



**Politique d'intégration des  
risques en matière de durabilité**

Article 3 SFDR





# SOMMAIRE

## **INTRODUCTION**

p.4

## **I. DÉFINITIONS**

p.5

## **II. POLITIQUE D'INTÉGRATION DES RISQUES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DANS LA GESTION DES OPC**

p.7

## **III. POLITIQUE D'INTÉGRATION DES RISQUES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DANS LA GESTION SOUS MANDAT**

p.23

# INTRODUCTION

## CONTEXTE RÉGLEMENTAIRE

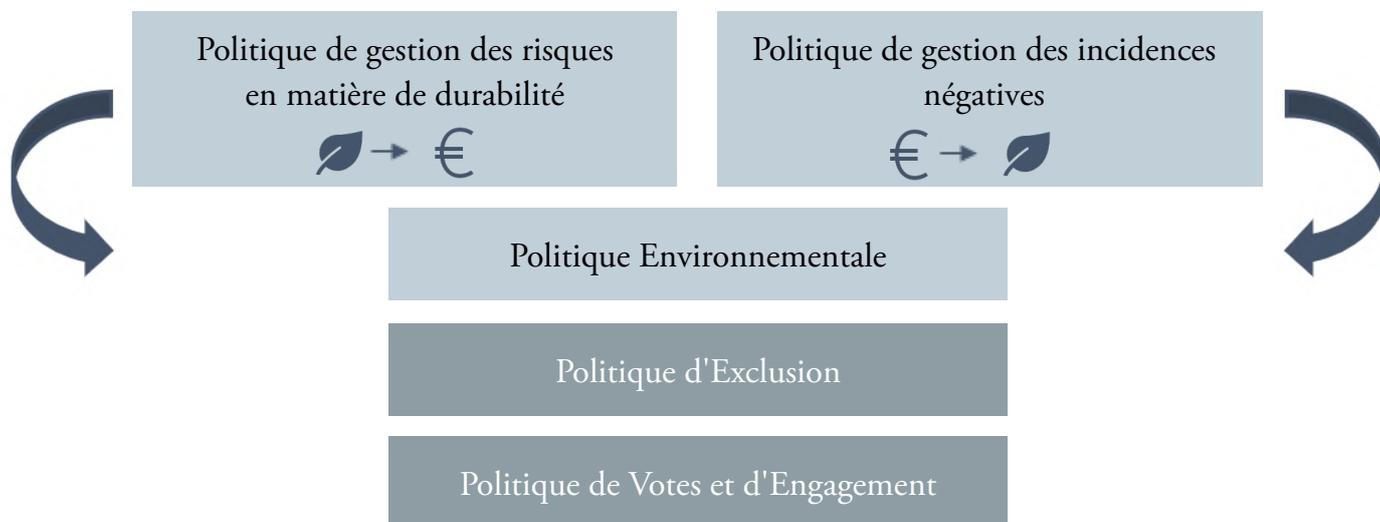
La signature des Accords de Paris en 2015 et la montée en puissance des problématiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) ont rendu indispensable la définition par les États et les acteurs publics d'un cadre structurant destiné à favoriser une meilleure prise en compte des risques et opportunités associés. Afin d'harmoniser la réglementation à l'échelle européenne, la Commission Européenne a lancé, en 2018, un plan d'action pour la finance durable.

Investisseur de long terme, Lazard Frères Gestion compte s'inscrire résolument en faveur de la transition vers une finance plus verte et responsable. Ce document, conformément aux exigences définies dans l'Article 3 du

règlement UE n°2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation) dit Règlement « Disclosure », établit la politique d'intégration des risques en matière de durabilité. Cette politique d'intégration des risques est couplée à une politique de gestion des principales incidences négatives, telle qu'exigée par l'Article 4 du règlement SFDR.

Pour plus d'informations, merci de consulter le document « Notre Approche ESG » disponible sur le site [https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/%20ESG-ISR\\_112.html](https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/%20ESG-ISR_112.html) ou de contacter votre agent commercial.

## Politique d'investissement responsable



# I Définitions

## • Qu'est-ce que le risque de durabilité ?

Le risque de durabilité est défini dans le règlement SFDR comme « un événement ou une situation dans le domaine Environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement ». Pour les entreprises, le risque de durabilité peut prendre différentes formes. Par exemple, concernant l'environnement, les entreprises peuvent faire face à des risques physiques, d'autres s'appliquant à la transition climatique, ou encore des risques liés à la biodiversité.

## • Que sont les incidences négatives en matière de durabilité, ou PAI, *Principal Adverse Impacts* ?

Les incidences négatives en matière de durabilité sont l'ensemble des effets négatifs des décisions d'investissement sur les différents facteurs de durabilité, c'est-à-dire sur les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

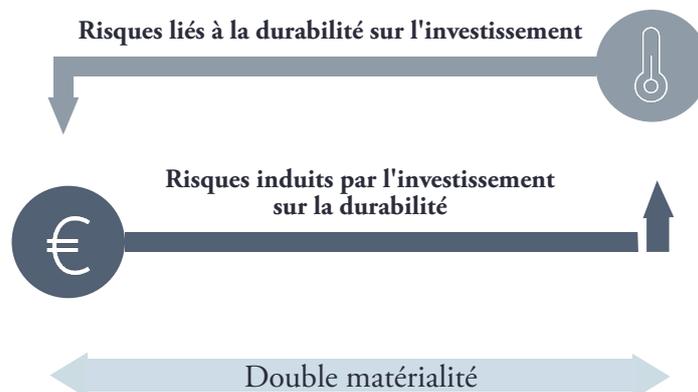
Pour plus d'informations sur la prise en compte des PAI dans la gestion de Lazard Frères Gestion, merci de consulter le document « Politique de gestion des incidences négatives » disponible sur le site ou de contacter votre agent commercial.

