place de la gestion ISR par Lazard Frères Gestion.

Le référentiel d'analyse de Vigeo est construit sur le principe de l'opposabilité (système de recommandations ou conventions émises par des institutions internationales et qui ont une portée universelle : le GRI, le Global Compact, le protocole de Kyoto, la stratégie de Lisbonne, la directive du 10/02/2002 sur les permis d'émission de gaz à effet de serre, etc). Le modèle d'analyse comprend des critères quantitatifs et qualitatifs issus de sources d'informations publiques disponibles. La méthodologie d'analyse extra-financière est identique pour chacun des domaines étudiés.

Les critères peuvent évoluer avec la prise en compte de nouveaux enjeux. Ils sont alors revus en collaboration entre Lazard Frères Gestion et Vigeo.

Un changement est ainsi intervenu en juillet 2005, avec l'intégration d'un nouveau critère, les droits humains, auparavant intégrés au sein du critère des ressources humaines. De la même façon, des aménagements peuvent être réalisés dans l'évaluation des critères, afin de se conformer aux évolutions de la Place. Ainsi, Lazard Frères Gestion s'engage à ne pas investir dans des entreprises impliquées dans la production, le stockage, l'offre, etc, de mines antipersonnel et d'armes à sous-munitions et ce, conformément à la loi française du 20 juillet 2010.

2. d). Comment les changements de critères sont-ils communiqués aux investisseurs ?

Les critères ESG figurent dans le prospectus complet du fonds, disponible sur le site internet.

Tout changement éventuel concernant les critères ESG (entre autres) d'Objectif Investissement Responsable, devrait obtenir l'autorisation préalable du Conseil d'Administration de la SICAV.

En cas de modification, un compte rendu du Conseil d'Administration entérinant le changement effectué est adressé aux porteurs de parts, et le prospectus est modifié.

3. Processus d'analyse ESG

3.a.) Décrivez votre méthodologie et votre processus d'analyse ESG

La méthodologie extra-financière de Vigeo est appliquée aux valeurs de l'indice Eurostoxx. La méthode d'analyse de Vigeo est identique pour chacun des cinq critères retenus avec Lazard Frères Gestion (ressources humaines, environnement, droits humains, engagement social et relations clients-fournisseurs).

Chacun des cinq domaines retenus est analysé à travers plusieurs sous-critères, eux-mêmes divisés par items.

La notation de chaque domaine est effectuée par le biais d'une attribution de cinq classes de notation (du --, entreprises non concernées au ++, entreprises pionnières).

Il s'agit de notations relatives, adaptées en fonction de chaque secteur (par exemple le thème environnement ne sera pas abordé de la même façon entre une entreprise pétrochimique et une banque).

Vigeo applique une notation globale au portefeuille. Pour intégrer notre panier d'investissement ISR, une société doit obtenir une note positive sur le seul critère des ressources humaines et une note moyenne pondérée positive sur l'ensemble des cinq critères. La qualité de la note attribuée par Vigeo est incontournable.

Les spécialistes ISR interviennent à deux niveaux dans le processus d'analyse ESG :

- Les analystes de l'agence Vigeo effectuent une analyse complète des valeurs sous couverture dans l'univers investissable sur les cinq domaines retenus : ressources humaines, environnement, droits humains, engagement social et relations clients-fournisseurs.
- Le responsable de la gestion ISR de Lazard Frères Gestion vérifie la cohérence de la méthodologie utilisée par Vigeo et la compare à d'autres agences de notation. Il assure ainsi une veille technologique indépendante et étudie la pertinence d'éventuels nouveaux critères mis en oeuvre dans le portefeuille.

Le dialogue sur les trois thèmes environnement, sociétal et gouvernance d'entreprise avec les entreprises dans lesquelles nous investissons, s'effectue à deux niveaux :

- Dans le cadre de l'évaluation et de l'analyse financière de l'entreprise, nous portons une attention particulière à la gouvernance d'entreprise (qualité et motivation des dirigeants, rémunération, transparence comptable, ...) qui est un critère fondamental du processus d'investissement.

