Politique ESG

LAZARD
FRÈRES GESTION

I. Conviction – Philosophie

Les actifs financiers ne sont pas seulement la source majeure du financement de l'économie, ils offrent également des opportunités incontournables d'épargne pour les institutions et les particuliers. Leur multitude et leur complexité croissante requiert cependant une sélection rigoureuse afin de créer de la valeur sur le long-terme.

Lazard Frères Gestion a la conviction forte que l'intégration de critères ESG dans la gestion traditionnelle est une assurance de la pérennité de la performance économique.

Notre philosophie d'investissement a toujours intégré en son cœur les principes fondamentaux de l'analyse extra-financière :

- Notre stratégie d'analyse bottom-up repose sur l'analyse des fondamentaux des sociétés, ce qui suppose d'étudier l'activité d'une société sous différents angles, parmi lesquels les angles extra-financiers.
- Nous investissons à long terme dans nos positions et évitons autant que possible les « effets de mode ». Nous sommes donc particulièrement attentifs à la pérennité de l'activité des sociétés et de leur performance dans le temps.
- En matière de gouvernance, nous accordons une grande importance à l'équilibre des structures managériales et actionnariales afin de prévenir les conflits d'intérêts potentiels et d'assurer le respect des actionnaires minoritaires.

Conscients de l'éclairage demandé aujourd'hui par de nombreux investisseurs, nous espérons que notre démarche satisfera leurs besoins, tant en matière de gestion que d'information.

II. Processus de gestion

Notre processus de gestion repose sur une analyse fondamentale quantitative et qualitative qui intègre des critères financiers et extra-financiers :

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

- L'analyse de la gouvernance (qualité et motivation des dirigeants, transparence et techniques comptables, participation au capital) et de la stratégie de l'entreprise (situations concurrentielles, règlementation, innovation) nous permettent d'identifier l'ensemble des risques et opportunités de croissance auxquels l'entreprise est soumise.
  La gouvernance d'entreprise est considérée comme un critère d'évaluation de la valeur de l'entreprise, 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 gouvernement d'entreprise sont des éléments de maîtrise du risque, favorisent la création de valeur et protègent ainsi les intérêts de ses clients.

A cette double analyse s'ajoute un screening « Environnement » et « Social ». Lazard Frères Gestion estime que la valorisation du « capital humain » et la prévention de l'ensemble des risques environnementaux sont une assurance de la pérennité de la performance économique.
Ainsi, l'intégration de ces 2 critères est formalisée par la prise en compte des risques environnementaux et sociaux susceptibles d'avoir un impact fort sur la valeur de l'entreprise : dévaluation des actifs « stranded assets », controverses importantes, risque réputationnel fort.
Par ailleurs, l'évolution de la législation (la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte) nous a conduit à redéfinir notre prise en compte du critère Environnement, pour la mise en œuvre du calcul de l'empreinte carbone.

Au-delà de ces critères, Lazard Frères Gestion tient à se conformer aux réglementations aujourd'hui en vigueur en France. Aussi, nous excluons tout investissement dans les entreprises impliquées dans la fabrication ou le commerce des mines antipersonnel et des bombes à sous-munitions en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo.

Nous pouvons également appliquer des politiques d'exclusion sur-mesure (entreprises de tabac par exemple), lorsque nos clients nous en font la demande.

Au 31/03/2016, les encours de Lazard Frères Gestion intégrant des critères ESG s'élevaient à environ x milliards d'euros, soit plus de x% des encours totaux sous gestion.

Cependant, les modalités d'intégration des critères ESG sont plus difficiles à appréhender sur la gestion taux (problème d'appréciation sur le High Yield) ainsi que sur les obligations convertibles.
Certains fonds également ne peuvent être analysés au regard de ces critères pour des raisons de construction technique des fonds (fonds structurés, fonds multigestion/fonds de fonds).

III. Processus de gestion ISR

Nous avons voulu relier notre expertise dans l'analyse et l'évaluation des entreprises à la meilleure expertise ISR externe disponible selon nous. Et nous avons pour cela initier un partenariat il y a plus de 15 ans avec une agence de notation socialement responsable et indépendante.

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 donc depuis plus de 15 ans une approche extra-financière réalisée en partenariat avec Vigeo à une analyse financière réalisée en interne par Lazard Frères Gestion. Le groupe Vigeo dispose d'une longue expérience, de moyens humains et techniques importants dans le domaine de l'analyse ISR (plus de 70 analystes sectoriels) qui nourrissent un processus de notation indépendant, transparent et continu.

Cette expertise est appliquée à la gestion actions principalement au travers de notre Sicav Objectif Investissement Responsable créée en juin 2001. Lazard Frères Gestion figure dans la liste des signataires du code de transparence AFG-FIR pour cette SICAV. Elle a par ailleurs obtenu le label ISR Novethic sur les cinq dernières années depuis 2011.