## • Qu'est-ce que la double matérialité ?

D'une part, la matérialité relevant des risques de durabilité concerne les investisseurs dans la mesure où les facteurs climatiques, environnementaux, sociaux et de gouvernance exercent des pressions sur la pérennité des entreprises. D'autre part, la matérialité relevant des incidences négatives s'intéresse à l'impact des investissements sur la société et l'environnement dans leur ensemble.

Afin de ne négliger aucun des deux aspects, la Commission Européenne a introduit la notion de « double importance relative » ou double matérialité. Ainsi, la Commission signale qu'une information extra-financière peut avoir un impact financier et, à l'inverse, que la finance peut avoir des conséquences sur l'environnement et/ou la société.

"Politique de gestion des risques en matière de durabilité"  
Art.3



"Diligence raisonnable concernant les incidences négatives sur la durabilité"  
Art.4

<sup>1</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (consulter)

<sup>2</sup> SFDR, article 2 (22)

<sup>3</sup> DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant les directives 2013/34/UE, 2004/109/CE et 2006/43/CE ainsi que le règlement (UE) n° 537/2014 en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises.

- **Qu'est-ce que la classification SFDR ?**

Le règlement SFDR définit trois catégories de produits financiers classifiés selon leur intégration des risques en matière de durabilité, leur prise en compte des critères ESG et des PAI :

### Produits « Article 6 »

L'ensemble des produits financiers qui ne sont éligibles ni à l'article 8, ni à l'article 9.

Aucune prise en compte des critères ESG n'est exigée pour ces produits.

Toutefois, ils doivent répondre au devoir de transparence sur l'intégration des risques en matière de durabilité.

### Produits « Article 8 »

Les produits dits « Article 8 » font la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales.

### Produits « Article 9 »

Les produits dits « Article 9 » ont pour objectif l'investissement durable, c'est-à-dire, qu'ils investissent dans des activités économiques contribuant à un objectif environnemental et/ou social.

Pour les produits « Articles 8 » et « Article 9 », les exigences de transparence et de communication sont plus élevées. Ainsi, au même titre que le risque de marché, le risque de crédit ou encore le risque de liquidité, le risque de durabilité doit être pris en compte dans le processus de prise de décision lors d'un investissement.

# II / Politique d'intégration des risques en matière de durabilité dans la gestion des OPC



## PÉRIMÈTRE D'APPLICATION

Dans un monde marqué par les incertitudes, Lazard Frères Gestion souhaite offrir à ses clients une gestion de conviction dans une perspective de long terme. Notre processus d'investissement prend la forme d'une gestion active et met en avant une sélection de titres exigeante pour optimiser le couple rendement-risque, notamment grâce à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Nous déclinons cette approche dans **quatre catégories** différentes d'OPC :

- Les OPC conformes à l'article 6
- Les OPC conformes à l'article 8
- Les OPC conformes à l'article 8 et labellisés ISR
- Les OPC conformes à l'article 9

Notre approche de prise en compte des risques de durabilité et d'incidence négative sur la durabilité repose **5 piliers** :

- L'analyse ESG
- L'intégration dans les gestions
- Les exclusions
- Le suivi des controverses
- Le dialogue, le vote et l'engagement

## CONDITION D'APPLICATION

Lazard Frères Gestion est conscient des limites liées aux données ESG et, en particulier, de leur influence potentielle sur l'atteinte des caractéristiques environnementales et sociales promues par nos produits financiers.

Les méthodologies des fournisseurs de données peuvent présenter des biais inhérents, ne mettant en lumière qu'une dimension de l'entreprise évaluée, dégradant ainsi la qualité de la donnée. L'absence de maturité de certaines méthodologies de calculs, des taux de couverture faibles ou des données inexactes sont autant de limites supplémentaires.

Dans ce cadre, nous déployons une approche d'amélioration continue, en particulier sur les stratégies d'alignement à l'Accord de Paris et aux objectifs de long terme en matière de biodiversité.



# A / Gouvernance

## UNE INTÉGRATION ESG À TOUS LES NIVEAUX

Toutes les activités de la société de gestion, tant pour les clients institutionnels que privés, sont aujourd'hui concernées par les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance. Les principes de l'investissement responsable sont désormais ancrés dans les discussions et les pratiques de toutes les fonctions clés : la gouvernance interne, la recherche et l'analyse,

la gestion de portefeuille, le contrôle des risques et le reporting, la conformité et les relations avec les clients. Ainsi, Lazard Frères Gestion a mis en place une gouvernance permettant une prise de décision sur les sujets ESG efficace tout en laissant la place au dialogue entre tous les métiers.

## DIFFÉRENTS COMITÉS IMPLIQUANT TOUS LES MÉTIERS

Plusieurs organes décisionnels permettent de structurer les processus de décision concernant l'investissement responsable.

- **Le comité exécutif** présidé par François-Marc Durand, président de Lazard Frères Gestion, définit les grandes orientations sur les sujets de durabilité. Il suit les avancées des différents projets stratégiques et valide les principes, la philosophie et les nouvelles politiques en matière d'ESG. Dans ce cadre, le comité exécutif discute au moins une fois par trimestre de ces enjeux.
- **Le comité ESG**, composé du Président de Lazard Frères Gestion, de l'équipe ESG, du Directeur des gestions (CIO), des représentants de la gestion institutionnelle et privée, du Chief Operations Officer (COO), des équipes Risques et Conformité, valide les politiques internes, les processus et méthodologies liés à l'investissement responsable. Ce comité ESG se réunit toutes les deux semaines.
- **Le comité Risques ESG** identifie les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance de la gestion et met en place des solutions pour atténuer ces risques. Ainsi, il valide les paramètres ESG à respecter, contrôle le respect de ces critères, fait remonter les alertes en termes de ratio et suit les exceptions méthodologiques. Le comité Risque ESG se réunit tous les mois et met en application la politique de gestion des risques.
- **La réunion mensuelle ESG** permet de réunir l'ensemble des métiers de la société de gestion. Lors de cette réunion, les participants suivent les actualités réglementaires relatives à la finance durable, l'actualisation des outils, discutent des besoins commerciaux et des pratiques concurrentielles.

