

LAZARD
LAZARD FRÈRES GESTION

**Code de transparence
AFG-FIR**

**Objectif Ethique
Socialement Responsable**

Mise à jour juin 2011

LAZARD

SOMMAIRE

1. DONNEES GENERALES.....	3
2. CRITERES D'INVESTISSEMENT ISR	8
3. PROCESSUS D'ANALYSE ESG.....	11
4. EVALUATION, SELECTION ET POLITIQUE D'INVESTISSEMENT.....	14
5. POLITIQUE D'ENGAGEMENT.....	17
6. POLITIQUE DE VOTE	19

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.

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 (60 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 sur le critère de 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 Ethique Socialement responsable. L'actif net de la Sicav est de 90,1 millions d'euros au 30 juin 2011.

La promotion comme la diffusion en matière d'ISR sont réalisées dans le cadre de la gestion de notre SICAV Objectif Ethique Socialement 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 Ethique Socialement Responsable, créé le 1^{er} juin 2001.

Les principales caractéristiques du fonds sont les suivantes :

Code ISIN	Part C : FR0000003998 Part 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	1,62% TTC facturé au cours du dernier exercice clos au 30/09/2010

Le fonds Objectif Ethique Socialement Responsable est classé dans le premier quartile sur 1 an, 3 ans et 5 ans et depuis sa création, dans la catégorie Actions Euro - général - mais également dans la catégorie Ethique d'Europperformance.

Le fonds enregistre *depuis création une surperformance de +7% par rapport à son indice Eurostoxx (dividendes nets réinvestis) et de respectivement 13% et 20% par rapport à la moyenne de la catégorie en actions Large Caps euro et Ethique.*

Performances	2011	1 an	3 ans	5 ans	Depuis création *
Objectif Ethique SR	4,4%	15,1%	12,4%	1,2%	5,2%
EuroStoxx nd	4,1%	16,7%	-4,8%	-5,9%	-1,8%
<i>Ecart de performance</i>	<i>0,3%</i>	<i>-1,6%</i>	<i>17,2%</i>	<i>7,1%</i>	<i>7,0%</i>
<i>Moyenne catégorie Large Caps Euro</i>	<i>3,1%</i>	<i>14,4%</i>	<i>-2,1%</i>	<i>-8,5%</i>	<i>-7,9%</i>
<i>Ecart de performance</i>	<i>1,3%</i>	<i>0,8%</i>	<i>14,5%</i>	<i>9,7%</i>	<i>13,1%</i>
Quartile Large Caps Euro ⁽ⁱ⁾	1er	2ème	1er	1er	2ème
<i>Moyenne catégorie Ethique</i>	<i>4,1%</i>	<i>16,0%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-6,0%</i>	<i>-15,1%</i>
<i>Ecart de performance</i>	<i>0,3%</i>	<i>-0,9%</i>	<i>13,0%</i>	<i>7,2%</i>	<i>20,3%</i>
Quartile Ethique ⁽ⁱⁱ⁾	1er	1er	1er	1er	1er

* depuis la création le 1er juin 2001

Ratios de risque	1 an	3 ans
Volatilité		
Objectif Ethique	13,4%	19,4%
Eurostoxx nd en euro	13,4%	22,3%
Tracking error	2,02%	4,51%
Ratio d'information	-0,68	1,23
Alpha annualisé en %	-0,93	5,31
Bêta	0,99	0,86

Base hebdomadaire sur 1 an / mensuel sur 3 ans

Au 30 juin 2011
Source : Lazard, Bloomberg

Source EuroPerformance et Lazard : L'univers de comparaison est constitué des FCP et SICAV de droit français commercialisés en France, ouverts ou présents dans la base EuroPerformance à la date de calcul dans sa catégorie Actions Euro – général

Classement Ethique : FCP et SICAV Large Caps Euro à stratégie « Ethique » de droit français commercialisés en France, ouverts ou présents dans la base EuroPerformance et sélectionnés par Lazard Frères Gestion sur la base des fonds présents de la catégorie EuroPerformance Actions Euro – général.

