



Rapport de durabilité 2024

Partie 1

Rapport Article 29
Loi Énergie Climat

LAZARD
FRÈRES GESTION

Sommaire

Démarche générale de l'entité

p. 3

Moyens internes déployés par l'entité

p. 8

Démarche de prise en compte des critères ESG

p. 10

Stratégie d'engagement

p. 12

Taxonomie européenne et exposition combustibles fossiles

p. 27

Stratégie Accord de Paris

p. 27

Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme
liés à la biodiversité

p. 33

Démarches de prise en compte des critères ESG
dans la gestion des risques

p. 36

Liste des produits financiers mentionnés en vertu
de l'Article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

p. 44

Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

A. Une intégration ESG à tous les niveaux

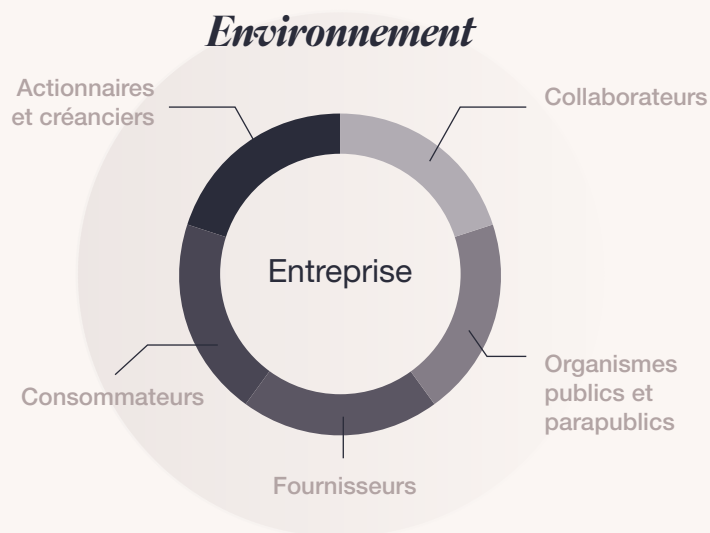
Lazard Frères Gestion vise à offrir à ses clients une gestion de conviction dans une perspective d'investissement de long terme. Notre processus d'investissement est caractérisé par une gestion active fondée sur la sélection de titres qui vise à optimiser le couple rendement/risque, notamment grâce à la prise en compte des paramètres environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Nous accordons depuis toujours une importance primordiale à la gouvernance, fondement essentiel d'une stratégie financière et extra-financière crédible. Nous investissons avant tout dans des entreprises que nous souhaitons accompagner dans la durée, avec des modèles de développement clairs, des organes de

contrôle efficaces et un management de qualité avec lequel nous instaurons au fil des rencontres un rapport de confiance fort.

Lazard Frères Gestion a la conviction que les entreprises ayant intégré les enjeux ESG dans leur stratégie offrent une garantie supplémentaire de performance sur la durée.

Elles sont en effet plus à même de prendre en compte leurs parties prenantes, condition essentielle à la création de valeur et à la compétitivité long terme des entreprises. Nous considérons traditionnellement 5 parties prenantes :



Dialogue avec les fournisseurs de données

C'est dans le but d'évaluer le degré d'intégration des enjeux ESG par les entreprises que l'analyse extra-financière est venue naturellement enrichir notre analyse financière, sur l'ensemble de nos produits (fonds et mandats, périmètre de ce rapport).

L'analyse ESG prend en compte les paramètres qui nous semblent indispensables à la solidité, à la stabilité et à la pérennité financière de l'entreprise. Elle nous permet de détecter des risques potentiellement dommageables pour l'entreprise et ses investisseurs, mais aussi de futures opportunités.

Il est donc important de sélectionner des entreprises qui intègrent dans leur modèle de développement les enjeux extra-financiers suivants :

E enjeux environnementaux

Toute entreprise désireuse d'assurer sa pérennité économique se doit de protéger le capital naturel en recherchant en permanence la limitation des effets négatifs et l'optimisation des impacts positifs de ses activités, produits et services sur l'environnement et le climat.

L'analyse environnementale d'une entreprise consiste en une appréhension précise de ses activités, produits et services susceptibles d'avoir un impact significatif, positif ou négatif, sur l'environnement.

S enjeux sociaux

Le capital humain est, avec le capital financier, l'un des deux moteurs essentiels de l'entreprise. Valoriser ce capital humain sur toute la chaîne de valeur, en prendre soin et le développer doit faire partie de la stratégie des entreprises.

Le suivi et l'analyse de multiples indicateurs permettent d'apprécier la politique de l'entreprise en matière sociale et d'identifier de potentiels risques.

G enjeux de gouvernance

Les bonnes pratiques en matière de gouvernance sont des éléments de maîtrise du risque qui favorisent la création de valeur et contribuent à un alignement global des intérêts de l'ensemble des parties prenantes.

L'analyse de la bonne gouvernance est réalisée grâce à des indicateurs quantitatifs et qualitatifs qui permettent d'évaluer objectivement son architecture et sa qualité.

Index égalité femmes-hommes

La loi pour la liberté de choisir son avenir professionnel du 5 septembre 2018 vise à réduire les écarts de rémunération entre les femmes et les hommes, en prévoyant des dispositifs contraignants. Il s'agit de passer d'une obligation de moyens à une obligation de résultats en matière d'égalité salariale entre les femmes et les hommes. Pour cela, il est créé, dès 2019 pour les entreprises de plus de 250 salariés, et dès 2020 pour les entreprises d'au moins 50 salariés, une obligation de transparence sur les écarts de rémunération identifiés tout en renforçant les possibilités de contrôle des services administratifs du travail.

Au titre de l'année 2024, Lazard Frères Gestion atteint le score de 81 points sur 100.

L'index se compose de 4 indicateurs qui mesurent différentes données en matière d'égalité professionnelle :

1. Écart de rémunération entre femmes et hommes (36/40)
2. Écart du taux d'augmentation du salaire de base entre femmes et hommes (25/35 points)
3. Pourcentage de salariées ayant bénéficié d'une augmentation dans l'année de leur retour de congé maternité (15/15 points)
4. Nombre de salarié du genre sous représenté (femmes ou hommes) dans les 10 plus hautes rémunération de l'entreprise (5/10 points)

Si la somme obtenue est inférieure à 75 points, l'employeur a 3 ans pour mettre en place des actions correctrices. Passé ce délai, il encourt une pénalité financière.

B. Reporting extra-financier

■ Reporting de performance ESG

Nous mesurons régulièrement la performance ESG de nos investissements.

Dans ce cadre, nous publions trimestriellement un reporting ESG pour les fonds labellisés ISR. Ces reportings fournissent notamment la note ESG du fonds et sa comparaison à son univers, l'empreinte carbone du fonds ainsi que d'autres indicateurs d'impact, fournis par des fournisseurs de données ESG.

Notre démarche de communication est essentielle dans la relation de confiance que nous instaurons avec nos clients. Nous réalisons des reportings sur mesure pour nos clients, adaptés à leurs demandes.

■ Reporting climat

Périmètre

Conscient des enjeux climatiques et de la demande croissante des investisseurs privés et institutionnels concernant le suivi des risques climatiques liés à nos investissements, Lazard Frères Gestion publie les informations relatives à l'empreinte carbone de ses OPC dont l'actif est supérieur à 500 millions d'euros. Le périmètre couvre également l'ensemble de notre gestion ISR, sans condition de seuil minimum.

Empreinte carbone

Pour obtenir les données nécessaires au calcul de l'empreinte carbone, nous avons fait le choix d'initier en 2016 un partenariat avec la société MSCI.

- Lazard Frères Gestion a retenu comme indicateur l'empreinte carbone, exprimée en tonnes équivalent CO2 par M€ de l'EVIC (Entreprise Value Including Cash).
- L'évaluation de l'empreinte carbone prend en compte les scopes 1 et 2 des émissions de gaz à effet de serre (GES).

Scope 1 : émissions directes résultant de la combustion d'énergies fossiles nécessaire à la fabrication du produit.

Scope 2 : émissions indirectes provenant de la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur de l'entreprise.

- Les mesures sont réalisées uniquement sur les titres détenus en direct. La méthode de calcul de l'empreinte carbone d'un portefeuille est une moyenne pondérée des émissions de GES divisées par l'EVIC.

Transition énergétique

L'évaluation de la Transition Énergétique est réalisée par la société Moody's ESG Solutions qui établit la méthodologie et l'évaluation.

- Une liste de critères est établie permettant de mesurer les efforts réalisés par les entreprises en matière de Transition Énergétique.
- Selon le secteur de l'entreprise, Moody's ESG Solutions pondère ensuite ces critères selon un poids allant de 0 à 3.
- L'entreprise est ensuite évaluée sur la base de sa politique de gouvernance, les mesures prises et les résultats obtenus. Pour chaque critère, les scores vont de 0 à 100, une performance plus élevée étant meilleure. Le score global de l'entreprise est ensuite obtenu en réalisant une moyenne de ces critères pondérée par leur poids.
- Lazard Frères Gestion utilise ces notes pour établir un score du portefeuille en pondérant les notes par leur poids en portefeuille.

*Empreinte carbone
d'un portefeuille*

$$\sum \frac{\text{Encours}}{\text{EVIC}} \times \text{Émissions}$$

Encours totaux

Reporting d'impact - Fonds Article 9 SFDR

Dans le cadre de notre lancement en novembre 2022 de deux fonds Article 9 SFDR, nous avons développé un reporting trimestriel d'impact, disponible sur les pages correspondant à ces fonds sur notre site Internet.

Lazard Human Capital, lancé le 31 août 2022, est un fonds d'actions internationales principalement investi sur le segment « Large Caps » (grandes capitalisations). Les entreprises du portefeuille sont filtrées selon leur capacité à fidéliser leurs salariés, les former, leur offrir une bonne couverture sociale et un cadre favorable à leur épanouissement. Ces notions, ainsi que la promotion de la parité femmes-hommes, font partie des cinq critères de « capital humain » retenus dans le cadre de la gestion du fonds. Ces critères figurent sur le reporting

trimestriel d'impact. Ce reporting illustre également les statistiques d'engagement et de vote du fonds, ainsi que son alignement à divers ODD sociaux.

Lazard Global Green Bond Opportunities, lancé le 30 septembre 2022, est un fonds flexible investi à plus de 90% en obligations vertes. Au cours des dernières années, les green bonds sont devenus un important outil du financement de projets liés à la transition énergétique et écologique des États et des entreprises. A ce titre, nous publions trimestriellement un reporting d'impact, fournissant la répartition thématique des projets financés par les obligations vertes du fonds, l'exposition aux ODD pertinents, ainsi que des exemples illustrés d'obligations vertes en portefeuille.

C. Nos engagements de place

Signataire du Carbon Disclosure Project



Signatory of:



Depuis 2015, Lazard Frères Gestion est signataire des PRI et s'engage à respecter les six principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies. Cette initiative vise à inciter les entreprises à prendre en compte les questions environnementales, sociales et de gouvernance dans leurs processus d'analyse et de décision en matière d'investissement.

Lazard est signataire du CDP depuis 2020. Cette ONG vise à améliorer la transparence de la donnée carbone au niveau mondial. Depuis 2003, elle effectue une campagne annuelle à l'aide d'un questionnaire qui recueille des informations sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) des entreprises. Son champ d'application s'est étendu avec une enquête annuelle sur la gestion de l'eau en 2010, et l'impact sur les forêts, en 2013.

Membre du TNFD Forum



Depuis 2023, Lazard Frères Gestion est membre du forum TNFD (Task Force on Nature-related Financial Disclosure), un groupe de travail international sur la communication des données et la transparence des risques financiers liés à la nature.

Membre de la Commission Investissement Responsable de l'AFG



Depuis 2024, Lazard Frères Gestion s'investit dans l'association Française de Gestion en étant membre de la Commission ainsi que dans plusieurs groupes de travail (Transition juste - présidence, Plans de transition, Biodiversité).

2014

2015

2017

2020

2022

2023

2024

Depuis 2014, Lazard Frères Gestion est membre du forum pour l'investissement responsable espagnol créé en 2009. Il a pour mission de promouvoir une finance responsable au service de l'économie réelle, contribuant aux objectifs de développement durable et favorisant l'intégrité des marchés financiers.

Lazard Frères Gestion participe activement aux différents comités de Place. Nous avons notamment été membres du groupe de travail de l'AFG qui a traité du sujet de l'article 173 et a participé à la rédaction d'un guide professionnel sur l'article 173.



Membre du comité technique

Depuis 2020, Lazard Frères Gestion soutient la TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosure), groupe de travail mis en place fin 2015 lors de la COP21. Il a pour mission de définir des recommandations concernant la transparence des entreprises en matière de risques liés à l'environnement et au changement climatique.



TCFD supporter

Depuis 2022, Lazard Frères Gestion est signataire du Finance for Biodiversity Pledge. Cette chartre nous engage à collaborer et partager notre savoir sur la biodiversité, à engager le dialogue à ce sujet avec les entreprises, à mesurer et publier l'impact de nos activités et se fixer des objectifs.



Signataire du Finance for Biodiversity Pledge



Membre participant

D. Notre gestion labellisée

Lazard Frères Gestion a labellisé plusieurs stratégies de gestion afin d'offrir une gamme de produits adaptés aux besoins des clients.