## UNE ÉQUIPE ESG ENTIÈREMENT INTÉGRÉE À LA GESTION

Le modèle d'analyste-gestionnaire, propre à Lazard Frères Gestion, permet à tous les gestionnaires de portefeuilles d'inclure les pratiques d'investissement responsable au cœur de leur gestion. Ainsi, les analystes-gestionnaires sont directement responsables des analyses ESG des sociétés, de leur notation interne, de l'intégration ESG et de la mise en place de mesures d'engagement.

Les analystes-gestionnaires et les autres équipes de Lazard Frères Gestion sont assistés par l'équipe ESG composée du Directeur de l'ESG, de 6 spécialistes ESG et de stagiaires-analystes ESG. Cette direction ESG est placée directement sous la responsabilité de François-Marc Durand, président de Lazard Frères Gestion.

# B / Analyse ESG interne

## PROCESSUS D'ANALYSE ESG

La construction des analyses passe par une étude approfondie, informée, prospective et, si besoin, critique de toutes les données disponibles en matière environnementale, sociale et de gouvernance. Les analyses ESG sont réalisées directement par nos analystes-gestionnaires conformément à notre volonté de refuser une approche ESG « en silo ».



## GRILLE D'ANALYSE INTERNE

Les informations relatives à chaque société sont synthétisées dans une grille interne commune à l'ensemble des analystes-gestionnaires.

Les analystes sectoriels, responsables du suivi de chaque valeur, établissent une note interne ESG fondée sur une approche à la fois quantitative et qualitative: pour chaque pilier E, S et G, une quinzaine d'indicateurs-clés sont suivis puis agrégés dans une note synthétique.

Chaque pilier est noté sur 5 et la note ESG globale de la société synthétise les scores E, S et G selon la pondération suivante : respectivement 30% pour l'Environnement et le Social/Sociétal et 40% pour la Gouvernance qui a toujours constitué un élément essentiel et mérite donc selon nous un poids légèrement plus important. La note ESG globale est comprise entre 1 et 5 (5 étant la meilleure note). Au total, ce sont plus de 50 indicateurs qui sont étudiés lors de chaque analyse.

Construite avec le souci d'allier granularité et efficacité, cette note permet, entre autres, aux équipes de gestion d'intégrer à leur analyse des éléments ESG susceptibles d'exercer, à l'avenir, une influence aujourd'hui sous-estimée.

# LES DIFFÉRENTS INDICATEURS

## **E** > P I L I E R Environnement

### POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

#### OBJECTIFS

- Intégration des facteurs environnementaux adaptés aux enjeux du secteur
- Élaboration d'une stratégie et d'un système de management environnemental

#### CRITÈRES

- Définition et formulation de lignes directrices, de priorités, de moyens appropriés et d'objectifs chiffrés précis
- Intégration de la réglementation liée au secteur

### MAÎTRISE DES IMPACTS ENVIRONNEMENTAUX

#### OBJECTIFS

- Maîtrise des risques associés au changement climatique
- Gestion responsable de l'eau et des déchets
- Préservation de la biodiversité

#### CRITÈRES

- Limitation des émissions de GES et anticipation des conséquences physiques liées au changement climatique
- Optimisation de l'utilisation de l'eau, limitation des rejets dans l'environnement
- Mesure de l'impact des activités sur la biodiversité et réduction de l'exploitation de zones, écosystèmes, végétaux et organismes sensibles

### IMPACT ENVIRONNEMENTAL DU PRODUIT OU SERVICE

#### OBJECTIFS

- Innovation environnementale
- Écoconception des produits ou services

#### CRITÈRES

- Développement d'innovations technologiques, de solutions d'efficacité énergétique
- Réduction de l'impact lié à la fabrication, l'utilisation et l'élimination des produits ou services, développement de l'économie circulaire

## RESPECT DES DROITS HUMAINS

### OBJECTIFS

- Prévention des situations ou des actes de complicité de violations des droits humains
- Respect du droit à la sûreté et à la sécurité des personnes
- Respect de la vie privée et protection des données

### CRITÈRES

- Respect des droits humains fondamentaux, élimination des formes de travail proscrites, en particulier le travail des enfants et le travail forcé ou obligatoire
- Protection des collaborateurs face à de potentielles menaces, notamment dans les régions d'implantation à risque
- Respect de la réglementation en matière de protection des données à caractère personnel

## GESTION DES RESSOURCES HUMAINES

### OBJECTIFS

- Dialogue social constructif
- Formation et gestion des carrières favorables au développement humain
- Promotion de la diversité
- Santé, sécurité et bien-être au travail

### CRITÈRES

- Respect et promotion de la liberté syndicale et du droit à la négociation collective
- Stratégie en matière d'emploi : plan de formation, transition du secteur, politique d'évolution interne et gestion des restructurations
- Principe d'égalité des chances et de traitement des personnes
- Prévention des accidents du travail et maladies professionnelles et amélioration continue des conditions de santé-sécurité au travail

## GESTION DE LA CHAÎNE DE VALEUR

### OBJECTIFS

- Gestion responsable de la chaîne d'approvisionnement
- Qualité, sécurité et traçabilité des produits

### CRITÈRES

- Élimination des formes de travail proscrites chez les fournisseurs et sous-traitants et coopération durable avec les fournisseurs
- Protection et respect des droits du client/consommateur : prévention des pratiques anti-concurrentielles, sécurité, protection contractuelle et information du client

## CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SUEVILLANCE

## QUALITÉ DU MANAGEMENT

## QUALITÉ DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE ET EXTRA-FINANCIÈRE

## RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

### OBJECTIFS

- Indépendance du Conseil
- Compétence et diversité du Conseil
- Limitation du cumul des mandats

### CRITÈRES

Conseil capable de contrôler et de conseiller les dirigeants exécutifs pour assurer un équilibre des pouvoirs :

- Séparation des positions de président et de directeur général
- Diversité et complémentarité des expertises
- Proportion importante de membres indépendants permettant un contrôle objectif et impartial sur les dirigeants