Les entretiens avec les dirigeants peuvent permettre à la gestion de faire part de ses attentes en matière de responsabilité sociétale par exemple, de les questionner sur des stratégies développées en matière d'environnement ou de ressources humaines.

Nous n'investissons que dans des sociétés pour lesquelles un rapport de confiance fort s'est instauré avec les dirigeants.

- Dans le cadre de notre politique des droits de vote, où nous pouvons être amenés par exemple au sein de coalition d'actionnaires à influencer l'entreprise sur leurs comportements en matière de gouvernance d'entreprise, sur les aspects sociétal et environnemental.

Dans la mesure où Lazard Frères Gestion a un poids significatif dans le capital d'une société et si les contraintes attachées à l'exercice des droits de vote n'impactent pas défavorablement la performance, Lazard Frères Gestion a le devoir de participer à la mise en place d'une gouvernance d'entreprise qui lui paraît satisfaisante.

3. b). Le gestionnaire de fonds emploie t'il une équipe d'analystes internes ESG et/ou recourt-il à un ou plusieurs prestataires spécialisés dans ce domaine ?

L'intégralité de la recherche extra-financière est réalisée par les équipes spécialisées ISR de Vigeo. Vigeo, dispose de moyens humains et techniques importants (plus de 70 analystes qualifiés, spécialisés et couvrant plus de 90% des sociétés de chaque secteur de l'indice Eurostoxx 600).

Nous nous appuyons également dans le cadre de notre vieille méthodologie, sur les informations transmises par des intermédiaires comme Oddo et Cie, CIC, Citigroup, Société Générale, UBS et West LB.

Axel Laroza contrôle la pertinence des méthodes et la cohérence des analyses fournies par Vigeo et les compare auprès d'autres agences de notation ou plus généralement auprès des courtiers et contreparties citées précédemment. Il assure ainsi une veille technologique indépendante et étudie la pertinence de nouveaux critères mis en œuvre dans le portefeuille.

3. c). Existe t'il une procédure de contrôle ou de vérification externe de la méthodologie d'analyse ESG ?

En plus du contrôle réalisé par le responsable ISR de Lazard Frères Gestion, le Conseil d'Administration de la Sicav vérifie la méthodologie de l'analyse ISR. Par ailleurs, le commissaire aux comptes contrôle à chaque fin d'exercice annuel du fonds Objectif Investissement Responsable, que les investissements réalisés dans le fonds sont bien conformes aux critères ISR figurant dans le prospectus.

3. d). Le processus d'analyse ESG inclut'il un dialogue avec des parties prenantes ?

L'équipe d'analystes de Vigeo organise régulièrement des réunions et rencontres avec les entreprises évaluées.

3. e). Les entreprises/émetteurs ont-ils accès à leur profil ou analyse ?

Le processus d'analyse extra-financière chez Vigeo a été modélisé en tenant compte de la participation des parties prenantes et de l'entreprise. Il prévoit à plusieurs stades des contacts avec l'entreprise afin de la sensibiliser, de collecter et vérifier certaines données et enfin de l'informer de son niveau de maîtrise des risques ESG avec :

- Un courrier personnalisé présentant l'objectif de l'évaluation, son déroulement, la méthodologie et les clients destinataires de l'évaluation
- Un questionnement personnalisé sur l'information manquante (après traitement de l'information publique entreprise et parties prenantes disponible)
- L'envoi du pré rapport afin de permettre à l'entreprise de réagir
- L'envoi du rapport final avec le score global et le détail par critère analysé.

Les analyses financières réalisées par le responsable de la gestion ISR de Lazard Frères Gestion sur les entreprises évaluées, sont des éléments confidentiels non communiqués à l'extérieur. Toutefois, lors des différentes réunions et rencontres réalisées avec les équipes dirigeantes de ces entreprises, le gestionnaire-analyste ISR peut aborder avec elles certains points faibles, notamment en matière de gouvernance d'entreprise ou de développement durable.

3. f). A quelle fréquence le processus d'analyse ESG est-il révisé ?

La revue du processus d'analyse ESG est effectuée selon une fréquence annuelle. Le processus d'analyse ESG n'a pas subi de révision depuis le lancement du fonds Objectif Investissement Responsable, le 1^{er} juin 2001.