Nom du fonds	Classe d'actifs	Focus géographique	Approche	Label
Lazard Equity SRI	Actions	Zone Euro	Best In Class	
Lazard Human Capital	Actions	Monde	Best In Universe	 
Lazard Green Capital	Actions	Monde	Best In Universe	
Norden SRI	Actions	Pays nordiques	Exclusion	
Lazard Credit Fi SRI	Taux	Europe	Best In Universe	
Lazard Capital Fi SRI	Taux	Europe	Best In Universe	
Lazard Euro Short Duration High Yield SRI	Taux	Monde	Best In Universe	
Lazard Euro Short Duration SRI	Taux	Europe	Best In Universe	
Lazard Euro Credit SRI	Taux	Europe	Best In Universe	
Lazard Global Green Bond Opportunities	Taux	Monde	Best In Universe	
Lazard Patrimoine SRI	Diversifié	Monde	Best In Universe	
Lazard Patrimoine Opportunities	Diversifié	Monde	Best In Universe	

Pour plus d'informations, consulter le code de transparence disponible sur notre [site Internet](#).

En appliquant une discipline rigoureuse d'analyse et de sélection ISR, la gestion de ces fonds vise à construire un portefeuille qui favorise les meilleures pratiques ESG et les entreprises les mieux notées. Notre volonté est donc d'amener les entreprises à s'assurer de :

- La gestion responsable de l'environnement
- La valorisation des ressources humaines
- Le respect des droits humains fondamentaux
- La qualité de leur gouvernance

Qu'est-ce que le label ISR ?

Le label ISR a été créé en 2016 par le ministère de l'Economie et des Finances, avec pour but de permettre aux épargnants et investisseurs professionnels de distinguer les fonds d'investissement mettant en œuvre une méthodologie robuste d'investissement socialement responsable (ISR).

Le label est attribué aux fonds candidats lorsque ceux-ci sont conformes aux exigences du label. Par exemple, les sociétés de gestion doivent être en mesure de prouver

la rigueur de leur méthode d'analyse ESG, d'évaluer le bénéfice environnemental de leurs investissements, de se doter d'une politique d'engagement et de dialogue vertueux avec les émetteurs, et de se soumettre à des contrôles réguliers. L'attribution du label et les contrôles ultérieurs sont réalisés par des organismes d'audit externes, certifiés par le Comité Français d'Accréditation.

Source : <https://www.lalabelisr.fr/label-isr/>

Qu'est-ce que le label Towards Sustainability ?

Le label Towards Sustainability a été créé en 2019 par Febelfin, l'association des acteurs belges de la finance. Il offre l'assurance d'un degré minimum de durabilité, grâce à une norme de qualité solide. Cette norme garantit le sérieux et la profondeur de l'intégration de la durabilité par le fonds labellisé.

Towards Sustainability s'engage pour la transparence. Un produit labellisé doit fournir des informations pertinentes et utiles qui permettent de mieux appréhender la politique de ce produit. Un produit financier ne reçoit le label que s'il répond à une série d'exigences au niveau du portefeuille et des processus.

Moyens internes déployés par l'entité

A. Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à l'ESG

Les personnes impliquées dans l'ESG sont :

- L'ensemble de l'équipe des gestionnaires privés composée de 16 gestionnaires de portefeuilles privés.
- L'ensemble de l'équipe Actions composée de 15 analystes-gestionnaires.
- L'ensemble de l'équipe Obligataire composée d'un gérant monétaire et de 14 analystes-gestionnaires.
- L'ensemble de l'équipe Gestion diversifiée composée de 5 analystes-gestionnaires.
- L'ensemble de l'équipe Gestion systématique composée de 3 analystes-gestionnaires.
- L'ensemble de l'équipe ESG composée du Directeur de l'ESG et de 7 spécialistes ESG.
- Au niveau des fonctions supports, 4 ETP sont consacrés à l'ESG (au sein des équipes Gestion de projets, Risques, Juridique et Conformité).

Le nombre de personnes dédiées à l'ESG en équivalent temps plein est de 17,4, soit 7,4% des ETP de la société de gestion.

Afin d'alimenter nos analyses, nous avons recours à divers prestataires de données.

Les ressources financières et techniques dédiées à l'ESG concernent principalement la souscription à différents fournisseurs de données utiles à notre intégration ESG (voir détails ci-dessous).

*Les prestataires
externes
et fournisseurs
de données*

Recherche & analyse

Large Caps :

ISS ESG

Small Caps :

EthiFinance

Stratégies spécifiques :

MSCI SFJ Technologies

Exclusions & engagement

Politique de vote :

GLASS LEWIS

Exclusions normatives et controverses :

ISS ESG

Transition énergétique

Données carbone et température :

MSCI

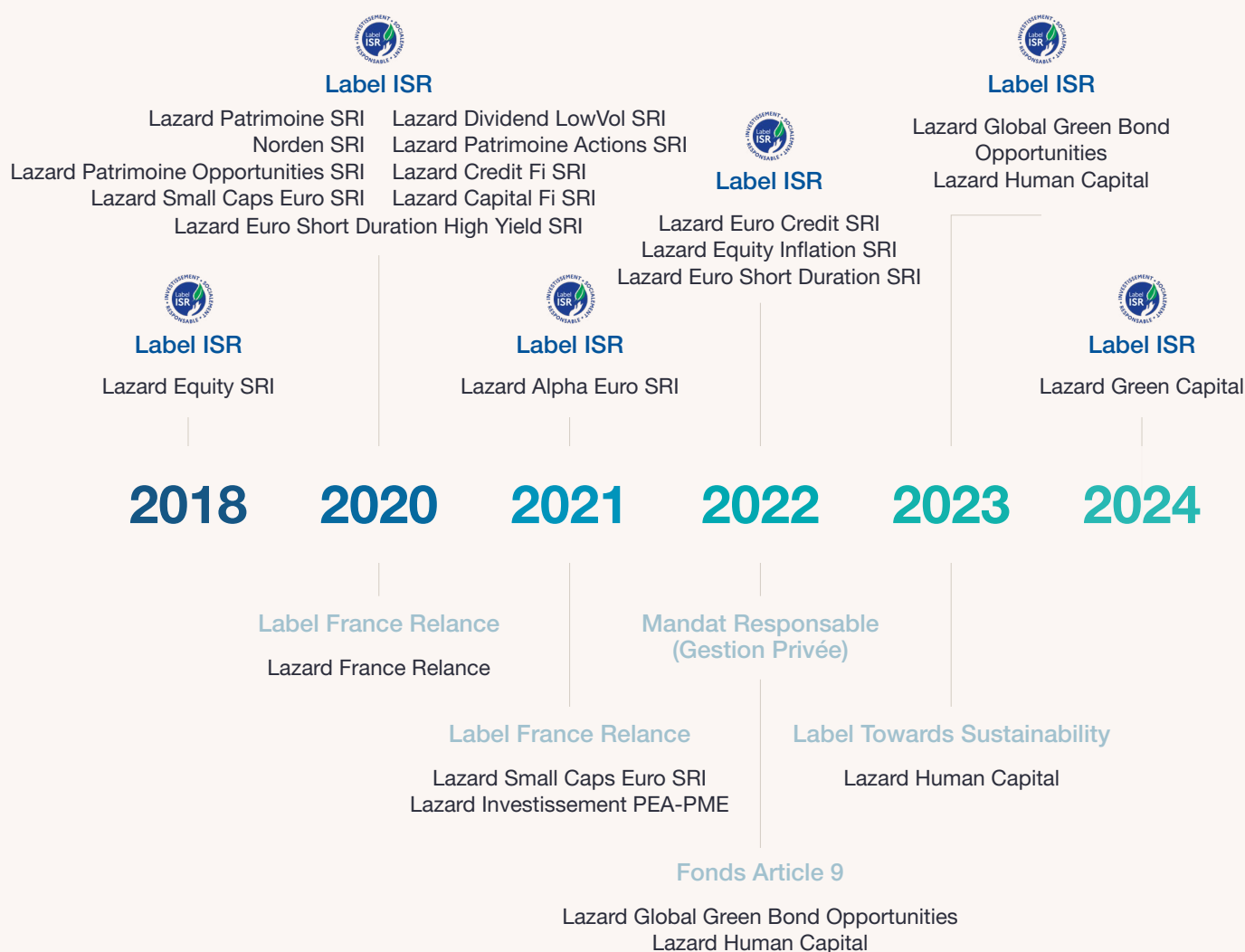
B. Renforcement des capacités internes

Formations

En 2024, nous avons lancé une série de formations portant sur la transition énergétique. Ces formations ont couvert les sujets suivants : l'hydrogène, le captage carbone, les énergies renouvelables ou encore l'énergie nucléaire.

Développement de produits financiers et services associés

Le renforcement des capacités internes se traduit aussi au niveau du développement de produits financiers :



Démarche de prise en compte des critères ESG

A. Organisation interne

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 (IR) 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.

Le Comité exécutif définit les grandes orientations en matière d'investissement responsable et coordonne les initiatives externes. Il s'assure également de l'alignement de nos pratiques et de nos initiatives en matière de politique ESG.

Par ailleurs, le Comité exécutif de Lazard Frères Gestion inscrit à l'ordre du jour de chaque réunion une revue des évolutions ESG. A la demande du Comité ESG, il se prononce parfois sur des questions spécifiques liées à l'ESG.

De plus, les connaissances des instances de gouvernance de Lazard Frères Gestion sont enrichies à chaque comité ESG mensuel qui aborde de manière détaillée les actualités réglementaires ESG. Enfin, les événements ESG (tant pour le compte de la gestion institutionnelle que de la gestion privée) ont fait l'objet de préparations qui ont impliqué les membres du Comité exécutif.

Le comité ESG, organe opérationnel de la politique ESG

Présidé par François-Marc Durand, président de Lazard Frères Gestion, le comité ESG rassemble une fois par mois l'ensemble des acteurs de la gestion institutionnelle et privée.

Au cours de cette réunion, les sujets ESG transversaux sont abordés afin de définir le meilleur moyen de mettre en œuvre l'ensemble des analyses et bonnes pratiques, de valider de nouvelles offres de produits et d'assurer la prise de décisions sur l'ESG.



Une réunion ESG mensuelle est organisée afin de coordonner la mise en œuvre de la politique ESG au sein de la société de gestion. Elle regroupe des membres des équipes de Gestion, Marketing, Reporting, Contrôle des Risques, Conformité, Commerciale, Relations avec les consultants et de la Direction. Elle a pour vocation de garantir une approche cohérente pour l'ensemble des sujets transverses à la société de gestion relatifs à l'ESG :

- Définition et mise en œuvre de la politique ESG de la société de gestion,
- Suivi de la réglementation, en particulier l'application de l'article 29 de la loi française Énergie Climat, votée le 8 novembre 2019, et de la Directive SFDR,
- Suivi des évolutions de place et des attentes des investisseurs,
- Suivi des partenariats externes.

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 de cinq spécialistes ESG et d'un directeur de l'ESG, assistée de trois stagiaires. Elle apporte son soutien au travail des équipes de gestion pour assurer les relations avec les prestataires, proposer des évolutions pour l'analyse et l'intégration ESG, garantir le suivi et l'application de la documentation réglementaire pertinente, suivre les meilleures pratiques et participer aux rencontres de place en matière d'ESG. Cette direction ESG est placée directement sous la responsabilité de François-Marc Durand, président de Lazard Frères Gestion.

B. Politique de rémunération

Les rémunérations fixes et variables versées par la société de gestion à son personnel peuvent être obtenues sur demande par courrier, auprès du service juridique des OPC de Lazard Frères Gestion.

L'enveloppe globale des rémunérations variables est fixée par le Groupe Lazard au regard de différents critères en ce compris les performances financières du Groupe Lazard au titre de l'année écoulée, en tenant compte des résultats de Lazard Frères Gestion.

La Direction Générale décide du montant total des rémunérations réparties entre les rémunérations fixes et variables, dans le respect de la séparation absolue entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération.

Le montant total des rémunérations variables est déterminé en tenant compte de l'ensemble des risques et des conflits d'intérêts.

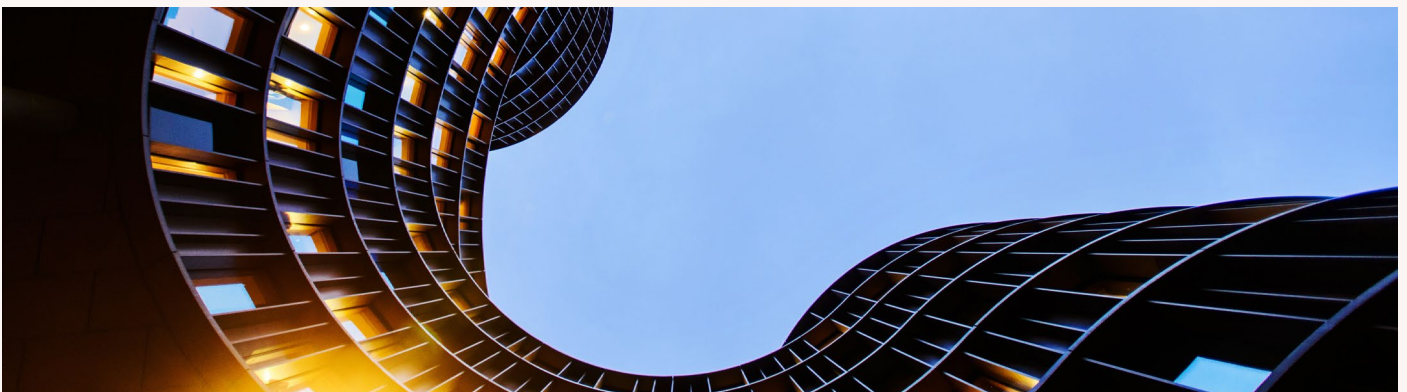
Le montant de la rémunération variable est ensuite individualisé et déterminé en partie en fonction de la performance de chaque Personnel Identifié. La Direction Générale supervise la détermination du montant individuel des rémunérations, déterminées notamment sur la base d'une fiche individuelle d'appréciation, support à l'entretien d'évaluation annuelle.