### OBJECTIFS

- Qualité de la stratégie
- Éthique des affaires
- Efficacité de l'audit et des mécanismes de contrôle

### CRITÈRES

- Formulation et mise en œuvre d'une stratégie cohérente avec l'environnement externe et les ressources internes
- Prévention de toutes formes de corruption, d'acteurs privés comme d'agents publics
- Système de contrôle interne capable de repérer et évaluer les risques de l'entreprise et de garantir la confiance dans l'indépendance et l'objectivité des auditeurs externes

### OBJECTIFS

- Confiance dans les prévisions et transparence
- Accessibilité du management

### CRITÈRES

- Historique des avertissements sur résultats (*profit warning*)
- Publication des données quantitatives et explications qualitatives donnant une vue fidèle de la situation actuelle de l'entreprise et de ses perspectives sur les questions financières et extra-financières

### OBJECTIFS

- Élaboration claire des rémunérations des dirigeants
- Transparence de la rémunération
- Cohérence avec les résultats obtenus

### CRITÈRES

- Politique de rémunération décrivant ses principes et détaillant les différentes composantes
- Intégration d'objectifs ESG dans la rémunération
- Rémunération en ligne avec la stratégie, liée à la performance de l'entreprise et à l'évolution de la valeur du titre de la société sur le long terme

## SOURCES DES DONNÉES

Afin d'alimenter nos analyses, nous avons recours à divers prestataires de données spécialisés. Dans un souci de vigilance, leurs offres respectives sont revues annuellement afin d'être certains de bénéficier des services les plus adaptés pour notre gestion.

 MOODY'S | ESG Solutions

**Moody's ESG Solutions** : nous avons conclu un partenariat historique avec Moody's ESG Solutions, avec un premier contrat signé dès 2001. Moody's ESG Solutions nous fournit des informations concernant la majorité des sociétés de notre univers d'investissement. L'agence fournit une analyse détaillée pour chaque société et note leurs performances environnementales, sociales et de gouvernance. Depuis 2019, Moody's ESG Solutions fournit également un outil d'analyse des controverses pour les entreprises présentes dans nos portefeuilles.

 MSCI

**MSCI** : notre partenariat avec MSCI nous permet d'évaluer les risques physiques et de transition. Nous sommes notamment en mesure de calculer une « température » de portefeuille, soit, en d'autres termes, d'évaluer sa capacité à répondre à l'alignement 2°C stipulé dans l'Accord de Paris. De plus, nous utilisons les données PAI fournies par MSCI dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable au sens du Règlement SFDR.

 TRUCOST

**Trucost** : cette agence est spécialisée dans la donnée carbone des entreprises et permet d'alimenter nos grilles internes d'analyse ESG et nos rapports de performance extra-financière.

 ISS-ethix

**ISS Ethix** : l'outil de recherche sur les armes controversées nous sert à suivre et à exclure de nos portefeuilles les entreprises contrevenantes directement ou indirectement à la Convention d'Ottawa de 1997 (mines antipersonnel) et au Traité d'Oslo de 2010 (bombes à sous-munitions).

 Proxinvest

**Proxinvest** : cette société conseille les investisseurs sur leur politique d'engagement et d'exercice des droits de vote. Elle analyse les résolutions des Assemblées Générales entrant dans notre périmètre de vote et émet des recommandations de vote qui servent d'outil d'aide à la décision pour nos analystes-gestionnaires.

 GLASS LEWIS

 Gaïa  
RATING

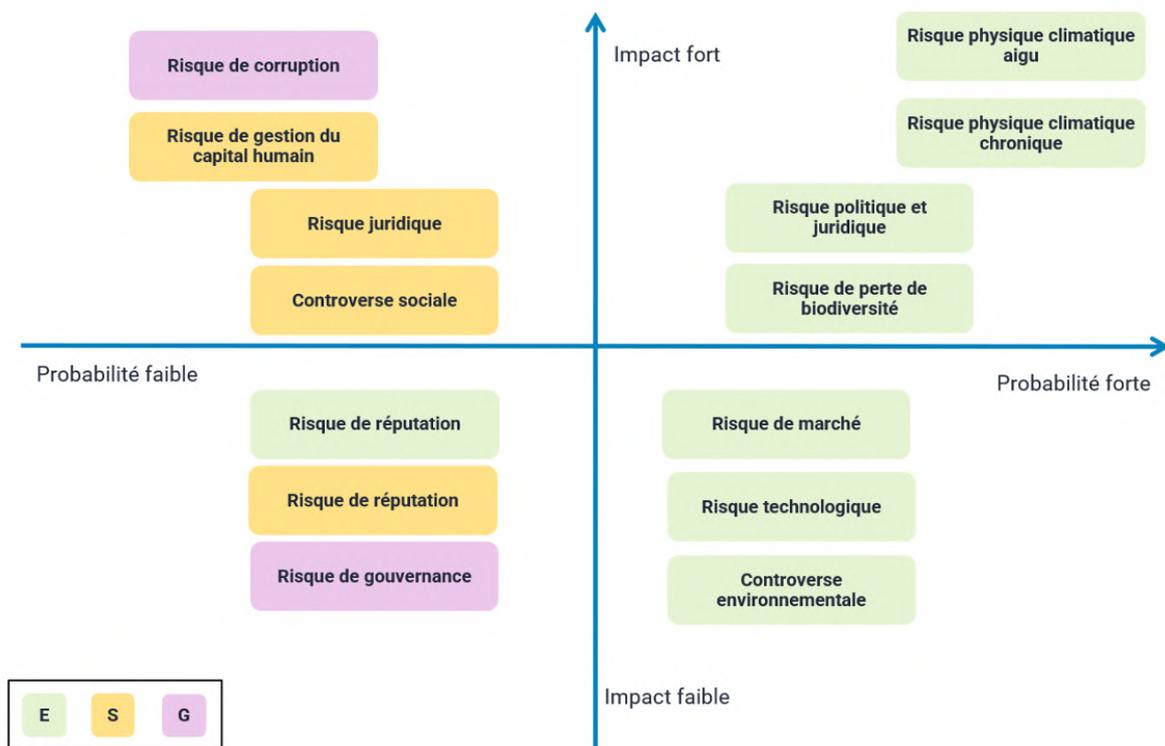
**Gaïa Ratings** : filiale d'Ethifinance, Gaïa est une agence de notation extra-financière spécialisée dans la notation ESG des PME et ETI cotées sur le marché européen.