Une seule modification a été réalisée concernant la pondération des critères. Nous avons ainsi, en juillet 2005, érigé en domaine indépendant le critère sur les droits humains (auparavant intégré au sein des ressources humaines).

3. g). Quelles informations issues de ce processus sont divulguées aux investisseurs ?

Toute révision du processus devant au préalable requérir l'autorisation du Conseil d'Administration de la Sicav, les porteurs de parts sont tenus informés en amont de toute décision. Les modifications sont intégrées au prospectus du fonds, disponible sur le site internet : www.lazardfreresgestion.fr.

4. Evaluation, sélection et politique d'investissement

4. a). Comment les résultats de l'analyse ESG sont-ils intégrés dans le processus d'investissement, notamment pour la sélection et l'approbation des entreprises/émetteurs dans lesquels des fonds investissent ?

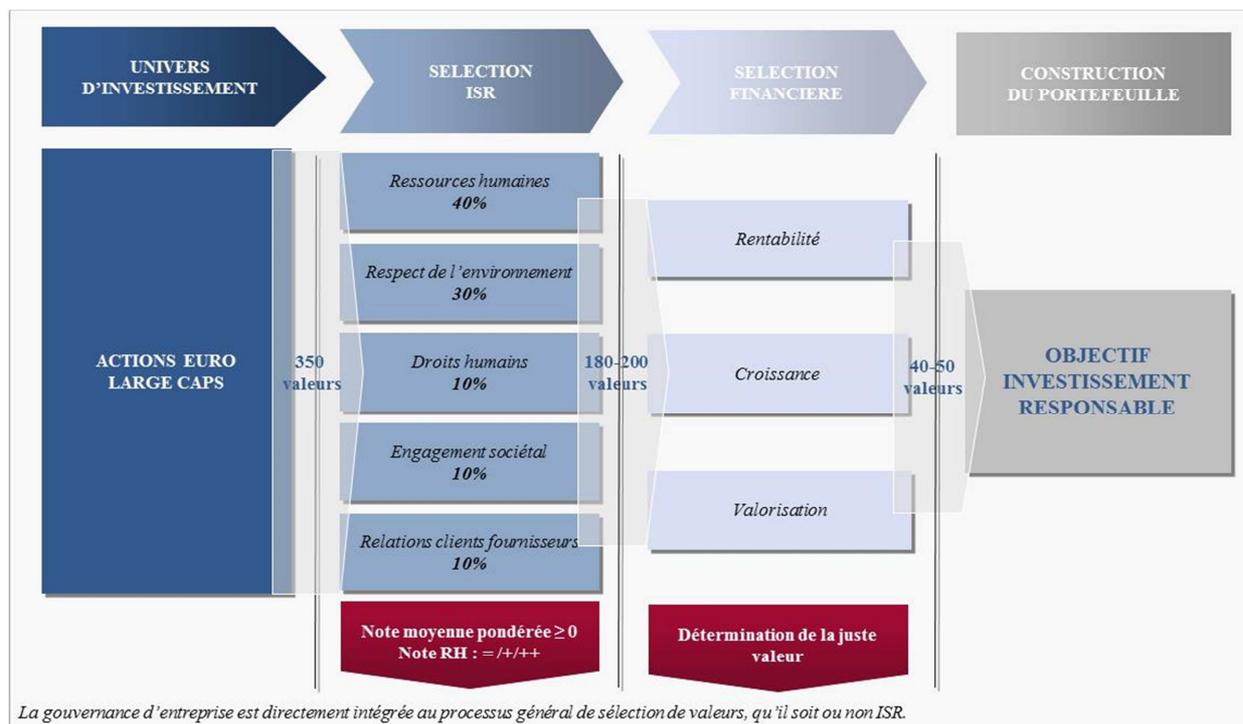
Notre méthodologie ISR privilégie l'approche "Best in Class" appliquée par Vigeo. Chacun des cinq domaines retenus (ressources humaines, environnement, droits humains, engagement sociétal et relations clients-fournisseurs) pour l'analyse ESG en partenariat avec Vigeo, est analysé à travers plusieurs critères, eux-mêmes divisés par items. La notation de chaque domaine est effectuée par le biais d'une attribution de cinq classes de notation (du --, entreprises non concernées au ++, entreprises pionnières).