Les critères d'évaluation individuelle annuelle permettent de mesurer l'adéquation du Personnel Identifié avec le poste qu'il occupe, de prendre en considération ses compétences, d'apprécier notamment sa fiabilité et son autonomie. Cette évaluation rend compte de l'atteinte des objectifs de l'année écoulée et permet de fixer en conséquence les objectifs à venir.

La politique de rémunération promeut une gestion des risques rigoureuse et efficace en matière de développement durable. Ainsi, l'évaluation des Personnels Identifiés prend en compte non seulement les prises de risques financiers mais aussi les risques de durabilité.

La politique de rémunération est réexaminée chaque année.

Annuellement, le « Comité de surveillance de la conformité de la politique de la rémunération » de Lazard Frères Gestion, composé notamment de deux membres indépendants de la société de gestion, est chargé de donner un avis sur la bonne application de la politique de rémunération et sur sa conformité à la réglementation applicable.



Stratégie d'engagement

A. Périmètre

■ L'expertise des analystes-gestionnaires au cœur des rencontres avec le management

Conformément à sa philosophie de gestion active, les analystes-gestionnaires et les spécialistes ESG mènent des actions de dialogue et d'engagement pour favoriser la mise en oeuvre de bonnes pratiques ESG.

L'objectif de ce dialogue avec les entreprises est avant tout d'amener les sociétés à s'améliorer de manière continue et constructive sur l'ensemble des pratiques ESG, parmi lesquelles la transparence, l'intégration des enjeux de développement durable, les Objectifs du Développement Durable (ODD) ou les bonnes pratiques de gouvernance. Au cours de ces entrevues, les analystes-gestionnaires échangent avec la direction sur de nombreux sujets 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.

■ Des dialogues ciblant transition énergétique et préservation de la biodiversité

Nous engageons un dialogue renforcé avec les entreprises dont plus de 10 % du chiffre d'affaires provient des énergies fossiles ou des biocides, afin d'évaluer leur stratégie de transition et de promouvoir des pratiques durables. Pour les sociétés énergétiques, notre analyse porte sur leurs objectifs de décarbonation, leur gestion des risques, leur impact social, et la qualité de leur gouvernance. Concernant les producteurs de biocides, nous encourageons des actions mesurables pour réduire leurs effets sur la biodiversité, tout en dialoguant régulièrement pour favoriser des pratiques responsables.

B. Politique de vote

■ Lignes directrices de vote

Le processus d'investissement de Lazard Frères Gestion est caractérisé par une gestion active dans une perspective d'investissement long terme.

L'analyse fondamentale de chaque émetteur est au cœur de ce processus. Les analystes-gérants se focalisent sur la pertinence et la clarté de la stratégie, la qualité de l'information financière délivrée et celle des dirigeants et des organes de contrôle. L'initiation d'une relation de confiance et de proximité avec l'équipe dirigeante, développée au fil des rencontres avec le management et des visites de sites, est depuis toujours un élément primordial.

Choisir d'investir dans une société, c'est donc accorder sa confiance à l'équipe dirigeante et être en accord avec sa stratégie.

Ainsi, par principe, Lazard Frères Gestion votera généralement en faveur des propositions de résolutions provenant du conseil d'administration d'une société en portefeuille quand elles sont compatibles avec notre politique de vote. Chacune des résolutions proposées fait toutefois l'objet d'une analyse individuelle.

Notre politique de vote met en avant notre souhait de lutter contre les éventuels conflits d'intérêts entre les entreprises et leur management qui pourraient entraver la stratégie définie à moyen terme. Cette politique a également pour objectif de préserver les intérêts des actionnaires minoritaires que nous sommes.

Selon nous, la performance à long terme des investissements ne se limite pas à la seule prise en compte de la stratégie financière, elle doit également prendre en compte les interactions de l'entreprise avec son environnement social, économique et financier.

En tant que signataire des Principes de l'Investissement Responsable (PRI) depuis février 2015, Lazard Frères Gestion s'est engagé à respecter les 6 principes de l'investissement responsable édictés par les Nations Unies. Le principe n°2 stipule notamment que « Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans nos politiques et pratiques d'actionnaires ».

En prenant en compte les dimensions ESG dans l'exercice de ses droits de vote, Lazard Frères Gestion a la volonté de promouvoir une création de valeur durable. Les résolutions portant sur ces sujets sont analysées selon les risques et les enjeux ESG propres à l'entreprise et à son secteur. Lazard Frères Gestion a ainsi pour objectif d'encourager la prise en compte de l'intérêt de toutes les parties prenantes et la diffusion des meilleures pratiques de place.

Conformément à ces lignes directrices, Lazard Frères Gestion a défini 6 principes de vote reflétant ses convictions :

1 Approbation des comptes et de la gestion

Principe : Transparence et contrôle de l'information délivrée

2 Structure et composition du conseil

Principe : Séparation des fonctions, indépendance et compétence du conseil

3 Affectation du résultat, gestion des fonds propres et opérations en capital

Principe : Gestion appropriée des fonds propres, transparence et intérêt stratégique des opérations financières

4 Rémunération des dirigeants et association des salariés

Principe : Transparence, cohérence et équité des rémunérations

5 Modifications statutaires et droits des actionnaires

Principe : Respect des actionnaires minoritaires

6 Enjeux Environnementaux et Sociaux

Principe : Cohérence et motivation

Environnement : Limitation de l'empreinte environnementale

Social : Prise en compte des intérêts de toutes les parties prenantes

■ Périmètre d'exercice des droits de vote

L'exercice des droits de vote s'effectue sur les actions de :

- Toutes les sociétés présentes dans nos fonds labellisés
- Toutes les sociétés représentant plus de 0,1% du total des encours actions des OPC gérés par Lazard Frères Gestion

Lazard Frères Gestion vote à l'ensemble de ces assemblées, dans la mesure où le vote par correspondance est possible.

Les seuils ont été fixés afin d'exercer les droits de vote le plus largement possible tout en maîtrisant les coûts et les moyens humains associés.

Lazard Frères Gestion se réserve le droit de voter en dehors de ce périmètre. C'est généralement le cas lorsque l'analyste-gérant estime que des résolutions proposées au vote sont particulièrement importantes.

Ce périmètre de vote s'applique à l'ensemble des OPC gérés par Lazard Frères Gestion, y compris les fonds dédiés (sauf disposition contraire décidée avec le client), les fonds de la gestion privée, ainsi que les fonds professionnels spécialisés.

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

C. Bilan de la stratégie d'engagement



Engagements individuels

Gestion Actions

A. Présentation de notre activité d'engagement

1. Cadre d'engagement

Lazard Frères Gestion se distingue par une gestion de conviction, s'appuyant sur de fréquents entretiens des analystes-gestionnaires et spécialistes ESG Actions avec les sociétés cotées.

Notre équipe, composée de 15 analystes-gestionnaires et 3 spécialistes ESG, a ainsi assuré plus de 606 rencontres avec le management des sociétés en 2024.

	Nombre de rencontres	Nombre d'engagements	Dont dialogues ESG	Dont engagements approfondis
Total	606	332	85	247

	Engagements avec des sociétés de Petite Capitalisation (<2mds€)	Engagements avec des sociétés de Moyenne et Grande Capitalisation (>2mds€)
Total	61	271

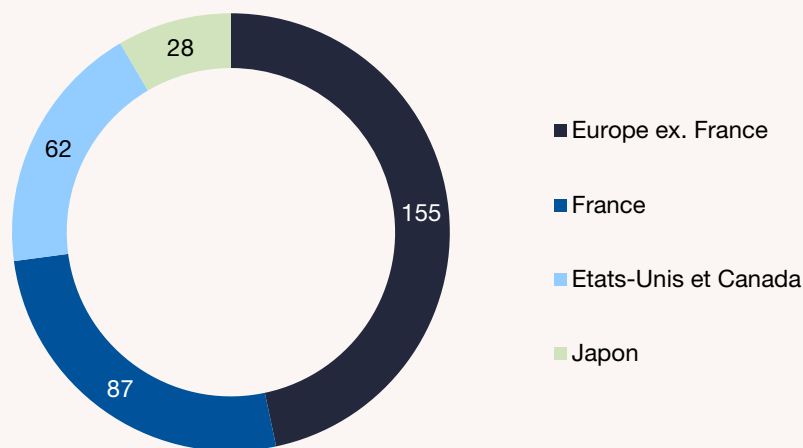
Les rencontres sont une occasion privilégiée d'inciter une entreprise à améliorer ses pratiques ou d'obtenir une réponse ciblée sur un sujet ESG en particulier.

L'impact de Lazard Frères Gestion est d'autant plus important que les analystes-gestionnaires traitent directement avec les dirigeants des sociétés. Les changements sont alors plus facilement implémentés et les points bloquants plus rapidement améliorés.

2. Les actions ciblées

En 2024, 276 sociétés ont fait l'objet d'un dialogue ou d'un engagement approfondi sur le thème de l'environnement, des pratiques sociales ou de gouvernance et de la transparence extra-financière.

Répartition géographique des engagements



3. Résultat des engagements

La démarche d’engagement revêt une importance significative au sein de Lazard Frères Gestion.

En effet, les analystes-gestionnaires, dont l’analyse extra-financière est affinée avec le support technique et l’expertise des spécialistes ESG, peuvent améliorer ou dégrader la notation interne d’une entreprise à la suite d’une rencontre.

Les entreprises dont la note sur l’un des trois piliers (E, S ou G) est de 1/5 sont exclues des investissements au sein de la gestion Actions. Notre processus d’escalade à partir des notes internes intègre une étape d’engagement approfondi avec l’entreprise à partir de ce seuil. Plus d’informations à ce sujet dans notre [Politique d’engagement](#).

Ainsi, il est possible qu’un titre soit vendu à l’issue d’un engagement qui s’avère décevant. À l’inverse, si un engagement s’avère fructueux, l’amélioration de la note peut donner lieu à une sortie de la liste d’exclusions, à l’achat d’un titre ou à son renforcement en portefeuille.

Dans le cadre de la gestion du fonds Lazard Human Capital, nous avons entrepris des échanges avec plusieurs entreprises en portefeuille afin de combler les lacunes dans les informations relatives à diverses thématiques. Parallèlement, nous avons consulté notre fournisseur de données, MSCI, afin d’obtenir une meilleure compréhension de ces insuffisances et pour réintégrer les données lorsque celles-ci étaient fournies par les entreprises ou disponibles sur leurs sites internet. Ces démarches ont permis d’améliorer la notation interne Capital Humain, utilisée pour ce fonds, pour certaines valeurs.

Des démarches similaires ont également été menées dans le cadre de la gestion du fonds Lazard Green Capital. Elles ont conduit à renoncer à investir dans certaines valeurs du fonds en raison de l’insuffisance des données disponibles.

En 2024, 18 engagements ont eu pour conséquence l’amélioration d’une note interne et/ou ont été suivis d’un acte de gestion :

Amélioration de notes ESG internes/Capital Humain	6
Cession suite à un engagement	3
Non-investissement suite à un engagement	9



A. Présentation de notre activité d'engagement

1. Cadre d'engagement

Au sein de la gestion obligataire, les engagements sont menés directement par les spécialistes ESG. Ils relèvent dans leur entièreté de la catégorie « engagements approfondis » et prennent la forme d'échanges dédiés aux thématiques ESG. A noter que de plus en plus d'émetteurs associent les problématiques ESG et financières en les prenant en compte au plus haut niveau. Nos interlocuteurs sont de plus en plus fréquemment des membres du Comité Exécutif et parfois directement le Directeur Général.

Des axes d'engagement sont priorisés afin de répondre à des priorités stratégiques, de tenir les objectifs fixés dans nos politiques climat et biodiversité et de nous conformer aux réglementations européennes, françaises et spécifiques, le cas échéant.

Notre équipe, composée de 2 spécialistes ESG soutenus par 15 analystes-gestionnaires, a mené 176 engagements auprès de 165 émetteurs en 2024.

Sociétés contactées	Nombre d'engagements	Entretiens
165	176	70

Nous privilégions les engagements sous forme d'entretiens directs avec l'émetteur qui permettent d'approfondir les sujets, de communiquer nos attentes et de comprendre les difficultés et limites dans l'implémentation de mesures considérées vertueuses.

Entre 2023 et 2024, nous avons doublé le nombre de ces entretiens, passant de 36 à 70.

La gestion obligataire est organisée autour de quatre pôles stratégiques : le pôle High Yield, le pôle Investment Grade, le pôle Dettes Financières et le pôle SSA (Souverains, supranationaux et agences). Nos actions d'engagements et les thématiques privilégiées sont adaptées aux spécificités ESG de chaque pôle.