# C Identification des risques dans notre gestion

En s'appuyant sur les recommandations de la TCFD, Lazard Frères Gestion a établi un tableau des différents risques auxquels peuvent faire face les entreprises. Il existe plusieurs types de risques concernant les piliers E, S et G. Par exemple, les risques en matière environnementale se classent en risques physiques et de transition liés au réchauffement climatique, d'une part, et les risques liés à la biodiversité, d'autre part.

La matrice des risques de durabilité illustre les risques à fort impact et forte probabilité. Toutefois, pour plus de granularité au niveau des émetteurs, la matérialité des risques (et notamment leur caractère géographique ou sectoriel) est évaluée au moyen d'une table de matérialité propriétaire qui se reflète dans les grilles d'analyse interne.

## MATRICE DES RISQUES DE DURABILITÉ



Risque de durabilité	Exemple	Effet	Probabilité	Horizon	Impact	Type	Modalité	
<b>Environnement</b>								
Risques physiques climatiques	Aigus	Événements climatiques extrêmes tels que des tempêtes, ouragans ou inondations	Répercussion directe : dommages sur les actifs	Fort	Court terme	Fort	Actuel Exogène	Analyse ESG > Commentaire E
	Chroniques	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Modification des précipitations et volatilité extrême des schémas climatiques</li> <li>· Hausse des températures et vagues de chaleur chroniques</li> <li>· Elévation du niveau des mers</li> </ul>	Répercussion indirecte : perturbation de la chaîne d'approvisionnement	Fort	Moyen terme	Fort	Actuel Exogène	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Analyse ESG &gt; Intensité CO2, température du secteur (°C), politique en matière de changement climatique</li> <li>· Implied Temperature Rise</li> </ul>
Risques de transition climatique	Politiques et Juridiques	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Réglementation renforcée sur les produits et services existants</li> <li>· Obligations renforcées sur le reporting des émissions de GES</li> <li>· Litiges</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Augmentation des coûts</li> <li>· Répercussion financière directe: procès</li> <li>· Risque de stranded asset / dépréciation</li> </ul>	Fort	Court terme	Fort	Émergent Endogène	Analyse ESG > politique en matière de changement climatique
	Technologiques	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Substitution des produits et services existants vers des alternatives moins émettrices de GES</li> <li>· Coût de la transition vers les technologies bas-carbone</li> <li>· Investissements insuffisants dans les nouvelles technologies</li> </ul>	Retard technologique qui peut amener à une perte en compétitivité	Fort	Moyen terme	Moyen	Actuel Exogène	Analyse ESG > Brevets, Brevets Low Carbon
	De marché	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Coût élevé des matières premières</li> <li>· Incertitude liée au marché</li> </ul>	· Augmentation des coûts des matières premières et de l'énergie	Moyen	Moyen terme	Moyen	Actuel Exogène	Analyse ESG > Secteur
	De réputation	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Inquiétude grandissante ou réaction négative des parties prenantes</li> <li>· Modification des préférences des consommateurs</li> </ul>	Risque de perte de marché	Moyen	Court terme	Moyen	Émergent Endogène	Analyse ESG > Commentaire E
Risques liés à la biodiversité	De perte de biodiversité	Pollution et destruction des écosystèmes : déforestation, pollution de l'eau...	Impact sur les sociétés et les activités de l'entreprise dépendant des écosystèmes	Fort	Fort terme	Moyen	Actuel Endogène	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Analyse ESG &gt; Politique de gestion de l'eau, intensité de consommation de l'eau, intensité de génération de déchets</li> <li>· Score Biodiversité</li> </ul>
Risques de controverse	Juridiques	Controverse environnementale	Répercussion financière directe : procès	Moyen	Moyen terme	Moyen	Actuel Endogène	Processus de gestion des controverses

Risque de durabilité	Exemple	Effet	Probabilité	Horizon	Impact	Type	Modalité de prise	
<b>Social</b>								
Risques interne	De gestion du capital humain	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Ressources humaines inadaptées</li> <li>· Manque de formation, démotivation des salariés</li> <li>· Détérioration du bien-être au travail</li> <li>· Rotation des effectifs</li> </ul>	Perte de productivité et de réponse au besoin client	Faible	Court terme	Moyen	Actuel Endogène	Analyse ESG > rotation du personnel, taux d'incidents total, politique de santé et sécurité...
	Juridiques	Atteinte aux droits humains	Répercussion financière directe : procès	Faible	Court terme	Fort	Actuel Endogène	Analyse ESG > Politique des droits de l'homme
Risques externe	De réputation	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Inégalités professionnelles</li> <li>· Difficultés à attirer les talents</li> <li>· Diversité</li> </ul>	Perte en compétitivité	Moyen	Moyen terme	Moyen	Émergent Endogène	Analyse ESG > % femmes dans les salariés, politique d'égalité des chances, politique de juste rémunération
Risques de controverse	Juridiques	Controverse sociale	Répercussion financière directe : procès Perte en compétitivité	Moyen	Court terme	Moyen	Actuel Endogène	Processus de gestion des controverses
<b>Gouvernance</b>								
Risques interne	De Gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Concentration excessive des pouvoirs</li> <li>· Manque d'implication et de compétences des administrateurs</li> </ul>	Mauvaise prise de décision entraînant des pertes financières	Moyen	Court terme	Fort	Actuel Endogène	Analyse ESG > cumul des rôles de DG et Président, % d'indépendants au board, % de membres non exécutifs au Board, participation au Board meetings...
	De corruption	Corruption, manque d'intégrité, évasion fiscale	Répercussion financière directe : procès	Moyen	Court terme	Fort	Actuel Endogène	Analyse ESG > Commentaire G