Puis, Vigeo applique une notation globale au portefeuille. Lazard Frères Gestion impose une pondération propre à chacun des critères qu'elle a retenus, en fonction de leur importance (merci de vous référer à la question 2.a.).

Notre processus de gestion comprend trois étapes :

- Nous appliquons un filtre ISR aux 350 valeurs de l'indice Eurostoxx, en recourant aux cinq grands critères d'analyse ISR définis en partenariat avec Vigeo. La qualité de la note attribuée par Vigeo est incontournable dans ce processus de pré-sélection : les valeurs en portefeuille doivent obtenir une note positive sur le seul critère des ressources humaines et une note moyenne pondérée positive sur l'ensemble des cinq critères pour intégrer notre panier d'investissement ISR. 10% maximum du portefeuille peut être investi en valeurs non notées.
- Au sein de ce panier restreint à 180-200 valeurs, nous appliquons notre processus d'analyse financière qui apprécie la solidité financière de l'entreprise, sa croissance sur le long terme et l'évaluation de sa performance économique. Chaque société étudiée fait l'objet d'un diagnostic complet réalisé à partir d'outils et de modèles propriétaires à Lazard Frères Gestion. Nous mesurons ensuite la "juste valeur" de l'entreprise en déterminant sa valeur intrinsèque et sa valeur relative. L'objectif est de s'assurer que les performances économiques ne sont pas sur-valorisées par le marché. Ce processus d'analyse et de suivi des valeurs sélectionnées et/ou en portefeuille est effectué en permanence.
- Une fois réalisée la notation des critères extra-financiers et le processus de sélection des entreprises, nous veillons à construire un portefeuille, homogène et concentré, mais convenablement diversifié et présentant un risque relatif au benchmark maîtrisé. Le portefeuille qui comprend entre 40 et 50 valeurs est construit autour de choix marqués et assumés. Le portefeuille est toujours pleinement exposé aux actions et a vocation à être pleinement investi. Nous n'avons pas recours à l'utilisation de produits dérivés dans notre gestion.
- Le gestionnaire détermine l'allocation optimale du portefeuille et définit le poids des valeurs qui constituent le portefeuille en fonction des facteurs suivants :
 - Objectifs d'achat et de vente fixés par rapport à notre évaluation
 - Achat d'un titre si et seulement si le titre correspond à nos critères financiers
 - Vente systématique du titre (sous un délai de 20 jours de bourse) si la notation moyenne ISR de Vigeo ou si la notation en ressources humaines devient négative
 - Investissement à hauteur de 10% maximum du portefeuille en titres non notés.

Le processus complet est schématisé ci-après :



4. b). Quelles mesures, internes/externes, sont mises en oeuvre pour s'assurer que les titres du portefeuille sont (ou ne sont pas) en ligne avec les critères d'investissement ESG ?

En interne, le gestionnaire responsable de la gestion ISR contrôle la cohérence des analyses ISR fournies par Vigeo par rapport aux critères d'investissement ESG.

En externe, Vigeo réalise un screening complet du portefeuille sur une base trimestrielle et nous adresse tous les deux mois l'univers ISR investissable du portefeuille. Dans l'intervalle, Vigeo nous signale tout titre dont la notation moyenne ou la note en ressources humaines deviendrait négative (cette dégradation entraîne la vente systématique du titre). Par ailleurs, Vigeo réalise un autre contrôle en matière d'exigence ISR sous forme de requêtes aléatoires sur le portefeuille.

4. c). Quel est le processus de désinvestissement en lien avec des critères ESG ?

Lazard Frères Gestion a identifié, en accord avec Vigeo, deux possibilités de désinvestissement d'une valeur du portefeuille, si au moins l'un des deux critères ESG ci-dessous n'est plus respecté :

- La note en ressources humaines devient négative,
- La note moyenne pondérée devient négative.