Nombre d'engagements	High Yield	Investment Grade	Dettes Financières	SSA
176	81	24	63	8
100%	46%	12%	38%	4%

HIGH YIELD

Nous avons mené 81 actions d'engagement auprès de 78 émetteurs High Yield. Au sein de cette stratégie, nous avons concentré notre effort sur les thématiques suivantes : l'intégration de critères environnementaux et sociaux dans la rémunération des dirigeants ; la composition et l'indépendance des conseils d'administration ; l'implémentation de stratégies environnementales et sociales chiffrées et datées. La gestion High Yield est le pôle pour lequel nous avons effectué la majeure partie de nos engagements. Cela s'explique par la nécessité d'obtenir davantage de données directement auprès des émetteurs afin de compenser le manque de transparence perçu par les fournisseurs de données ESG.

INVESTMENT GRADE

Nous avons mené 24 actions d'engagement auprès de 22 émetteurs Investment Grade. En 2024, considérant que la maturité de ces émetteurs leur permettait d'appliquer des standards élevés, nous avons choisi des thématiques environnementales ambitieuses en échangeant sur leur stratégie de décarbonation, la biodiversité, et la qualité de reporting de leurs Green, Sustainability-linked et Blue bonds.

DETTES FINANCIÈRES

Nous avons mené 63 actions d'engagement auprès de 58 émetteurs de dettes financières. Nous avons rencontré 34 de ces émetteurs lors d'appels, réunions et conférences dédiées à l'ESG. Nos thématiques d'engagement pour ces émetteurs aux caractéristiques très spécifiques ont concerné : le reporting du Scope 3 Catégorie 15 selon la méthodologie PCAF correspondant aux émissions associées aux projets financés ; la stratégie de décarbonation via la participation aux initiatives de place telles que la Net Zero Banking Alliance ; le renforcement des politiques et fonctions d'audit et contrôles internes ; l'inclusion financière des publics vulnérables.

SOUVERAINS, SUPRANATIONAUX ET AGENCES (SSA)

Nous avons mené 8 actions d'engagement auprès de 8 émetteurs SSA. Investissant dans ces émetteurs via des obligations vertes uniquement, la stratégie développée consistait à inciter les émetteurs à adopter les meilleures pratiques de marché, à savoir : le fléchage du financement sur des projets précis et les moyens déployés pour minimiser les externalités négatives de leurs activités.

2. Les actions ciblées

Nous œuvrons pour développer la continuité de nos engagements auprès des émetteurs présents dans nos portefeuilles. Cette pratique nous permet d'engager sur différentes temporalités et de pouvoir échanger sur l'atteinte progressive des objectifs fixés.

En 2024, nous avons pu constater que 70% des entreprises engagées avaient déjà fait l'objet d'un engagement par le passé. Nous avons la conviction que ce suivi approfondi de l'évolution des bonnes pratiques renforce l'impact de nos actions et la crédibilité de nos axes d'engagement.

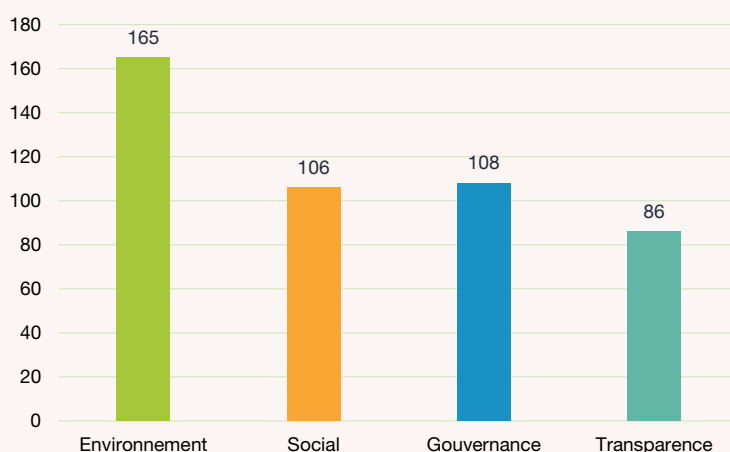
Concernant la répartition thématique de nos engagements, nous avons abordé des questions environnementales dans 93% des cas, des enjeux sociaux dans 60% des cas, et des enjeux de gouvernance dans 61% des

cas. Nous accordons une importance significative à la transparence de l'information et à sa bonne communication. Cet axe a fait l'objet de discussion pour près de la moitié de nos engagements.

Sectoriellement, nous avons des encours très importants dans notre stratégie de dettes financières subordonnées et sommes surpondérés sur ce secteur pour l'ensemble de notre stratégie. Les émetteurs de ces secteurs ont par conséquent fait l'objet d'une attention particulière, représentant 38% de nos engagements totaux.

Nos portefeuilles sont presque exclusivement investis dans des émetteurs européens. Nos engagements ont proportionnellement ciblé des émetteurs de cette zone géographique.

Répartition thématique des engagements



D. Bilan de la politique de vote



Participation aux assemblées générales

Exercice des droits de vote en 2024

Durant l'année 2024, nous avons exercé nos droits de vote lors de 383 assemblées générales d'entreprises.

La proportion d'entreprises pour lesquelles nous avons exercé nos droits de vote par rapport aux entreprises pour lesquelles nous disposions de droits de vote est de 99,6% en encours, et de 95,3% en nombre d'entreprises.

Le nombre d'entreprises pour lesquelles nous avons voté est en augmentation de 9,4% par rapport à l'exercice 2023.

Cette progression s'explique par la fixation de deux objectifs de vote instaurés en janvier 2023 :

- Étendre notre exercice des droits de vote afin de développer notre engagement auprès des entreprises dans lesquelles nous investissons.
- Atteindre des pourcentages de vote significatifs y compris sur des portefeuilles composés d'actifs peu représentés à l'échelle des encours de Lazard Frères Gestion et qui par conséquent n'intègrent pas notre périmètre de vote obligatoire. C'est le cas par exemple pour des valeurs de fonds de petites capitalisations non labellisés ou d'actions japonaises et américaines présentes dans un nombre restreint de portefeuilles.

Figure 1 : répartition des votes par région

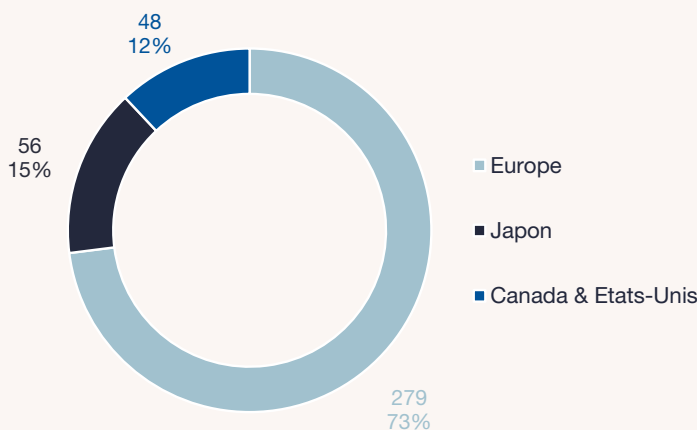


Figure 2 : répartition des votes par pays

Région	AG votées	Pourcentage
Allemagne	30	7,8%
Autriche	3	0,8%
Belgique	7	1,8%
Danemark	13	3,4%
Espagne	6	1,6%
États-Unis	48	12,5%
Finlande	17	4,4%
France	91	23,8%
Irlande	4	1,0%

Italie	22	5,7%
Japon	56	14,6%
Luxembourg	3	0,8%
Norvège	9	2,3%
Pays-Bas	12	3,1%
Portugal	4	1,0%
Royaume-Uni	13	3,4%
Suède	36	9,4%
Suisse	7	1,8%
Total	383	100%

À noter que nous votons dans tous les pays, y compris ceux où une période de blocage des actions avant et après l'assemblée générale est requise pour pouvoir voter (Allemagne, Autriche, Norvège, Suisse), ceux

nécessitant des procurations (Suède, Suisse) ou ceux où l'analyse des résolutions peut être plus complexe en raison de normes de Gouvernance différentes (principalement aux États-Unis et au Japon).

Résolutions

Au cours de l'année 2024, nous avons analysé un total de 6811 résolutions et nous nous sommes opposés aux recommandations du management des sociétés pour 622 d'entre elles soit dans 9,1 % des cas.

Nous considérons comme une opposition au management des sociétés, le vote « contre » une résolution proposée par l'entreprise ou le vote « pour » une résolution externe.

Il arrive, dans de très rares situations, que le management soutienne une résolution externe. Dans ce cas, le vote de soutien à la résolution externe n'est pas comptabilisé comme un vote d'opposition au management.

Votes

	En nombre d'occurrences	Vote d'opposition	Vote d'approbation	Vote d'abstention
En nombre	6811	622	6183	6
En pourcentage	100%	9,1%	90,8%	0,1%

Lazard Frères Gestion s'est opposée à au moins une résolution pour 56% des assemblées générales :

Figure 3 : votes d'opposition

	AG votées	AG présentant un vote d'opposition
En nombre	383	213
En pourcentage	100%	56%

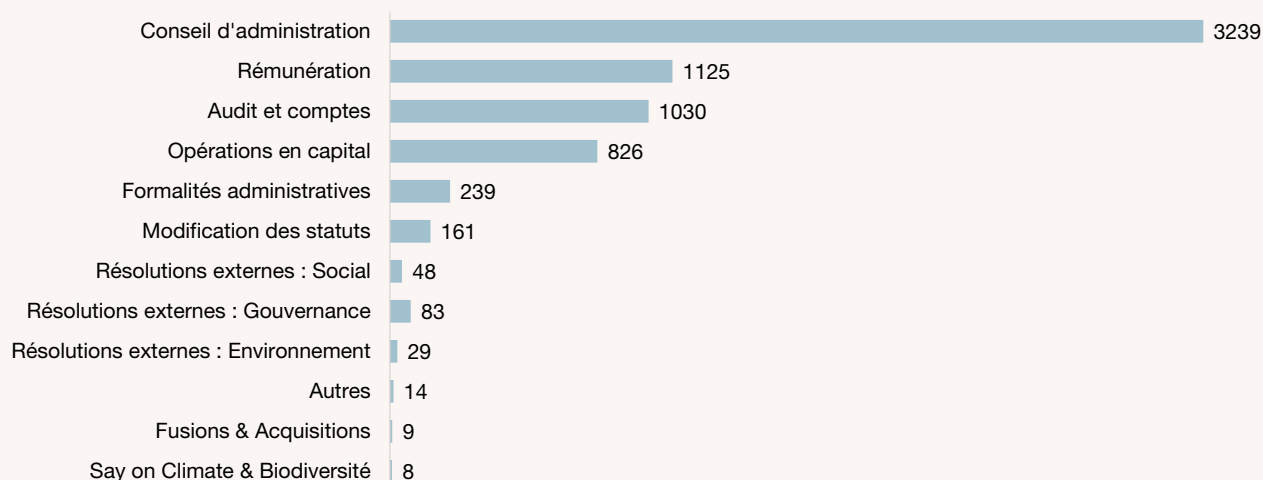
La Gouvernance et la stratégie de l'entreprise font l'objet d'analyses financières et extra-financières préalablement à l'investissement, ce qui explique notre fort taux de soutien aux managements. Néanmoins, nous avons la conviction que l'engagement actionnarial est un levier significatif pour l'amélioration des bonnes pratiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance des entreprises.

C'est l'expression de ces convictions qui explique que nous présentons un taux de vote d'opposition significatif et une opposition à au moins une résolution pour plus de la moitié des Assemblées Générales auxquelles nous avons participé.

Répartition des résolutions par catégorie

Les résolutions liées aux thématiques traditionnelles ont constitué 97,5% du total, tandis que celles concernant les aspects environnementaux, sociaux ou de Gouvernance ont représenté 2,5%.

Figure 4 : répartition des résolutions par catégorie



Résolutions Environnementales (Say on Climate, Say on Biodiversity)

Reprenant la définition du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), le *Say on Climate* est une résolution soumise par l'entreprise au vote des actionnaires lors de son Assemblée Générale. Cette résolution vise à recueillir l'avis des actionnaires sur la stratégie Environnementale ou le plan de transition de l'entreprise et/ou sa mise en œuvre. Cette initiative permet aux actionnaires de participer activement aux décisions concernant les politiques Environnementales ou climatiques de l'entreprise.

Voter contre un *Say on Climate* témoigne d'un désaccord avec la stratégie de l'entreprise. Toutefois, il convient d'être vigilants car ce désaccord peut provenir d'une déception de certains actionnaires relative au manque d'ambition de la stratégie climatique proposée ou, au contraire, d'actionnaires récalcitrants à l'intégration d'enjeux climatiques dans la stratégie de l'entreprise.

Sept entreprises des portefeuilles de Lazard Frères Gestion ont proposé un *Say on Climate* :

Figure 5 : Say on Climate

Société	Date d'AG	Sens du vote
Ferrovial	11/04/2024	Pour
Icade	19/04/2024	Pour
Gecina	25/04/2024	Pour
Unilever	01/05/2024	Pour
TotalEnergies	24/05/2024	Pour
Amundi	24/05/2024	Pour
Altarea	05/06/2024	Contre

Conformément à notre politique de vote, nous évaluons ces résolutions au regard de la qualité de la stratégie climatique de l'entreprise, de son niveau d'ambition, de son adéquation avec les cadres internationalement reconnus d'une part, et en prenant en compte les spécificités géographiques, sectorielles et capitalistiques des entreprises, d'autre part.

Nous avons donc soutenu six des sept *Say On Climate* proposés. Nous nous sommes opposés au *Say On Climate* d'une entreprise.

Bien que nous reconnaissions les efforts d'Altarea en matière de durabilité, nous avons constaté que la stratégie de la société était incomplète par rapport à ses pairs.