## L'ÉVALUATION DES RISQUES PHYSIQUES

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

- Si les entreprises ont identifié et quantifié les risques physiques liés au climat auxquels elles peuvent être exposées
- Les mesures prises pour prévenir, adapter et atténuer ces risques
- Les indicateurs reflétant le résultat de ces efforts pour anticiper et atténuer les conséquences que les impacts physiques du changement climatique pourraient avoir sur ses activités :

- Les impacts sur les actifs de la société (dommages, destructions de bâtiments ou équipements de production, retraite anticipée des actifs existants...)
- Les impacts sur la chaîne d'approvisionnement (réduction de la disponibilité / augmentation des coûts des matières premières, composants ou équipements...)
- Les coûts des impacts (coûts d'assurance, frais d'investissement, frais d'exploitation)
- Les répercussions sur la capacité de l'entreprise à mener ses activités et ses opérations (réduction ou perturbation de la capacité de production, impacts sur la gestion et la planification de la main-d'œuvre...)

## L'ÉVALUATION DES RISQUES DE TRANSITION

Trois risques de transition ont été identifiés :

### • Le risque lié à l'évolution du prix de l'énergie

Sont mesurés les engagements des émetteurs dans la réduction de leur consommation d'énergie et des émissions associées, ainsi que la manière dont les entreprises font évoluer leur mix énergétique.

### • Le risque lié à l'avancée des technologies

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

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

### • Le risque lié à l'évolution des réglementations

Cela revient à mesurer la manière dont les entreprises anticipent les évolutions réglementaires :

#### - **Empreinte carbone / prix du carbone**

Mesure de l'empreinte carbone pour apprécier les secteurs et les entreprises les plus émetteurs de gaz à effet de serre et donc les plus exposés à des régulations climatiques.

#### - « **Stranded asset** » / **Dépréciation**

Identification des émetteurs dont les activités dérivent des énergies fossiles et de ceux disposant de réserves d'énergies fossiles pour identifier les plus exposés au risque de dépréciation de leurs actifs.

#### - **Respect des scénarios 2°C**

Mesure du niveau d'engagement des émetteurs dans la transition énergétique de leur modèle économique.

Évaluation du niveau des engagements et de l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et réduire leur consommation d'énergie.

## PRISE EN COMPTE DE LA BIODIVERSITÉ

Dans le cadre de son Approche ESG, Lazard Frères Gestion entend faire de la biodiversité un enjeu pleinement intégré à sa stratégie. La grille de matérialité interne nous permet déjà d'identifier les secteurs particulièrement exposés au risque de réduction de la biodiversité.

De plus, les facteurs liés à la biodiversité sont intégrés à l'analyse de notre fournisseur de données ESG Moody's ESG Solutions pour la notation du pilier E (Environnement) lorsqu'ils sont considérés comme matériels.

Depuis le premier semestre 2022, Lazard Frères Gestion s'est engagé à intégrer de manière explicite le risque de biodiversité conformément à l'article 29 de la Loi de Énergie Climat et à la deuxième phase d'entrée en vigueur du règlement SFDR (reporting PAI).

A cette fin, nos équipes se tiennent le plus à jour possible sur les données disponibles malgré la faible quantité d'informations existantes et de leur faible qualité.

## PRISE EN COMPTE DE LA MATÉRIALITÉ

Conscients de l'importance des comparaisons intra-sectorielles et d'une bonne compréhension de l'environnement opérationnel, géographique et réglementaire dans lequel les entreprises évoluent, nous portons une attention particulière, dans notre méthodologie d'analyse, à la matérialité des risques et opportunités ESG.

Une prise en compte différenciée des critères selon les secteurs, les pays, voire même selon des caractéristiques particulières paraît nécessaire pour rendre compte de manière adéquate des performances ESG propres à chaque entreprise.

Pour mieux évaluer la matérialité et comprendre la manière dont les facteurs de durabilité peuvent affecter la performance financière d'un émetteur, Lazard Frères Gestion a élaboré en janvier 2021 une table de matérialité propriétaire.

Cette table de matérialité répond à un double objectif : d'une part, elle permet de formaliser de façon transparente la manière dont les analystes-gestionnaires sélectionnent, au sein de la grille d'analyse interne ESG, les indicateurs les plus pertinents pour leur analyse. D'autre part, elle sert de socle aux thématiques et actions d'engagement menées par Lazard Frères Gestion auprès des entreprises.

# D / Politique d'exclusion

## EXCLUSIONS SECTORIELLES

### Désengagement du charbon thermique

Lazard Frères Gestion a défini en 2020 une stratégie d'exclusion du charbon thermique qui s'applique à l'ensemble des portefeuilles gérés. Elle a pour objectif de lutter contre le changement climatique et de réduire la pollution humaine tout en tenant compte des risques financiers, réglementaires, physiques et de réputation liés aux actifs charbonnés dans le cadre de la transition énergétique.

Lazard Frères Gestion exclut donc tout investissement dans les entreprises dont :

- Plus de 10% du chiffre d'affaires provient d'activités liées au charbon thermique,
- Plus de 10% du mix énergétique (par MWh généré) repose sur le charbon,
- La production annuelle de charbon thermique dépasse 10 MT par an,
- Les capacités installées fonctionnant au charbon sont supérieures à 5 GW,
- Les projets concernent le développement de mines de charbon thermique ou de centrales thermiques à charbon.

## Tabac



L'industrie du tabac, en particulier, fait l'objet de nombreuses controverses ESG en matière de travail des enfants dans les cultures du tabac, de transparence sur la composition des produits ou encore de déforestation. En réponse à ces enjeux ESG majeurs, Lazard Frères Gestion exclut de son univers d'investissement les entreprises dont la production de tabac ou de produits liés au tabac constitue une activité centrale.