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

Objectif Ethique Socialement Responsable a obtenu en mars 2010, le Label Performance 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 Ethique Socialement Responsable avait remporté le 1er prix 2006 dans la catégorie Fonds Ethique de droit français (performance sur 5 ans au 31 août 06).

Par ailleurs, le fonds est noté quatre étoiles Morningstar.



L'inventaire du portefeuille d'Objectif Ethique Socialement Responsable au 31 mars 2011 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 Ethique Socialement 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)

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 Objectif Ethique Socialement 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),
- L'évolution de la notation extra-financière globale du fonds depuis sa création.

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 figurent 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.



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

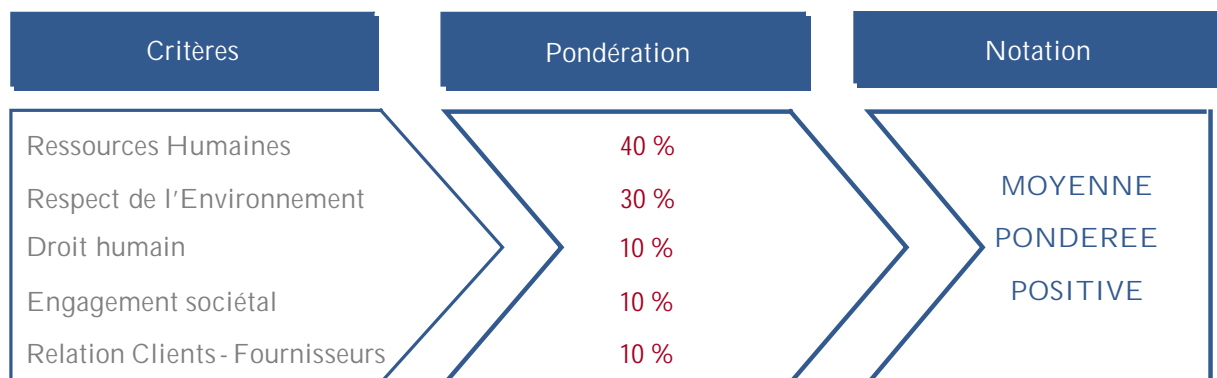
Notre gestion ISR associe une approche extra-financière réalisée en partenariat avec Vigeo à une approche financière réalisée en interne par Lazard Frères Gestion.

Lazard Frères Gestion impose une pondération propre à chacun des cinq critères de l'analyse extra-financières, 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.



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.

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).

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.

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 Ethique Socialement 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 (60 analystes qualifiés, spécialisés et couvrant plus de 90% des sociétés de chaque secteur de l'indice Eurostoxx 600).

Toutefois, Axel Laroza, responsable de la gestion ISR chez Lazard Frères Gestion, et également en charge de la gestion d'Objectif Ethique Socialement Responsable, vérifie la cohérence des analyses réalisées par Vigeo et contrôle la pertinence de la méthodologie de notation.

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 Ethique Socialement 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 Ethique Socialement 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 critères 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.).