Les objectifs de réduction d'émissions ne couvrent pas les émissions les plus significatives de l'entreprise et ne sont pas définis à court terme. De plus, l'entreprise n'a pas encore soumis ces objectifs à la Science Based Targets initiative (SBTi), ce qui peut soulever des questions quant à leur crédibilité et à leur alignement avec les meilleures pratiques du secteur.

Nous restons convaincus qu'Altarea a le potentiel de produire une stratégie Environnementale plus convaincante et nous espérons que ces points seront levés prochainement pour renforcer son engagement en matière de décarbonation.

Figure 6 : Say on Biodiversity

Société	Date d'AG	Sens du vote
Icade	19/04/2024	Pour

Cette année, pour la première fois, nous avons eu à nous prononcer sur la stratégie d'une entreprise en matière de protection de la Biodiversité. Il s'agit d'Icade, qui a soumis un *Say on Biodiversity*.

Nous saluons cette initiative, que nous avons soutenue. Elle témoigne d'une avancée notable dans le domaine de la biodiversité, un enjeu matériel pour le secteur. Cette résolution permet de valider les efforts déjà mis en place par Icade en matière de biodiversité et de valider les engagements que la société a pris, à savoir :

- Pour son activité dans le tertiaire, renaturer 100 % de ses parcs d'affaires d'ici 2026 et intégrer des solutions de soutien à la nature sur 90 % de ses bâtiments hors parcs d'ici 2026.
- Pour son activité dans la promotion, renaturer 75 % des nouvelles constructions d'ici 2026 et 100% d'ici 2030.
- L'atteinte de ces objectifs est intégrée dans la rémunération variable du Directeur Général.

Résolutions déposées par les actionnaires

Les résolutions externes sont des résolutions soumises au vote des actionnaires qui n'émanent pas de l'entreprise mais sont déposées par des actionnaires individuels ou des coalitions d'actionnaires au moment de l'Assemblée Générale. Leur objectif est d'inciter les entreprises à prendre des mesures spécifiques sur un sujet ciblé que le management n'a pas choisi d'intégrer à sa stratégie.

Nous avons été amenés à nous prononcer sur 160 résolutions externes.

Figure 7 : sens du vote aux résolutions externes

	Vote d'opposition	Vote d'approbation	Vote d'abstention	Total
Résolutions externes	57,5%	42,5%	0%	100%

E. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement

■ Notre politique d'exclusion

Les exclusions normatives

LES ARMES CONTROVERSÉES

Contexte

Il n'existe pas de définition universellement reconnue concernant les armes controversées et les points de vue diffèrent selon les pays, régions et institutions. Celles-ci s'entendent le plus généralement comme les armes qui frappent sans discrimination et sont disproportionnées dans leurs effets (dégâts excessifs sans commune mesure avec l'avantage militaire attendu). Afin de restreindre, voire de mettre définitivement un terme à la production et l'usage de ces armes, plusieurs normes et traités ont été mis en place au niveau international.

Les conventions et traités internationaux applicables à Lazard Frères Gestion sont :

- le **Traité d'Ottawa** (ou Convention sur l'interdiction des mines antipersonnel) de 1997 qui interdit l'emploi, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel et encourage leur destruction,
- la **Convention d'Oslo** (ou Convention sur les armes à sous-munitions) de 2008 qui interdit l'utilisation, la production, le stockage et le transfert de toutes les armes à sous-munitions définies comme telles.

De plus, Lazard Frères Gestion exclut les investissements dans les entreprises impliquées dans la mise au point et la fabrication d'armes biologiques, conformément à la **Convention sur l'interdiction des armes biologiques et à toxines** (CABT) de 1972 ainsi que la production d'armes chimiques, en application de la **Convention sur l'interdiction des armes chimiques** (CIAC) de 1993.

Enfin, depuis 2023, Lazard Frères Gestion exclut toute entreprise domiciliée dans un pays non signataire du Traité de Non-Prolifération (1968) et impliquée dans la production d'armement nucléaire (grâce à notre partenaire MSCI).

Champ d'application

Notre politique d'exclusion concerne les valeurs impliquées dans la production ou la diffusion des armes prohibées par ces Conventions. Elle s'applique également aux émetteurs produisant et/ou diffusant des éléments essentiels à leur fabrication.

Son périmètre s'étend donc aux **armes à sous-munitions, aux mines antipersonnel ainsi qu'aux armes biologiques et chimiques**.

Lazard Frères Gestion procède à une identification régulière des entreprises impliquées dans ces armements controversés. Sur la base des informations fournies par notre partenaire ISS-Ethix, une liste interne d'exclusions est établie et suivie par notre département de contrôle des Risques.

Les entreprises sont réparties au sein de deux catégories :

Rouge Implication confirmée

Orange Forte présomption d'implication

Les entreprises placées en catégorie « rouge » sont exclues des investissements de Lazard Frères Gestion, tandis que celles placées en catégorie « orange » demeurent dans le périmètre d'investissement.

Les critères suivants sont appliqués pour définir l'implication d'une société :

- l'entreprise est impliquée dans le développement, la production, l'utilisation, la maintenance, la commercialisation des armes susmentionnées.
- l'entreprise est impliquée dans le développement, la production, la maintenance, la commercialisation d'un composant-clé et spécifique des armes susmentionnées.
- l'entreprise détient une participation supérieure à 20% dans une société impliquée dans une des activités citées ci-dessus.

VIOLATION DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES

Contexte

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'exclusion¹.

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 sera sortie des trois listes.

¹ Cette exclusion s'applique à l'ensemble des actifs gérés par Lazard Frères Gestion à l'exception de titres acquis avant 2022 pour le compte de clients privés et qui représentaient, au 31 décembre 2021, moins de 0,1% des encours totaux de la société de gestion.



Les exclusions sectorielles

TABAC

Contexte

Chaque année, plus de 8 millions de personnes dans le monde meurent du tabac et de ses conséquences². 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.

Par conséquent, en 2003, près de 180 pays ont adopté la **Convention-Cadre de l'Organisation mondiale de la Santé pour la lutte anti-tabac**, dont le but est de réduire drastiquement la consommation d'ici 2025, grâce à de nouvelles réglementations et taxes.

Champ d'application

En réponse à ces enjeux ESG majeurs, Lazard Frères Gestion a choisi de mettre en place une **politique d'exclusion du tabac**.

À compter du 15 octobre 2020, Lazard Frères Gestion n'investira plus dans les entreprises dont la production de tabac ou de produits liés au tabac constitue une activité centrale.

Notre politique ne concerne pas les entreprises indirectement impliquées dans l'industrie du tabac via des produits et/ou services secondaires (ex : fournisseurs d'emballages, compagnies aériennes, services de vente aéroportuaires), leur activité n'étant pas exclusivement tournée vers le tabac.



² Source : Organisation Mondiale de la Santé, 2020 (<https://www.who.int/fr/news-room/fact-sheets/detail/tobacco>)

CHARBON

Contexte

Dans le cadre de sa **Politique climat**, Lazard Frères Gestion a défini en 2020 une stratégie visant une **sortie du charbon d'ici 2030**.

Elle vise à participer à la lutte contre le dérèglement climatique et à la réduction de la pollution humaine, tout en tenant compte des risques financiers liés au délaissement d'actifs concernés par la transition énergétique.

En effet, la combustion de charbon thermique demeure la principale source du réchauffement climatique, représentant plus de 29% des émissions totales de gaz à effet de serre (GES) liées aux activités humaines et plus de 40% des émissions de dioxyde de carbone (CO₂) d'origine anthropique en 2019 selon l'Agence Internationale de l'Énergie¹. Sa réduction sera, par conséquent, une des mesures les plus efficaces pour parvenir à limiter la hausse des températures.

Champ d'application

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.

¹ Source : <https://www.iea.org/reports/coal-2019>

PROJETS ET EXPLORATION

Exclusion des entreprises ayant des projets de développement de mines de charbon thermique ou de centrales thermiques à charbon

ACTIVITÉS

Extraction et production

Production annuelle
supérieure à

10 MT

Part des revenus provenant des
activités liées au charbon supérieure à

10%

Électricité

Capacités installées fonctionnant
au charbon supérieures à

5 GW

Part du mix énergétique liée
au charbon supérieure à

10%

Lazard Frères Gestion se réserve le droit de mettre à jour les données fournies par la Global Coal Exit List (GCEL) utilisée pour l'exclusion du charbon thermique. Dans ce cadre, certaines entreprises mentionnées dans la liste peuvent être réintégrées à notre univers investissable si les dernières données disponibles indiquent le respect des seuils énoncés. À l'inverse, si les gestionnaires ou les spécialistes ESG de Lazard Frères Gestion prennent connaissance du dépassement de ces seuils par une entreprise en portefeuille, cette position sera cédée dans un délai de trois mois.

De plus, en cohérence avec sa démarche de soutien et d'accompagnement des entreprises, Lazard Frères Gestion considère que les obligations vertes (Green Bonds) ou les instruments de type Sustainability-Linked Bonds (SLB) avec un indicateur de performance (KPI) lié principalement à un objectif environnemental (exemple: réduction des émissions carbone) sont éligibles à ses investissements, quel qu'en soit l'émetteur.

Taxonomie européenne et exposition combustibles fossiles

Le taux de couverture est calculé par rapport aux encours hors liquidités.

Afin de pouvoir satisfaire à l'obligation de publications des données d'alignement Taxonomie pour ses investissements, Lazard Frères Gestion utilise le fournisseur de données MSCI, qui fournit la donnée reportée lorsqu'elle existe, et une donnée estimée en l'absence de donnée reportée par l'entreprise, pour une meilleure couverture.

Exposition au secteur des combustibles fossiles		
		Taux de couverture
2024	4,0%	92%
2023	4,1%	82%
2022	4,1%	88%

Taxonomie		2023	2024
Valeur moyenne pondérée de tous les investissements alignés sur la taxinomie, par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP	Sur la base du chiffre d'affaires (%)	3,8%	2,2%
	Sur la base du CapEx (%)	2,7%	3,5%

Stratégie Accord de Paris

A. Objectifs

Lors de la **COP 21 en 2015**, 196 pays ont signé l'**Accord de Paris** pour limiter le réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2°C, de préférence à 1,5°C, par rapport au niveau préindustriel. Pour concrétiser cet objectif de température à long terme, les pays visent à atteindre le plus rapidement possible le pic mondial des émissions de gaz à effet de serre afin de parvenir à un monde climatiquement neutre d'ici 2050.

La déclinaison de l'**objectif de neutralité climatique en 2050** de l'Union européenne se matérialise dans le **Pacte vert pour l'Europe**, présenté en décembre 2019. Il suppose des investissements massifs, aussi bien de la part du secteur public de l'UE ou des États membres que du secteur privé. Afin de susciter et de faciliter les investissements publics et privés nécessaires à la transition vers une économie climatiquement neutre, verte,

compétitive et inclusive, l'UE publie en juillet 2021 **sa stratégie pour le financement de la transition vers une économie durable**, actualisation de son Plan d'action pour financer la croissance durable de mars 2018.

Plusieurs réglementations européennes ont ainsi vu le jour pour encadrer l'investissement durable et chercher à développer un cadre d'ensemble très précis. Leur but est de permettre aux acteurs des marchés financiers d'aligner plus facilement leurs stratégies d'investissement sur les objectifs climatiques et sociaux de l'UE. Le Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (**SFDR**), qui régit à l'échelle européenne l'information extra-financière publiée par les investisseurs, en est l'un des piliers.

En France, l'**Article 29 de la Loi Energie-Climat** articule le droit européen et les spécificités nationales. Les acteurs de marché français doivent ainsi publier **une stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris**.

Chez Lazard Frères Gestion, en accord avec notre politique climat, nous intégrons une évaluation des risques et opportunités liés au climat dans notre processus d'analyse, en tenant compte de facteurs environnementaux et, notamment, des émissions de gaz à effet de serre dans notre grille ESG interne. De plus, grâce aux données fournies par notre partenaire MSCI, nous sommes en mesure d'évaluer les expositions carbone des portefeuilles gérés et de mesurer leur alignement avec l'objectif 2°C fixé par l'Accord de Paris.

Pour formaliser notre présente stratégie d'alignement à l'Accord de Paris, nous nous sommes fixés plusieurs objectifs à court, moyen et long terme. Notamment, nous avons **l'objectif à horizon 2030 d'avoir une température au niveau de l'ensemble des investissements de Lazard Frères Gestion de 2,5°C, objectif qui sera revu et ajusté tous les cinq ans pour atteindre 2°C ou moins en 2050**.