## EXCLUSIONS NORMATIVES

### Armes controversées



Lazard Frères Gestion se conforme aux réglementations en vigueur conformément aux conventions d'Ottawa et d'Oslo. Ainsi, nous excluons pour l'ensemble de nos gestions, tout investissement dans les entreprises impliquées dans la fabrication ou le commerce des mines anti-personnel (MAP), des bombes à sous-munitions (BAM), des armes chimiques et biologiques. Pour assurer ce suivi, nous avons noué un partenariat avec l'agence ISS-Ethix.

Enfin, depuis 2023, Lazard Frères Gestion exclut toute entreprise domiciliée dans un pays non signataire du Traité de NonProlifération (1968) et impliquée dans la production d'armement nucléaire. Nous utilisons le fournisseur MSCI pour ces données.

Sur la base des informations fournies par notre partenaire, une liste interne d'exclusions est établie et suivie par notre département des Risques.

### Violations du Pacte Mondial des Nations Unies



Dans le cadre du processus continu de gestion des controverses, l'équipe ESG prête une attention particulière aux entreprises qui enfreignent les Principes du Pacte mondial des Nations Unies. En cas de violation sévère, avérée et répétée d'un des principes du Pacte mondial des Nations Unies, les entreprises sont placées sur liste d'exclusion.

Les entreprises qui, face à une controverse de niveau sévère, ont pris des mesures correctrices susceptibles d'y remédier sont placées sur une liste d'engagement approfondi. Un processus d'engagement est initié afin de décider de l'exclusion ou non de la société. En l'absence de réponse satisfaisante ou passé un délai de 6 mois, l'entreprise sera automatiquement inscrite sur la liste d'exclusion.

Dans le cas d'une controverse contestée par Lazard Frères Gestion, les entreprises sont placées sur une liste de suivi. Elles font alors l'objet d'une évaluation et d'une analyse approfondie réalisées par l'équipe ESG qui donnent lieu à la rédaction d'une fiche spécifique synthétisant les principales conclusions de l'analyse. La liste est mise à jour semestriellement en fonction des nouvelles controverses.

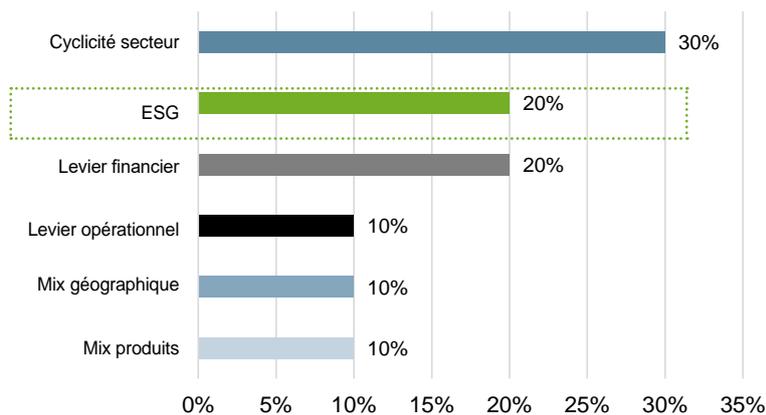
Un comité réunissant analystes-gestionnaires et spécialistes ESG soumet trimestriellement ces trois listes à la validation du comité exécutif de Lazard Frères Gestion. Après clôture de la controverse et passé un délai d'un an, la société sortira des trois listes.



# E/ Prise en compte des risques dans la gestion

## PRISE EN COMPTE DANS LA GESTION

Au sein de la gestion Actions, nos analystes-gestionnaires intègrent la note ESG interne issue de l'analyse dans leur calcul du coût du capital via le calcul du Bêta. Ce calcul donne une mesure de l'ensemble des risques de l'entreprise. Les critères financiers et extra-financiers sont considérés selon la pondération ci-contre :



Dans le cadre de la gestion Obligataire, les analystes-gestionnaires excluent de l'univers d'investissement les émetteurs dont les notes internes sont jugées faibles ( $\leq 2/5$ ). De plus, pour les émissions Investment Grade, la part des émetteurs notés entre  $2/5$  et  $3/5$  est limitée à 30% des valeurs en portefeuille. Pour les portefeuilles High Yield, plus exposés à des émetteurs de petite taille, et traditionnellement moins bien notés, cette part est limitée à 50% des portefeuilles (voir ci-contre).

Type d'émetteur	Note interne	Exclusion	Limite d'exposition
Ensemble des émetteurs	Note $\leq 2/5$	Oui	-
Investment Grade	$2 < \text{Note} \leq 3$	-	Max 30%
High Yield	$2 < \text{Note} \leq 3$	-	Max 50%

L'équipe de gestion diversifiée définit, selon le cycle et les marchés, l'allocation tactique et délègue la gestion des poches actions et taux aux équipes de gestion spécialisées.

## SUIVI DES CONTROVERSES

Lazard Frères Gestion assure un suivi continu des controverses sur les entreprises de son univers à partir de différentes sources et données externes. Depuis janvier 2020, le suivi interne s'enrichit de l'analyse des controverses ESG réalisée par notre partenaire Moody's ESG Solutions.

Cette analyse permet d'appréhender tout événement qui pourrait impacter la réputation de l'entreprise, sa sécurité juridique, économique et sa valeur financière. Elle constitue un élément important de l'analyse des risques ESG de l'entreprise, et la grille d'analyse propriétaire ESG de Lazard Frères Gestion y consacre une section qui influence la notation interne des entreprises. Les informations communiquées par les médias et les brokers alertent également en permanence les analystes-gestionnaires sur d'éventuelles controverses qui pourraient affecter les entreprises de leur univers d'investissement.

Les controverses jugées pertinentes et particulièrement sévères par l'analyste-gestionnaire font l'objet d'une analyse approfondie. S'il le juge nécessaire, l'analyste-gestionnaire révisé la note E, S ou G de l'émetteur en fonction de son analyse de la controverse. Il intègre ainsi directement les effets de la controverse sur l'évaluation ESG interne des titres de la société.