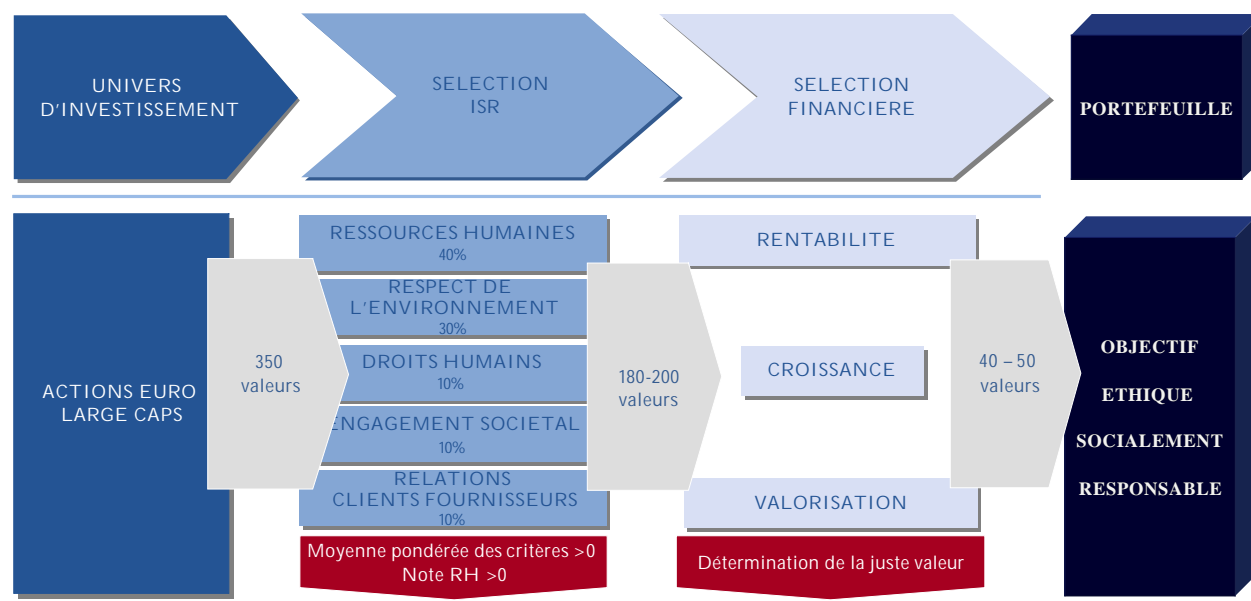
Notre processus de gestion comprend trois étapes :

- Nous appliquons un filtre ISR aux 350 valeurs de l'indice Euro Stoxx, 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 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 Ethique Socialement 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 ?

Courant avril 2011, Vigeo a révisé à la baisse la note relations clients & fournisseurs et gouvernance d'entreprise d'Heidelbergement Elles sont désormais négatives et ne satisfont plus à nos critères, nous avons vendu le titre en mai.

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 passe avant tout par les rencontres et les dialogues avec les dirigeants des entreprises dans lesquelles nous investissons.

Le processus de sélection d'investissements de Lazard Frères Gestion conduit par construction dès l'origine les analystes et les gestionnaires à évaluer les sociétés, la qualité de l'information financière qu'ils délivrent, celle de leurs dirigeants et de leurs organes de contrôle.

Lazard Frères Gestion n'investit que dans les sociétés pour lesquelles un rapport de confiance fort s'est instauré avec les dirigeants.

La gouvernance d'entreprise 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 Ethique Socialement 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 9 ans, à chacun des Conseils d'Administration de la Sicav Objectif Ethique Socialement 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 Ethique Socialement Responsable.

Nous venons ainsi de créer une nouvelle part d'Objectif Ethique Socialement Responsable, dont les revenus pourront 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 OPCVM, 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 OPCVM 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 OPCVM.

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 OPCVM 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 OPCVM dont il assure directement la gestion.

Pour les mandats, les droits de vote sont directement exercés par les clients et n'entrent pas dans le champ d'application de la politique de vote de Lazard Frères Gestion.

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

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 Ethique Socialement 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 30 juin 2011

OBJECTIF ETHIQUE SOCIALEMENT RESPONSABLE (30/06/2011)