Objectifs de court terme | 2022 - 2023 (réalisés)

- Mettre à disposition de chaque analyste-gestionnaire les indicateurs d'alignement
- Former les équipes de gestion sur l'intégration de la donnée alignement dans la gestion
- Mettre à jour trimestriellement une liste des entreprises alignées par univers d'investissement
- Engager un dialogue avec les 10 entreprises investies pour lesquelles l'indicateur de température est le plus élevé
- Engager un dialogue avec les 10 entreprises qui représentent la plus grande contribution au réchauffement imputables à nos investissements selon l'indicateur température
- Soutenir les résolutions sur le climat dans le cadre de la politique de vote aux Assemblées générales
- Rendre publics nos niveaux d'alignement consolidés sur chaque classe d'actifs
- Rédiger une stratégie de désinvestissement des énergies fossiles pour les fonds ISR
- Le suivi de la réalisation de ces objectifs est disponible dans la rubrique [g. Actions de suivi](#)

Objectifs de moyen terme | 2024 - 2030

- Rendre publics nos niveaux d'alignement au niveau de chaque fonds ISR
- Limiter (voire exclure) les émetteurs dont le niveau de température est supérieur à 5°C
- Accompagner les entreprises et projets dans lesquels nous investissons vers une trajectoire d'alignement d'ici 2050 via de l'engagement
- 100% de nos fonds ouverts inférieurs à 2°C (+/- 10%)
- 100% des entreprises investies ont un objectif climat
- Rejoindre la « Net Zero Asset Manager initiative »

Objectifs de long terme | 2030 et au-delà

- Objectif 2030 : rendre publics nos niveaux d'alignement pour tous les fonds
- Objectif 2035 : aligner tous les fonds ouverts sur l'Accord de Paris
- Objectif 2040 : aligner tous les fonds et mandats dédiés sur l'Accord de Paris
- Objectif 2045 : 100% des entreprises investies ont une trajectoire de décarbonation / un alignement 2°C validé
- Objectif 2050 : 100% des entreprises investies ont une trajectoire de décarbonation / un alignement en deçà de 2°C validé

B. Méthodologie utilisée

Nous évaluons l'alignement de nos investissements avec l'Accord de Paris en mesurant l'augmentation de température implicite fournie par MSCI. La mesure de l'augmentation implicite de la température fournit une indication de la façon dont les entreprises et les portefeuilles d'investissement s'alignent sur les objectifs climatiques mondiaux.

L'augmentation implicite de la température d'un portefeuille mesure, dans l'ensemble, l'alignement de la température d'un portefeuille (en °C) pour maintenir la hausse de la température mondiale à 1,5°C¹ d'ici 2100. Le calcul utilise une approche budgétaire agrégée qui compare la somme des émissions de carbone financées à la somme des émissions de carbone des entreprises

en portefeuille (scope 1, 2 et 3). Cela fournit une estimation du dépassement éventuel au budget carbone du portefeuille.

Les émissions de carbone totales du portefeuille inférieures ou supérieures au budget net zéro sont ensuite converties en un degré d'augmentation de la température à l'aide de l'approche de ratio scientifique de la réponse climatique transitoire aux émissions de carbone cumulatives (TCRE). La base d'allocation utilisée pour définir la participation financée d'un portefeuille est la valeur d'entreprise avec trésorerie (EVIC), afin de permettre l'analyse des portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises.

Réponse climatique transitoire aux émissions cumulatives carbone (TCRE)

La réponse climatique transitoire aux émissions de carbone cumulées (TCRE) a été établie par le GIEC et fournit une relation qui relie chaque unité supplémentaire d'émissions émises au-delà du budget carbone mondial restant disponible de 1,5°C à des degrés de réchauffement supplémentaire. Nous utilisons un facteur TCRE de 0,00045°C de réchauffement par GtCO₂. En d'autres termes, pour chaque GtCO₂ dépassant le bilan

carbone global de 1,5°C, nous pouvons nous attendre à un réchauffement supplémentaire d'environ 0,00045°C² au-dessus de 1,5°C.

Cette relation est utilisée dans la méthodologie de l'augmentation implicite de la température pour convertir l'écart au budget carbone alloué d'une entreprise ou d'un portefeuille en un degré.

L'horizon de temps retenu pour l'estimation du budget carbone est de 1,5°C en 2100. Les émissions projetées des entreprises sont nettes zéro en 2050, conformément au scénario REMIND NGFS Net-Zero 2050³ dont les conclusions sont alignées avec le rapport spécial du GIEC sur les conséquences d'un réchauffement planétaire de 1,5°C⁴.

Le calcul de l'augmentation implicite de température fourni par MSCI est basé sur les scénarios sectoriels publiés par la NGFS (Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System) à destination des banques centrales et autorités de surveillance. Ces scénarios sont différenciés par secteur et par région, prenant en compte leurs capacités de réduction des émissions évaluées scientifiquement, dans un objectif final de limitation du réchauffement global à 1,5°C.

La méthodologie MSCI se base sur plusieurs hypothèses et estimations. Au niveau global, une estimation centrale concerne le budget carbone global, soit la quantité de carbone émise dans l'atmosphère qui conduit à un réchauffement de 1,5°C. Il est estimé à 1061,50 GtCO₂. Les entreprises se voient attribuer un budget carbone initial pour les émissions des scopes 1, 2 et 3 pour la période 2020-2050 en partant des trajectoires de décarbonation sectorielles de la NGFS (9 secteurs, 16 régions), puis en les convertissant en budgets au niveau de l'entreprise. Le chiffre d'affaires de l'entreprise et ses investissements, segmentés par secteur et par région, sont utilisés comme indicateurs de la juste part des

¹ Au sens strict, les données relatives aux trajectoires du NGFS correspondent à un réchauffement de la planète de 1,55°C d'ici à 2100. Lazard Frères Gestion utilise l'abréviation 1,5°C dans le présent document, tout comme NGFS et MSCI ESG Research dans leurs publications.

² Rapport AR6 du GIEC (Résumé pour les décideurs) : « On estime que l'émission cumulée de 100GtCO₂ est susceptible de provoquer une augmentation de 0,27° à 0,63° de la température à la surface du globe, la meilleure estimation étant de 0,45° » (https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/09/IPCC-Special-Report-1.5-SPM_fr.pdf).

³ Voir "NGFS Climate Scenarios for central banks and supervisors." NGFS, 6 septembre 2022.

⁴ Selon le rapport spécial du GIEC sur 1,5°C, les émissions nettes zéro doivent être atteintes vers 2050 pour limiter le réchauffement à moins de 1,5 °C (https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/09/IPCC-Special-Report-1.5-SPM_fr.pdf).

quotas. Ce budget carbone initial est actualisé chaque année en soustrayant les émissions réalisées entre l'année de référence (2019) et l'année en cours, et en ajustant le budget carbone de l'entreprise à l'évolution de sa part de marché.

Pour chaque entreprise, les émissions de gaz à effet de serre (GES) déjà réalisées (de 2019 à l'année en cours) sont calculées par périmètre (scopes). Les émissions de scopes 1 et 2 prises en compte sont les émissions publiées lorsque celles-ci sont disponibles, complétées par des émissions estimées lorsque l'entreprise ne mesure pas ses émissions. Les émissions de Scope 3 sont estimées afin de diminuer le double comptage. Enfin, les émissions déjà réalisées sont décomptées du budget carbone de l'entreprise, déterminé précédemment, pour obtenir le budget carbone restant de l'entreprise sur chaque scope.

Une fois le budget carbone d'une entreprise fixé et ses émissions passées décomptées, le calcul de ses émissions prévues se fait sur la base de la trajectoire climatique annoncée par l'émetteur, réajustées par MSCI après une évaluation de la crédibilité de la trajectoire. Pour les objectifs des entreprises qui sont considérés comme peu crédibles, les émissions futures sont projetées à un niveau plus élevé que ce que l'entreprise affirme.

L'estimation de la crédibilité d'une trajectoire carbone

Pour aboutir à une estimation prospective comparable entre entreprises, MSCI ESG Research a développé une approche pour analyser la trajectoire carbone annoncée par une entreprise et sa crédibilité. Pour chaque scope, les émissions et les objectifs d'émissions de l'entreprise sont agrégés dans une trajectoire carbone projetant les émissions de l'entreprise sur ce scope jusqu'à 2050. Lorsque les objectifs déclarés ne dépassent pas une certaine date (antérieure à 2050), les émissions projetées sont maintenues constantes à partir de la date du dernier objectif publié, et en l'absence totale d'objectifs sur la période 2020-2050, il est supposé que les émis-

sions de l'entreprise augmenteront de 1% par an (scénario business-as-usual). La trajectoire d'émissions est ensuite ajustée en fonction de la crédibilité des objectifs de l'entreprise : lorsque les objectifs sont très crédibles, la trajectoire finale correspond aux objectifs de l'entreprise, lorsqu'ils sont très peu probables, elle correspond au scénario d'augmentation des émissions de 1% par an. Le score de crédibilité intègre plusieurs variables : l'existence d'objectifs intermédiaires sur le scope en question, la validation externe de la trajectoire, l'alignement avec les objectifs passés, et la comparaison entre les objectifs et la trajectoire actuelle.

C. Résultats indicateur de température (ITR)

ITR LAZARD FRÈRES GESTION

	2021	2022	2023	2024
Température Lazard Frères Gestion	2,53°C	2,07°C	2,26°C	2,20°C
Taux de couverture	84%	78%	76%	81%

Le calcul est effectué sur un portefeuille représentatif de l'ensemble des encours de la société de gestion hors liquidités, soit 95,4% des encours totaux.

Le taux de couverture est ensuite calculé sur ce portefeuille, repondéré sur 100%.

En 2023, le changement de méthodologie de notre fournisseur de données, MSCI, entraîne une légère hausse de l'ITR du portefeuille Lazard Frères Gestion. Cette hausse est due principalement à l'utilisation nouvelle de budgets carbone sectoriels, diminuant le budget carbone des entreprises dans les industries les moins émettrices. La prise en compte de la crédibilité des trajectoires carbone des entreprises et l'adoption par MSCI d'une méthodologie alignée à un objectif de réchauffement d'1.5°C et non plus 2°C ont aussi été de légers facteurs d'augmentation de l'ITR du portefeuille.

La baisse du taux de couverture entre 2021 et 2022 s'explique notamment par la prise en compte en 2022 des OPC externes dans l'assiette de calcul, pour lesquels nous n'avons pas à la donnée en l'absence de transparen-

ITR PAR CLASSE D'ACTIFS

	°C			Taux de couverture		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
ITR Actions	2,01°C	2,24°C	2,18°C	92%	94%	92%
ITR Obligations	2,10°C	2,28°C	2,22°C	65% ¹	70% ²	74%

¹ À noter que l'univers contient 14,3% de souverains non couverts en 2022. ² À noter que l'univers contient 10,5% de souverains non couverts en 2023.

De façon similaire à l'ITR de la société de gestion, l'augmentation de l'ITR des différentes classes d'actifs est principalement due au changement de méthodologie de notre fournisseur, qui évalue maintenant la température selon un scénario 1,5°C et non plus 2°C.

Les résultats de l'indicateur de température pour les fonds de plus de 500 M€ seront disponibles sur les rapports annuels des fonds (voir par fonds sur le site internet : https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Fonds_71.html).

D. Fonds indiciciels

Lazard Frères Gestion ne gère pas de fonds indiciciels.

E. Mise en perspective de l'indicateur température avec les autres indicateurs suivis

Ce nouvel indicateur, agrégé au niveau des fonds et de la société de gestion, présente l'avantage d'être un indicateur parlant pour évaluer l'alignement d'un portefeuille à l'Accord de Paris. Facilement reliable aux enjeux globaux, il fait en effet le lien entre les entreprises, les portefeuilles et la science climatique.

Toutefois, notre intégration des principes de l'ESG ne se limite à la prise en compte de la température. En effet, il est important de ne pas uniquement évaluer la performance environnementale d'une entreprise sur son ITR. Une entreprise fortement émettrice peut éventuellement avoir un ITR bas si les objectifs de réduction qu'elle s'est fixés sont ambitieux. Mais leur réalisation n'est pas certaine, et ce n'est pas avant plusieurs années que l'écart de ses performances à ses objectifs pourra être visible. C'est pourquoi nos analystes-gestionnaires prêtent particulièrement attention à un ensemble de critères, jugés matériels grâce à notre table de matérialité. Ces critères se retrouvent dans notre grille ESG propriétaire, qui comprend plus d'une vingtaine d'indicateurs matériels, et prend en compte les principales incidences négatives (PAI).

Pour plus d'informations sur notre analyse ESG, consulter [notre approche ESG](#).

F. Lien avec la politique climat

Ce rapport illustre la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris de Lazard Frères Gestion, validée par le Comité exécutif en 2022. A ce titre, la société de gestion s'engage à communiquer sur les changements qui interviendraient dans la mise en œuvre des objectifs définis précédemment. Le Comité exécutif de Lazard Frères Gestion sera informé au moins annuellement du suivi des avancées conduisant à la réalisation de ces objectifs.

Déjà, dans le cadre de sa Politique climat, Lazard Frères Gestion a défini en 2020 une stratégie pour une sortie du charbon d'ici 2030 sur la totalité de ses encours.. Elle vise à participer à la lutte contre le dérèglement climatique et à la réduction de la pollution humaine, tout en tenant compte des risques financiers liés au délaissement d'actifs concernés par la transition énergétique. En effet, la combustion de charbon thermique demeure la principale source du réchauffement climatique, représentant plus de 29% des émissions totales de gaz à effet de serre (GES) liées aux activités humaines et plus de 40% des émissions de dioxyde de carbone (CO2) d'origine anthropique en 2019 selon l'Agence Internationale de l'Énergie. Sa réduction sera, par conséquent, une des mesures les plus efficaces pour parvenir à limiter la hausse des températures.

Champ d'application

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.

Nous ne disposons pas à ce jour d'une politique de sortie des hydrocarbures.

Pour plus d'informations sur notre politique d'exclusion relative au charbon thermique, veuillez consulter la section D.