Dès que Vigeo modifie la notation d'une valeur, Lazard Frères Gestion en est informé immédiatement et la vente de la valeur doit intervenir sous un délai de 20 jours (jours de bourse).

Toutefois, le gestionnaire d'Objectif Investissement Responsable peut décider d'exclure une société pourtant notée positivement si des éléments non pris en compte (ou pas encore intégrés) par Vigeo lui apparaissent en contradiction avec la philosophie Socialement Responsable de Lazard Frères Gestion.

4. d). Des désinvestissements découlant des critères ESG du ou des fonds ont-ils eu lieu dans l'année écoulée ?

Au cours du premier trimestre 2015, deux titres en portefeuille, Kion Group et Banco Santander, ont été vendus suite à une dégradation de la note sur le critère des ressources humaines pour le premier et une dégradation sur le critère de l'environnement et l'engagement sociétal pour le second, entraînant une notation globale négative.

4. e). Les investisseurs sont-ils informés des désinvestissements liés aux critères ESG ?

Les investisseurs sont informés grâce au reporting mensuel de l'ensemble des investissements et désinvestissements réalisés sur le mois écoulé dans le portefeuille. Un reporting trimestriel met plus spécifiquement en avant les désinvestissements liés aux critères ESG.

4. f). Le gestionnaire du fonds informe t'il les entreprises/émetteurs des mouvements et/ou des changements de pondération dans le portefeuille liés au non-respect des principes ESG du ou des fonds ?

Le gestionnaire du fonds ne tient pas informé les entreprises/émetteurs des mouvements et/ou des changements de pondération dans le portefeuille, qui seraient liés au non-respect des principes ESG.

4. g). Dans quelle mesure les résultats de la politique d'engagement sont-ils intégrés dans la sélection des entreprises/ émetteurs ?

Les résultats de la politique d'engagement sont intégrés au niveau de l'analyse financière réalisée par Lazard Frères Gestion, notamment au travers du critère de Gouvernance d'Entreprise.

5. Politique d'engagement

5. a). Quels sont les objectifs de la politique d'engagement ?

Notre politique d'engagement n'est pas formalisée mais elle est partie prenante de notre politique d'investissement. Le processus de sélection d'investissements de Lazard Frères Gestion conduit par construction dès l'origine les gestionnaires-analystes à évaluer les sociétés, la qualité de l'information financière qu'ils délivrent, celle de leurs dirigeants et de leurs organes de contrôle.

La politique d'engagement passe avant tout par les rencontres et les dialogues avec les dirigeants des entreprises. Elle intervient dans le cadre de la gouvernance d'entreprise, laquelle est directement intégrée à notre processus général de sélection de valeurs, qu'il soit ou non ISR.

5. b). Comment le ou les fonds établissent-ils la liste des entreprises/émetteurs avec lesquels ils vont, en priorité, pratiquer l'engagement ?

Sur le principe, l'ensemble des entreprises présentes dans le portefeuille est concerné par notre politique d'engagement.

5. c). Qui pratique l'engagement au nom du ou des fonds ?

L'engagement est effectué par Axel Laroza, gestionnaire du fonds Objectif Investissement Responsable.

5. d). Quelles sont les méthodes d'engagement employées ?

Notre politique d'engagement passe avant tout par les rencontres et le dialogue permanent avec les dirigeants d'entreprise, ainsi que les visites sur site afin de vérifier in situ l'application des engagements pris par la direction.

En plus de ces rencontres, Lazard Frères Gestion propose depuis neuf ans, à chacun des Conseils d'Administration de la Sicav Objectif Investissement Responsable, aux sociétés présentes dans le portefeuille, de venir présenter leur politique de développement durable. Lazard Frères Gestion, en tant qu'actionnaire de Vigeo, a également participé activement et a influencé l'évolution du produit Objectif Investissement Responsable.

Nous avons ainsi créé en janvier 2011 pour la Sicav Objectif Investissement Responsable, une part de distribution dont les revenus peuvent être investis dans un fonds de partage.

5. e). Comment l'efficacité de l'activité d'engagement est-elle contrôlée ou abordée ?

L'efficacité de l'activité d'engagement doit se mesurer par une amélioration à moyen terme de la politique de gouvernance de l'entreprise.