De plus, en évaluant chaque controverse selon sa sévérité, sa fréquence et la réactivité de l'entreprise, Moody's ESG Solutions informe les analystes-gestionnaires sur la capacité des émetteurs à gérer les controverses. Les données fournies sont utilisées comme un outil d'aide à la décision et une base d'alerte.

Les entreprises concernées par des controverses sévères, fréquentes et qui n'apportent pas de réponses adaptées figurent sur une liste de surveillance. Elles font l'objet d'une attention particulière de la part des analystes-gestionnaires et constituent des cibles privilégiées pour mener des actions d'engagement.

## GESTION DES RISQUES

Le changement climatique engendre des risques physiques et de transition qui peuvent entraîner des conséquences directes ou indirectes sur la performance économique et financière des entreprises. Lazard Frères Gestion a décidé d'intégrer l'indicateur VAR Climat fourni par MSCI. Ce dernier permet de mesurer l'impact potentiel des effets du changement climatique sur la valeur de marché d'un titre à horizon 2100. Ces impacts peuvent être de trois sortes : politiques, technologiques ou physiques.

Pour les trois types d'impacts, le modèle calcule les estimations des coûts et des revenus futurs en fonction du scénario et de l'entreprise, puis applique son modèle financier pour en déduire les impacts sur la valorisation du titre.

Pour plus d'informations sur la méthodologie de nos stress tests climatiques ainsi que les résultats, consulter notre [Rapport Article 29](#).

Grâce à cette analyse, Lazard Frères Gestion peut mieux appréhender ces impacts dans sa gestion afin d'atténuer ces risques de long terme.

## UTILISATION DES INDICATEURS ET DISPOSITIFS D'ALERTE

Lazard Frères Gestion dispose à la fois d'un outil interne pour les mandats de gestion privée, avec un dispositif d'alerte au niveau des indicateurs ESG, et d'une plateforme développée par un prestataire externe pour les fonds ouverts et dédiés.

Ces outils sont à la disposition des gestionnaires et suivent tous les jours le respect des contraintes ESG liées aux portefeuilles considérés. Le seuil de déclenchement de ces alertes et leur type dépend de la stratégie du portefeuille et s'appuient sur les notes internes ESG, sur les données de nos fournisseurs et sur le suivi des exclusions.

# F / Dialogue, votes et engagement



Lazard Frères Gestion accorde une importance particulière aux rencontres avec le management des entreprises. L'objectif est de pousser ces sociétés à s'améliorer de manière continue et constructive sur l'ensemble des pratiques ESG : transparence, intégration des enjeux de développement durable, ODD (Objectifs de Développement Durable), bonnes pratiques de gouvernance.

Au cours de ces entrevues, les analystes-gestionnaires échangent avec la direction sur de nombreux sujets, y compris ESG. Forts de leur expertise, ce sont eux qui définissent quels seront les points saillants à aborder lors de ces rencontres. Le suivi du dialogue et des actions d'engagement est effectué grâce à une base de données réunissant l'ensemble des comptes rendus des rencontres réalisées par les analystes-gestionnaires. Ainsi, ces rencontres individuelles avec la direction constituent un point de rencontre essentiel du processus d'analyse et de suivi.

Lazard Frères Gestion est également en faveur d'un actionnariat actif, qui permet aux actionnaires d'influencer les stratégies et pratiques ESG des entreprises. Nous appliquons notre propre politique de vote (disponible en ligne) lorsque nous votons aux Assemblées Générales des émetteurs entrant dans notre périmètre. Le nombre et le motif des votes contestataires sont consignés dans un outil et font partie intégrante du rapport de vote annuel.

# III / Politique d'intégration des risques en matière de durabilité dans la gestion sous mandat

## A / Adaptation aux préférences clients

Toutes les gestions de Lazard Frères Gestion partagent l'analyse ESG interne décrite ci-dessus et en tiennent compte dans le cadre de leurs activités de gestion OPC et sous mandat. Depuis le 2 août 2022, conformément à la directive européenne MiFID 2, Lazard Frères Gestion interroge ses clients sur leurs préférences en matière de durabilité et a développé une offre de produits et services en accord.

## B / Les offres de services de gestion sous mandat

Dans le cadre de ses activités de gestion sous mandat, Lazard Frères Gestion distingue trois approches de gestion qui intègrent à différents niveaux la prise en compte des critères ESG :

- **Les titres en direct** : nous appliquons pour les titres en direct la même approche que pour la gestion des OPC.
- **Les OPC Lazard Frères Gestion** : l'ensemble des OPC Lazard Frères Gestion intègre des critères extra-financiers, notamment des critères ESG dans leur gestion.
- **Les OPC externes** : les critères extra-financiers sont pris en compte lors de l'analyse préalable à la sélection, notamment dans le cadre des due diligence qui leur sont appliquées. Toutefois, ils ne revêtent pas de caractère bloquant lors du choix et de l'investissement finaux.

## C / Private Equity

Les équipes d'investissement s'efforcent d'identifier et d'examiner les considérations ESG lors de l'exécution de la diligence raisonnable pour chaque nouvel investissement. Notre due diligence en matière d'investissement responsable englobe les facteurs ESG susceptibles d'avoir une incidence sur la sélection des investissements ainsi que sur la structuration des transactions. Nous intégrons ainsi dans notre questionnaire de due diligence une section dédiée au processus d'investissement du fonds en portefeuille. Elle a pour but d'évaluer la prise en compte de critères ESG en période de pré-investissement, dans la décision

d'investissement, en période de détention, et dans la stratégie de sortie.

Le résultat de l'analyse des critères ESG et des risques en matière de durabilité dans le cadre de l'étude d'une opportunité d'investissement constitue un facteur déterminant lors de la prise de décision d'investissement par la Société de Gestion. À ce titre, la Société de Gestion peut décider de ne pas réaliser un investissement au regard des risques en matière de durabilité identifiés par cette analyse.

POLITIQUE D'INTÉGRATION DES RISQUES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ  
LAZARD FRÈRES GESTION

LAZARD  
FRÈRES GESTION