G. Actions de suivi

Lazard Frères Gestion a mis en place les actions suivantes sur ses objectifs de court-terme :

Objectif	État	Action menée
Mettre à disposition de chaque analyste-gestionnaire les indicateurs d'alignement	Réalisé	L'ITR est disponible sur la plateforme de suivi des fonds Article 8 et 9 SFDR.
Former les équipes de gestion sur l'intégration de la donnée alignement dans la gestion	Réalisé	Des formations ont eu lieu pour l'ensemble des équipes de gestion en 2023.
Mettre à jour trimestriellement une liste des entreprises alignées par univers d'investissement	Réalisé	Cette liste est disponible trimestriellement en annexe des présentations de la réunion mensuelle ESG, qui réunit des représentants de l'ensemble des fonctions de Lazard Frères Gestion.
Soutenir les résolutions sur le climat dans le cadre de la politique de vote aux Assemblées générales	Réalisé	Cet objectif a été inscrit dans notre politique de vote. Nous avons soutenu tous les Say on Climate et l'ensemble des résolutions environnementales des AG auxquelles nous avons participé en 2022 et 2023.
Engager un dialogue avec les 10 entreprises investies pour lesquelles l'indicateur de température est le plus élevé	Réalisé	Nous avons établi la liste de 10 émetteurs concernés et avons engagé avec eux sur l'exercice 2023.
Engager un dialogue avec les 10 entreprises qui représentent la plus grande contribution au réchauffement imputables à nos investissements	Réalisé	Nous avons établi la liste de 10 émetteurs concernés et avons engagé avec eux sur l'exercice 2023.
Rendre publics nos niveaux d'alignement consolidés sur chaque classe d'actifs	Réalisé	Niveaux publiés dans ce document.
Rédiger une stratégie de désinvestissement des énergies fossiles pour les fonds ISR	Réalisé	Conformément à la v3 du référentiel du label ISR, tous nos fonds ISR exclueront les énergies fossiles à partir de 2025.

H. Mises à jour

Ces données sont mises à jour annuellement au 31 décembre, et publiées après analyse et implémentation d'actions éventuelles menées en conséquence le 30 juin suivant. De plus, nos engagements long terme seront revus tous les 5 ans avant les différents horizons de temps. La première révision aura donc lieu sur le rapport 2026 des données 2025.

Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la Biodiversité

A. Objectifs

La préservation de la biodiversité est un enjeu mondial majeur sur lequel l'ensemble des acteurs du monde d'aujourd'hui ont un rôle à jouer. Lazard Frères Gestion s'est fixé une série d'objectifs à court, moyen et long terme pour intégrer la protection des écosystèmes dans ses activités d'investissement et accompagner les entreprises investies dans la lutte contre la perte de biodiversité.

Objectifs de court terme | 2022 - 2023 (réalisés)

- Signer l'appel du Finance for Biodiversity Pledge
- Participer à la Task Force on Nature Related Financial Disclosure (TNFD)
- Intégrer des critères de biodiversité dans les grilles internes d'analyse ESG (données Moody's ESG et CDP)
- Publier les indicateurs biodiversité et les limites de la méthode
- Engager avec les 10 moins bonnes entreprises sur notre score biodiversité
- Engager avec les 10 entreprises représentant notre plus grande exposition sur notre score biodiversité
- Ajouter un engagement lié à la biodiversité dans notre politique de vote
- Le suivi de la réalisation de ces objectifs est disponible dans la rubrique [d. Actions de suivi](#)

Objectifs de moyen terme | 2024 - 2030

- Faire le lien entre nos indicateurs de suivi de la biodiversité et l'objectif de « Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes » de la Taxonomie européenne
- Diminuer, grâce à l'engagement, la part d'entreprises sans objectifs liés à la biodiversité
- Augmenter la part d'investissements dans des secteurs à fort impact positif sur la biodiversité
- Lancer un fonds sur la thématique Biodiversité
- Sensibiliser les équipes Lazard Frères Gestion et les clients aux enjeux de biodiversité
- Refléter nos engagements dans la stratégie RSE : réduire la consommation évitable et éliminer le plastique à usage unique
- Sélectionner et suivre un indicateur d'empreinte

Objectifs de long terme | 2030 et au-delà

- Conduire tous nos investissements à une politique Zéro Déforestation
- Augmenter l'efficacité en eau de nos investissements, en particulier dans les zones de stress hydrique
- Les entreprises investies (pour lesquelles la biodiversité est matérielle) doivent avoir une trajectoire d'alignement biodiversité validée
- Fournir aux clients une gamme de produits ciblés pour répondre aux enjeux de la biodiversité

B. Méthodologie utilisée

Lazard Frères Gestion utilise l'indicateur d'empreinte biodiversité de Moody's ESG Solutions pour mesurer les principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES).

Les activités économiques des entreprises sont intrinsèquement liées à la nature, pouvant avoir un impact négatif sur celle-ci ou en être dépendante. La gouvernance de l'entreprise et ses pratiques peuvent exacerber ou alléger cette éventuelle pression ou dépendance des activités de l'entreprise sur son environnement naturel. L'indicateur couvre donc trois dimensions : Impact, Dépendance, Gouvernance.

Impact	Dépendance	Gouvernance
Les impacts des sociétés sur la biodiversité et le capital naturel.	La dépendance des entreprises à l'égard du capital naturel et des services écosystémiques pour générer des revenus.	Les pratiques des entreprises pour préserver les zones naturelles et réduire la perte de biodiversité.
Évalué tout au long de la chaîne de valeur, y compris la chaîne d'approvisionnement, les opérations et les productions.		

L'évaluation de ces dimensions s'appuie sur des cadres scientifiques établis.

Pour « Impact », le cadre Moody's ESG Solutions s'appuie sur l'IPBES, qui a identifié cinq principaux facteurs de perte de biodiversité : le changement d'utilisation des terres et des mers, l'exploitation directe des organismes, le changement climatique, la pollution et l'invasion d'espèces exotiques. Pour « Dépendance », le cadre tire parti des modèles de l'industrie pour comprendre dans quelle mesure une entreprise dépend de la nature. Enfin, la dimension « Gouvernance » mesure le niveau d'engagement dans les initiatives de conservation et l'ampleur des efforts des entreprises pour réduire la perte d'espèces et de biodiversité tout au long de leur chaîne de valeur.

Par exemple, dans le cadre de la composante « Gouvernance », pour évaluer le leadership d'une entreprise sur ses engagements en matière de biodiversité et leur mise en œuvre, les actions des entreprises sont comparées aux meilleures pratiques définies dans les normes internationales et les textes de référence. Il s'agit notamment de la Convention des Nations Unies sur la diversité biologique (1992) et de l'Agenda 21 des Nations Unies.

L'évaluation comprend les trois piliers et indicateurs suivants à pondération égale :

- **Le leadership de l'entreprise** : l'exhaustivité des engagements pertinents en matière de biodiversité
- **La mise en œuvre par l'entreprise de mesures pour faire face aux risques liés à la biodiversité** : inclure les processus en place au niveau de la direction et au niveau du site, leur couverture et la portée géographique de la mise en œuvre
- **Les résultats obtenus par l'entreprise** : y compris les indicateurs clés de performance (KPI) publiés, les commentaires des parties prenantes et les analyses de controverse.

Ces indicateurs font partie d'une évaluation plus large de la protection de la biodiversité d'une entreprise, qui est basée sur les publications des entreprises, leurs réponses aux questionnaires Moody's ESG Solutions et d'autres informations accessibles au public.

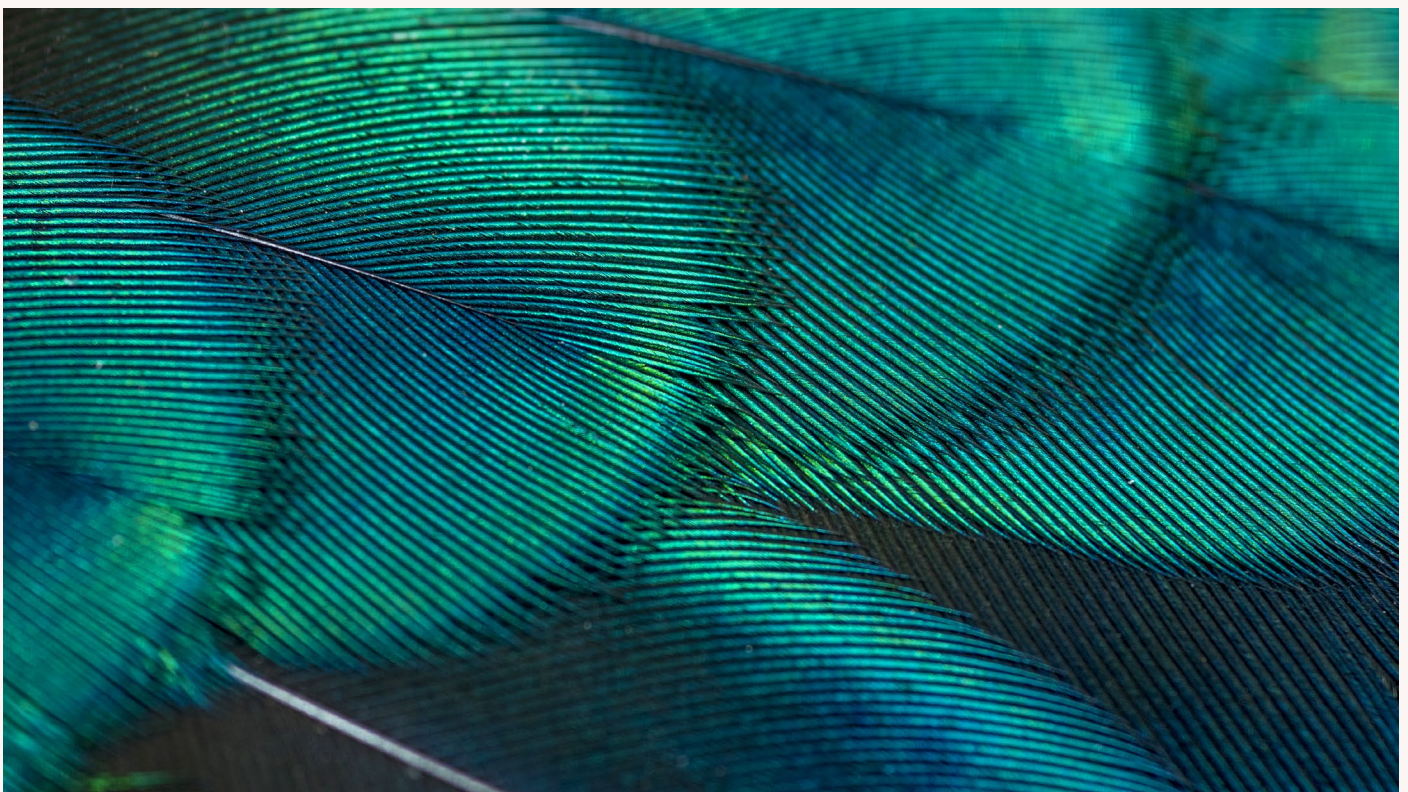
Le score de protection de la biodiversité d'une entreprise est la moyenne de ses scores dans les trois piliers et varie de 0 à 100, 100 représentant le meilleur score possible.

C. Résultats

	Score Biodiversité (/100)	Taux de couverture	Taux noté
2024	57,4	20,0%	-
2023	58,3	24,1%	20,9%
2022	57,1	26,3%	22,0%
2021	55,8	28,9%	24,0%

D. Actions de suivi

Objectif	État	Action menée
Signer l'appel du Finance for Biodiversity Pledge	Réalisé	Nous avons signé l'appel en septembre 2022.
Participer à la Task Force on Nature Related Financial Disclosure (TNFD)	Réalisé	Nous avons rejoint le TNFD Forum en février 2022.
Intégrer des critères de biodiversité dans les grilles internes d'analyse ESG (données Moody's ESG et CDP)	Réalisé	Plusieurs données relatives à la biodiversité figurent sur notre grille interne propriétaire d'analyse ESG.
Publier les indicateurs biodiversité et les limites de la méthode	Réalisé	Nous publions un score biodiversité dans notre rapport annuel Article 29.
Engager avec les 10 moins bonnes entreprises sur notre score biodiversité	Réalisé	Nous avons établi la liste de 10 émetteurs concernés et avons engagé avec eux sur l'exercice 2023.
Engager un dialogue avec les 10 entreprises qui représentent la plus grande contribution au réchauffement imputables à nos investissements	Réalisé	Nous avons établi la liste de 10 émetteurs concernés et avons engagé avec eux sur l'exercice 2023.
Ajouter un engagement lié à la biodiversité dans notre politique de vote	Réalisé	Cet objectif a été inscrit dans notre politique de vote.



Démarches de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques

A. Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et gestion des risques ESG

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.