5. f). Si elles existent, quelles sont les mesures prises si l'engagement s'avère infructueux ?

Dans l'éventualité où aucune amélioration ne serait mesurée à moyen terme, nous pouvons choisir de sortir la valeur du portefeuille.

5. g). Comment, et à quelle fréquence, les activités d'engagement sont-elles communiquées aux investisseurs et aux autres parties prenantes ?

Nous ne communiquons pas sur notre politique d'engagement, la pratique du dialogue avec les sociétés dans lesquelles nous investissons ou nous sommes susceptibles d'investir, est par nature informelle.

5.h). Des activités d'engagement ont-elles eu lieu au nom du ou des fonds pendant l'année écoulée ?

Non.

6. Politique de vote

6. a). Le ou les fonds disposent-ils d'une politique de vote ?

Lazard Frères Gestion a mis en place une charte en matière d'exercice des droits de vote qui s'applique à l'ensemble de nos OPC, conforme aux dispositions des articles 314-100 à 314-102 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers.

1. Les principes applicables à l'exercice des droits de vote

- Le périmètre lié à la nationalité de la valeur

Lazard Frères Gestion exerce les droits de vote attachés aux titres des émetteurs de nationalité française.

- Le périmètre lié au seuil de détention

Lazard Frères Gestion exerce les droits de vote lorsque l'ensemble des OPC dont il a la gestion détiennent cumulativement plus de 1% de la capitalisation d'une valeur. Cette règle est appliquée sur le périmètre de l'ensemble des OPC.

Les difficultés d'obtention des informations requises ou plus généralement de faisabilité en lien avec le dépositaire peuvent conduire Lazard Frères Gestion à renoncer à exercer les droits de vote pour certains OPC dont le dépositaire n'est pas Lazard Frères Banque.

Lazard Frères Gestion se réserve toutefois le droit, ponctuellement et au cas par cas, de voter en deçà du seuil de 1% ou de voter pour des actions de nationalité étrangère sur tout projet de résolution qu'il considérerait comme pouvant porter atteinte à l'intérêt des actionnaires.

- Le périmètre lié aux produits

Lazard Frères Gestion n'exerce les droits de vote que pour les OPC dont il assure directement la gestion.

2. Les modalités pratiques d'application de la politique de vote.

Les principes d'application du vote offrent un cadre défini qui va prendre notamment en compte :

- L'approbation des comptes
- La composition du conseil d'administration ou du conseil de surveillance
- La politique suivie en matière de rémunération (des dirigeants)
- Les opérations sur le capital.

6. b). Le ou les fonds rendent-ils public leurs votes et les raisons qui ont conduit leurs choix ?

Nous tenons à disposition de nos investisseurs les éléments concernant nos projets de résolution sur l'exercice écoulé. Nous réfléchissons actuellement à intégrer notre politique de vote sur le site internet de Lazard Frères Gestion.

6. c). Le ou les fonds sont-ils promoteurs ou soutiennent-ils des résolutions d'actionnaires ?

Objectif Investissement Responsable n'a pas vocation à être le promoteur de résolutions d'actionnaires.

Le soutien aux assemblées générales d'actionnaires ne se fera exclusivement que dans la mesure où la politique de vote est respectée.

6. d). Des votes ont-ils eu lieu l'année écoulée en lien avec les critères ESG du ou des fonds ?

Pour l'année écoulée, il n'y pas eu de résolutions traitant directement des aspects sociaux ou environnementaux. En règle générale, nos votes portent pour la quasi-totalité sur des critères de gouvernance.