LIBELLE	ISIN	NATURE	PAYS REPORTING	SECTEUR ICB
AIR LIQUIDE	FR0000120073	ACTIONS	FRANCE	MATERIAUX DE BASE
AKZO NOBEL NV	NL0000009132	ACTIONS	PAYS-BAS	MATERIAUX DE BASE
ALLIANZ	DE0008404005	ACTIONS	ALLEMAGNE	FINANCES
AXA	FR0000120628	ACTIONS	FRANCE	FINANCES
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	ES0113211835	ACTIONS	ESPAGNE	FINANCES
BAYER AG.	DE000BAY0017	ACTIONS	ALLEMAGNE	MATERIAUX DE BASE
BMW	DE0005190003	ACTIONS	ALLEMAGNE	BIEN DE CONSOMMATION
BNP PARIBAS	FR0000131104	ACTIONS	FRANCE	FINANCES
BUREAU VERITAS	FR00006174348	ACTIONS	FRANCE	INDUSTRIES
CARREFOUR	FR0000120172	ACTIONS	FRANCE	SERVICES AUX PARTICULIERS
CIMENTS FRANCAIS	FR0000120982	ACTIONS	FRANCE	INDUSTRIES
CNP ASSURANCES	FR0000120222	ACTIONS	FRANCE	FINANCES
CREDIT AGRICOLE SA	FR0000045072	ACTIONS	FRANCE	FINANCES
DAIMLER AG	DE0007100000	ACTIONS	ALLEMAGNE	BIEN DE CONSOMMATION
DANONE	FR0000120644	ACTIONS	FRANCE	BIEN DE CONSOMMATION
ENI SPA	IT0003132476	ACTIONS	ITALIE	PETROLE ET GAZ
ESSILOR INTERNATIONAL	FR0000121667	ACTIONS	FRANCE	SANTE
FRANCE TELECOM SA	FR0000133308	ACTIONS	FRANCE	TELECOMMUNICATIONS
GDF SUEZ	FR0010208488	ACTIONS	FRANCE	SERVICES UTILITAIRES
HEINEKEN NV	NL0000009165	ACTIONS	PAYS-BAS	BIEN DE CONSOMMATION
HENKEL AG AND CO KGAA	DE0006048432	ACTIONS	ALLEMAGNE	BIEN DE CONSOMMATION
IMERYS	FR0000120859	ACTIONS	FRANCE	MATERIAUX DE BASE
INDITEX	ES0148396015	ACTIONS	ESPAGNE	SERVICES AUX PARTICULIERS
LEGRAND SA	FR0010307819	ACTIONS	FRANCE	INDUSTRIES
LVMH	FR0000121014	ACTIONS	FRANCE	BIEN DE CONSOMMATION
MERCK KGAA	DE0006599905	ACTIONS	ALLEMAGNE	SANTE
L'OREAL	FR0000120321	ACTIONS	FRANCE	BIEN DE CONSOMMATION
PERNOD-RICARD	FR0000120693	ACTIONS	FRANCE	BIEN DE CONSOMMATION
PEUGEOT SA	FR0000121501	ACTIONS	FRANCE	BIEN DE CONSOMMATION
PHILIPS ELECTRONICS	NL0000009538	ACTIONS	PAYS-BAS	BIEN DE CONSOMMATION
PUBLICIS GROUPE SA	FR0000130577	ACTIONS	FRANCE	SERVICES AUX PARTICULIERS
RWE AG	DE0007037129	ACTIONS	ALLEMAGNE	SERVICES UTILITAIRES
SAINT-GOBAIN	FR0000125007	ACTIONS	FRANCE	INDUSTRIES
SANOFI	FR0000120578	ACTIONS	FRANCE	SANTE
SCHNEIDER ELECTRIC SA	FR0000121972	ACTIONS	FRANCE	INDUSTRIES
SIEMENS AG.	DE0007236101	ACTIONS	ALLEMAGNE	INDUSTRIES
SOCIETE GENERALE	FR0000130809	ACTIONS	FRANCE	FINANCES
STMICROELECTRONICS NV	NL0000226223	ACTIONS	FRANCE	TECHNOLOGIE
TELEFONICA SA	ES0178430E18	ACTIONS	ESPAGNE	TELECOMMUNICATIONS
TOTAL	FR0000120271	ACTIONS	FRANCE	PETROLE ET GAZ
UNICREDIT SPA	IT0000064854	ACTIONS	ITALIE	FINANCES
UNILEVER NV	NL0000009355	ACTIONS	PAYS-BAS	BIEN DE CONSOMMATION
OBJECTIF ALTERNATIF DIVERSIFIE	FR0010228239	OPCVM	FRANCE	OPCVM
OBJECTIF PATRIMOINE MODERATO	FR0000291429	OPCVM	FRANCE	OPCVM