La SICAV Objectif Investissement Responsable, dont l'encours de 144 millions d'euros sous gestion représente 1% des encours gérés par Lazard Frères Gestion au 31 mars 2016.

L'analyse extra-financière réalisée en partenariat avec Vigéo privilégie l'approche "Best In Class", c'est à dire une approche ESG (critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance d'une entreprise) consistant à privilégier les émetteurs les mieux notés au sein de leur secteur d'activité. La notation de chaque domaine pour une société donnée est effectuée par une échelle 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).
Lazard Frères Gestion a sélectionné les critères d'investissement ESG et déterminé les pondérations propres à chacun en accordant une prépondérance aux critères ressources humaines et environnement comme suit :

1. Ressources Humaines (40%)
2. Environnement (30%)
3. Relations clients-fournisseurs (10%)
4. Droits Humains (10%)
5. Engagement sociétal (10%)
6. Gouvernement d'entreprise (0%) fait partie intégrante de l'analyse financière fondamentale de Lazard Frères Gestion

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
- L'amélioration continue des relations sociales

- La valorisation des emplois et des compétences.

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 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.

La prise en compte des droits humains est essentielle au bon fonctionnement des entreprises. La déclinaison de ce thème 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.

Le thème d'engagement sociétal est abordé 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.

IV. Notre engagement

a) Au niveau de la société

Lazard Frères Gestion est signataire des PRI (Principles for Responsible Investment) de l'ONU. La société applique à ce titre les principes d'investissement responsables édictés par l'ONU.

Lazard Frères Gestion est également membre de l'AFG depuis plus de 10 ans et participe activement au différents comités de Place.

Nous avons également mis en place un Comité ESG dont la vocation est d'échanger sur l'ensemble de ces sujets, se conformer à la réglementation, se donner les moyens de répondre au mieux aux interrogations des clients, aux RFP et due diligence, et améliorer notre visibilité sur l'ESG.

b) Au niveau de la gestion

L'engagement actionnarial ne doit pas être synonyme d'activisme mais doit se traduire de façon constructive par une démarche volontaire d'un ou plusieurs investisseurs, cherchant à exiger de certaines entreprises qu'elles s'engagent à améliorer leurs pratiques ESG. Cette démarche d'engagement s'articule autour de 3 grands axes :

- un dialogue direct et récurrent avec le top management des grandes capitalisations qui se poursuit régulièrement
- une politique de vote exigeante qui est mise en œuvre et qui couvre plus de 120 assemblées générales
- au-delà des votes aux assemblées, Lazard Frères Gestion peut discuter en amont avec les entreprises des projes de résolutions présentées aux Assemblées Générales.

Dans les cas 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 parait satisfaisante.

- Nous pouvons ainsi être amenés par exemple au sein de coalition d'actionnaires, à influencer l'entreprise sur ses comportements en matière de gouvernance, ainsi que sur les aspects sociétal et environnemental.
- Notre politique de vote met également en avant notre souhait d'éviter tous les conflits d'intérêts qui pourraient entraver la stratégie à moyen terme de l'entreprise ainsi que la préservation des intérêts des actionnaires minoritaires que nous sommes.

En règle générale, nos votes portent pour la quasi-totalité sur des critères de gouvernance. Le soutien aux assemblées générales d'actionnaires ne se fera exclusivement que dans la mesure où la politique de vote est respectée. Nous n'avons pas vocation à être le promoteur de résolutions d'actionnaires par le biais de notre vote.

c) Information à destination des clients

Notre démarche de communication est essentielle dans la relation de confiance que nous avons instaurée avec nos clients. En plus du reporting ISR standard mensuel sur le fonds Objectif Investissement Responsable, nous avons une capacité à réaliser des reportings sur-mesure pour nos clients, adaptés à leurs contraintes.

Par ailleurs, afin de nous conformer à la loi de transition énergétique mais aussi dans un souci de répondre aux demandes de nos clients sur l'empreinte carbone des portefeuilles, nous avons lancé une procédure d'appel d'offres afin de sélectionner un fournisseur de données sur l'empreinte carbone, spécialiste dans le traitement des données pour les portefeuilles actions dans un premier temps, puis dans un second temps sur nos portefeuilles obligataires. Nous devrions avoir sélectionné ce fournisseur avant la fin du troisième trimestre 2016. Nous serons alors en mesure de réaliser et ce, pour l'ensemble de nos

fonds ouverts et dédiés, et mandats pour les clients qui en feront la demande, un reporting intégrant la mesure de l'empreinte carbone de leurs portefeuilles.