Inventaire de portefeuille au 31 mars 2015

Objectif Investissement Responsable

LIBELLE	ISIN	NATURE DES ACTIFS	PAYS REPORTING	SECTEUR ICB
AIR LIQUIDE	FR0000120073	ACTIONS	FRANCE	MATERIAUX DE BASE
AKZO NOBEL	NL0000009132	ACTIONS	PAYS-BAS	MATERIAUX DE BASE
ALLIANZ	DE0008404005	ACTIONS	ALLEMAGNE	FINANCES
AXA	FR0000120628	ACTIONS	FRANCE	FINANCES
BAYER	DE000BAY0017	ACTIONS	ALLEMAGNE	MATERIAUX DE BASE
BMW	DE0005190003	ACTIONS	ALLEMAGNE	BIENS DE CONSOMMATION
BNP PARIBAS	FR0000131104	ACTIONS	FRANCE	FINANCES
BUREAU VERITAS	FR0006174348	ACTIONS	FRANCE	INDUSTRIES
CARREFOUR	FR0000120172	ACTIONS	FRANCE	SERVICES AUX PARTICULIERS
COFACE	FR0010667147	ACTIONS	FRANCE	FINANCES
DAIMLER	DE0007100000	ACTIONS	ALLEMAGNE	BIENS DE CONSOMMATION
DEUTSCHE TELEKOM	DE0005557508	ACTIONS	ALLEMAGNE	TELECOMMUNICATIONS
E.ON SE	DE000ENAG999	ACTIONS	ALLEMAGNE	SERVICES UTILITAIRES
EIFFAGE	FR0000130452	ACTIONS	FRANCE	INDUSTRIES
ENAGAS	ES0130960018	ACTIONS	ESPAGNE	SERVICES UTILITAIRES
ENI	IT0003132476	ACTIONS	ITALIE	PETROLE ET GAZ
ESSILOR	FR0000121667	ACTIONS	FRANCE	SANTE
FERROVIAL	ES0118900010	ACTIONS	ESPAGNE	INDUSTRIES
HEINEKEN	NL0000009165	ACTIONS	PAYS-BAS	BIENS DE CONSOMMATION
HENKEL	DE0006048432	ACTIONS	ALLEMAGNE	BIENS DE CONSOMMATION
IMERYS	FR0000120859	ACTIONS	FRANCE	MATERIAUX DE BASE
ING GROEP	NL0000303600	ACTIONS	PAYS-BAS	FINANCES
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	ACTIONS	ITALIE	FINANCES
KBC	BE0003565737	ACTIONS	BELGIQUE	FINANCES
LEGRAND	FR0010307819	ACTIONS	FRANCE	INDUSTRIES
MERCK	DE0006599905	ACTIONS	ALLEMAGNE	SANTE
MICHELIN	FR0000121261	ACTIONS	FRANCE	BIENS DE CONSOMMATION
MUENCHENER RUECKVERSICHER	DE0008430026	ACTIONS	ALLEMAGNE	FINANCES
NATIXIS	FR0000120685	ACTIONS	FRANCE	FINANCES
ORANGE	FR0000133308	ACTIONS	FRANCE	TELECOMMUNICATIONS
L'OREAL	FR0000120321	ACTIONS	FRANCE	BIENS DE CONSOMMATION
PHILIPS	NL0000009538	ACTIONS	PAYS-BAS	BIENS DE CONSOMMATION
PUBLICIS	FR0000130577	ACTIONS	FRANCE	SERVICES AUX PARTICULIERS
RENAULT	FR0000131906	ACTIONS	FRANCE	BIENS DE CONSOMMATION
REXEL	FR0010451203	ACTIONS	FRANCE	INDUSTRIES
SAINT-GOBAIN	FR0000125007	ACTIONS	FRANCE	INDUSTRIES
SANOFI	FR0000120578	ACTIONS	FRANCE	SANTE
SAP	DE0007164600	ACTIONS	ALLEMAGNE	TECHNOLOGIE
SCHNEIDER	FR0000121972	ACTIONS	FRANCE	INDUSTRIES
SIEMENS	DE0007236101	ACTIONS	ALLEMAGNE	INDUSTRIES
SOCIETE GENERALE	FR0000130809	ACTIONS	FRANCE	FINANCES
TELENET	BE0003826436	ACTIONS	BELGIQUE	SERVICES AUX PARTICULIERS
TOTAL	FR0000120271	ACTIONS	FRANCE	PETROLE ET GAZ
UNILEVER	NL0000009355	ACTIONS	PAYS-BAS	BIENS DE CONSOMMATION
LIQUIDITES	CASH00000EUR	CASH	FRANCE	MONETAIRES ET LIQUIDITES