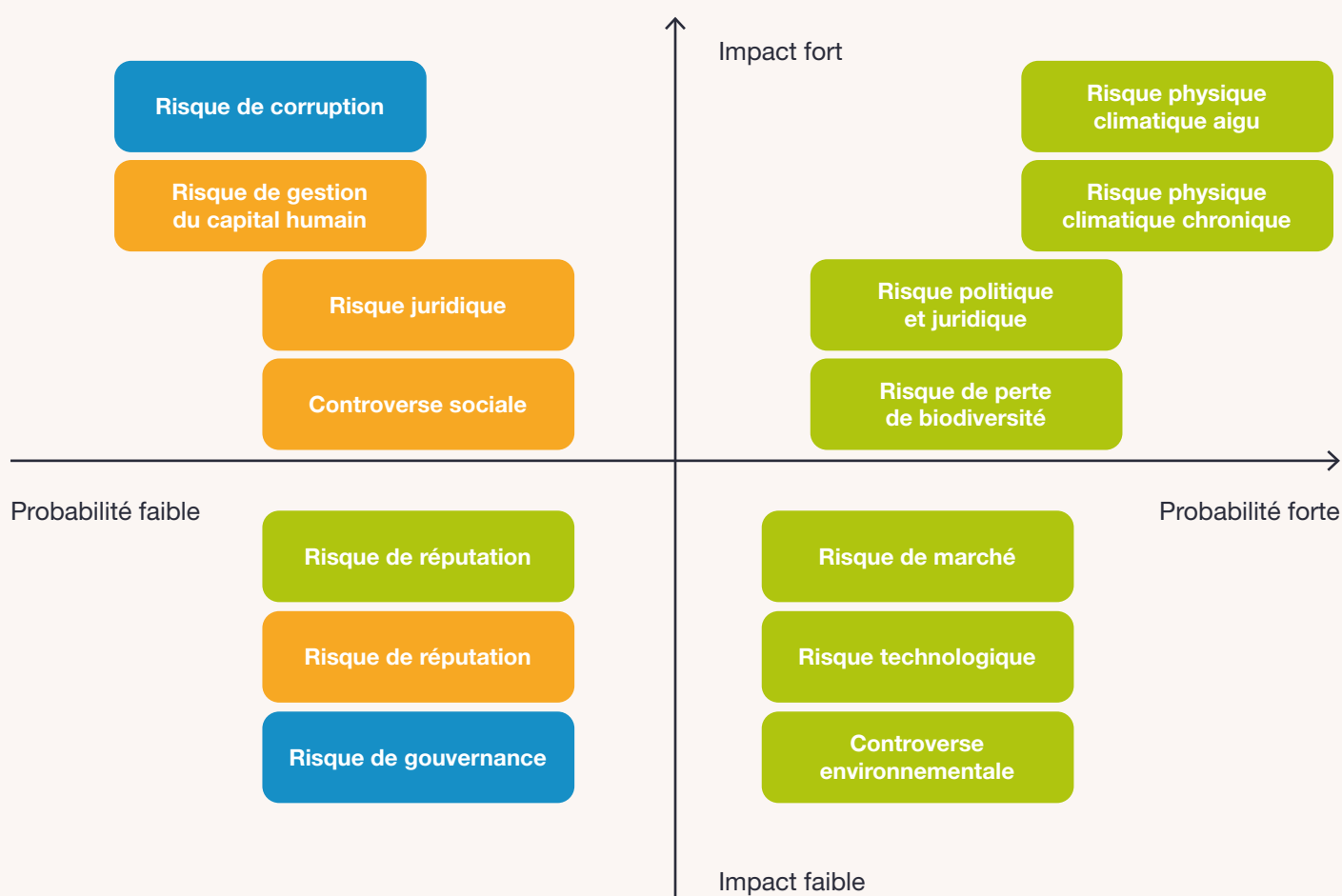
Les méthodologies des fournisseurs de données peuvent présenter des biais inhérents, ne mettant en lumière qu'une dimension de l'entreprise évaluée, dégradant ainsi la qualité de la donnée. L'absence de maturité de certaines méthodologies de calculs, des taux de couverture faibles ou des données inexactes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

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.



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.

B. Description des principaux risques ESG

Risque de durabilité	Exemple		Effet	Probabilité	Horizon	Impact	Type	Modalité de prise en compte
ENVIRONNEMENT								
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	· Modification des précipitations et volatilité extrême des schémas climatiques · Hausse des températures et vagues de chaleur chroniques · élévation du niveau des mers	Répercussion indirecte : perturbation de la chaîne d'approvisionnement	Fort	Moyen terme	Fort	Actuel Exogène	· Analyse ESG : Intensité CO2, température du secteur (°C), politique en matière de changement climatique · Implied Temperature Rise
Risques de transition climatique	Politiques et Juridiques	· Réglementation renforcée sur les produits et services existants · Obligations renforcées sur le reporting des émissions de GES · Litiges	· Augmentation des coûts · Répercussion financière directe: procès · Risque de stranded asset / dépréciation	Fort	Court terme	Fort	Émergent Endogène	Analyse ESG : politique en matière de changement climatique
	Technologiques	· Substitution des produits et services existants vers des alternatives moins émettrices de GES · Coût de la transition vers les technologies bas-carbone · Investissements insuffisants dans les nouvelles technologies	Retard technologique qui peut amener à une perte en compétitivité	Fort	Moyen terme	Moyen	Actuel Exogène	Analyse ESG : Brevets, Brevets Low Carbon
	De marché	· Coût élevé des matières premières · Incertitude liée au marché	· Augmentation des coûts des matières premières et de l'énergie	Moyen	Moyen terme	Moyen	Actuel Exogène	Analyse ESG : Secteur
	De réputation	· Inquiétude grandissante ou réaction négative des parties prenantes · Modification des préférences des consommateurs	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	· Analyse ESG : Politique de gestion de l'eau, intensité de consommation de l'eau, intensité de génération de déchets · Score Biodiversité
Risques de controverse	Juridiques	Controverse environnementale	Répercussion financière directe : procès	Moyen	Moyen terme	Moyen	Actuel Endogène	Processus de gestion des controverses
SOCIAL								
Risques interne	De gestion du capital humain	· Ressources humaines inadaptées · Manque de formation, démotivation des salariés · Détérioration du bien-être au travail · Rotation des effectifs	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	· Inégalités professionnelles · Difficultés à attirer les talents · Diversité	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
GOUVERNANCE								
Risques interne	De gouvernance	· Concentration excessive des pouvoirs · Manque d'implication et de compétences des administrateurs	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 executives 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

- Les équipes d'analystes-gestionnaires et de spécialistes ESG ont identifié trois risques de transition pertinents pour nos investissements :

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.

■ L'évaluation des risques de responsabilité

Le risque de responsabilité, enfin, concerne tous les impacts financiers « résultant d'éventuelles poursuites en justice pour avoir contribué au changement climatique ou pour ne pas avoir suffisamment pris en compte les risques climatiques » (Source : I4CE).

Lazard Frères Gestion mitige ce risque en effectuant plusieurs contrôles internes sur toute sa stratégie ESG (contrôles de premier et de second niveau).

■ 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).

À 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.

Pour structurer les processus de gestion des risques ESG, un comité Risques ESG se réunit mensuellement. Il 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.

C. Fréquence de revue du cadre de gestion des risques

Nos politiques SFDR (politiques Article 3 et Article 4) ainsi que notre démarche de prise en compte des risques ESG, décrite dans le présent rapport, sont revues annuellement et mises à jour le cas échéant.

D. Réduction de l'exposition aux principaux risques en matière d'ESG

■ 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.

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

Violation 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. Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG

Dans le cadre de sa démarche de prise en compte des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance, Lazard Frères Gestion a mis en place une estimation quantitative de l'impact financier de ces risques sur la valorisation de l'ensemble des positions de la société de gestion. Nous utilisons à ce titre le modèle de Climate Value-at-Risk (Climate VaR) de MSCI ESG Research, pour quantifier les coûts et opportunités des risques de transition et risques physiques liés au changement climatique.



La VaR climatique est un modèle quantitatif prospectif qui prévoit la valeur actuelle des coûts et avantages futurs dans différents scénarios climatiques potentiels. En exprimant cette valeur actuelle des coûts climatiques en pourcentage de l'évaluation actuelle de l'entreprise, le modèle fournit une variation maximale de l'évaluation actuelle de l'entreprise en raison du changement climatique. La VaR climatique agrégée est basée sur la somme de la VaR climatique de transition et de la VaR climatique physique.

Méthodologie et scénarios

Les scénarii climatiques sont étayés par des modèles d'évaluation intégrée (Integrated Assessment Models – IAM), des outils qui rassemblent des types d'informations très différents, tels que les systèmes climatiques, les données économiques, écologiques et d'utilisation des terres, dans un cadre cohérent. MSCI ESG Research utilise les données de quatre IAM – REMIND (scénarios NGFS), AIM/CGE (scénarios GIEC), IMAGE (scénarios GIEC) et GCAM (scénarios GIEC) – principalement pour prévoir les prix du carbone qui sont exploités dans la modélisation de la transition climatique de MSCI. Les liens entre les divers modules climatiques et non climatiques qui sont intrinsèquement intégrés dans des IAM complexes leur permettent d'explorer les effets en cascade, c'est-à-dire comment les décisions dans un secteur de l'économie affectent tous les autres domaines. Cela permet, par exemple, de prévoir comment la croissance de la population et du PIB pourrait avoir une incidence sur la demande d'électricité. Les AIMs utilisés s'étendent jusqu'en 2100 avec des horodatages variables.

La Climate Value-at-Risk agrégée s'appuie sur les scénarii du NGFS. Le Network on Greening the Financial System (NGFS) a été créé en 2017 par huit banques centrales et regroupe aujourd'hui plus d'une centaine

de banques centrales. Ce réseau a pour but d'augmenter la résilience des marchés financiers aux impacts du changement climatique grâce à de l'analyse de scénario et des stress tests climatiques.

Il produit des scénarii sur des trajectoires de référence ordonnées ou désordonnées, associées aux augmentations de température moyenne en 2100 de +1,5°C, +2°C et +3°C. Les scénarios ordonnés supposent que les politiques climatiques sont introduites tôt et deviennent progressivement plus strictes. Les risques physiques et de transition sont relativement modérés. Les scénarios désordonnés explorent un risque de transition plus élevé en raison de politiques retardées ou divergentes entre les pays et les secteurs. Les prix du carbone sont généralement plus élevés pour un résultat de température donné. Le scénario 3°C NDC (Nationally Determined Contributions) comprend toutes les politiques annoncées, même si elles ne sont pas encore mises en œuvre. Ce scénario suppose que l'ambition climatique modérée et hétérogène reflétée dans les CDN conditionnelles au début de 2021 se poursuit au 21^e siècle (faibles risques de transition). Les émissions diminuent mais entraînent tout de même un réchauffement à minima de 2,6 °C associé à des risques physiques modérés à graves. Les risques de transition sont relativement faibles.

Exemple d'utilisation d'inputs du scénario NGFS

Le modèle de risque politique de MSCI ESG Research (l'un des piliers composant le risque de transition) est fondé sur le concept de trajectoires de décarbonisation sectorielle, base de l'exigence de réduction pour chaque entreprise. Les trajectoires de décarbonisation sectorielle déterminent l'effort de réduction requis pour que chaque secteur économique et chaque pays atteignent une ambition politique donnée. Ces trajectoires sont dérivées des intrants de scénarios climatiques comme ceux du NGFS et des Contributions déterminées au niveau national (CDN) des pays. Elles indiquent comment un certain pays et un certain secteur devraient réduire ses émissions pour s'aligner sur le scénario de transition.

Hypothèses socio-économiques

À la fin des années 2000, des chercheurs de différents groupes de modélisation du monde entier ont commencé à développer de nouveaux scénarios pour explorer comment le monde pourrait changer au cours du reste du 21^e siècle. Les chercheurs ont établi cinq trajectoires socio-économiques (Shared Socioeconomic Pathways – SSP) qui sont chacun construits autour d’un récit différent de l’avenir. Ces récits décrivent des voies alternatives pour la société future. Tous les scénarios NGFS sont actuellement basés sur des hypothèses socio-économiques SSP2.

SSP2 Au milieu de la route

Le monde suit une voie dans laquelle les tendances sociales, économiques et technologiques ne s’éloignent pas sensiblement des tendances historiques. Le développement et la croissance des revenus sont inégaux, certains pays progressant relativement bien tandis que d’autres ne répondent pas aux attentes. Les institutions mondiales et nationales s’efforcent d’atteindre les objectifs de développement durable, mais progressent lentement. Les systèmes environnementaux connaissent une dégradation, bien qu’il y ait quelques améliorations et, dans l’ensemble, l’intensité de l’utilisation des ressources et de l’énergie diminue. La croissance démographique mondiale est modérée et se stabilise dans la seconde moitié du siècle. L’inégalité des revenus persiste ou ne s’améliore que lentement et des défis subsistent pour réduire la vulnérabilité aux changements sociétaux et environnementaux.

Résultats par scénario

Impact sur la valorisation du portefeuille :

Couverture : 96%	Scénario 1,5°C	Scénario 2°C	Scénario 3°C
Orderly - Physical VaR Average	-6,29%	-1,71%	-
Orderly - Physical VaR Aggressive	-6,51%	-2,03%	-
Disorderly - Physical VaR Average	-7,96%	-2,98%	-2,07%
Disorderly - Physical VaR Aggressive	-8,19%	-3,31%	-2,49%

F. Évolution des choix méthodologiques et des résultats

Les scénarii de Climate VaR ont légèrement évolué en 2023. Il y a désormais 2 VaR Physiques (1 aggressive et 1 standard) pour chacun des cas (ordonné et désordonné). Pour le scénario 3°, il n’y a plus de distinction orderly / disorderly : la transition est par défaut désordonnée, la température étant élevée.

En 2024, le NGFS a mis à jour ses scénarios sur lesquels sont fondés les résultats MSCI. Cette mise à jour a bien été intégrée dans l’outil MSCI.

Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'Article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

Fonds Article 9 SFDR

3 fonds à objectif d'investissement durable labellisés ISR

- Lazard Human Capital  
- Lazard Green Capital 
- Lazard Global Green Bond Opportunities 

Fonds Article 8 SFDR

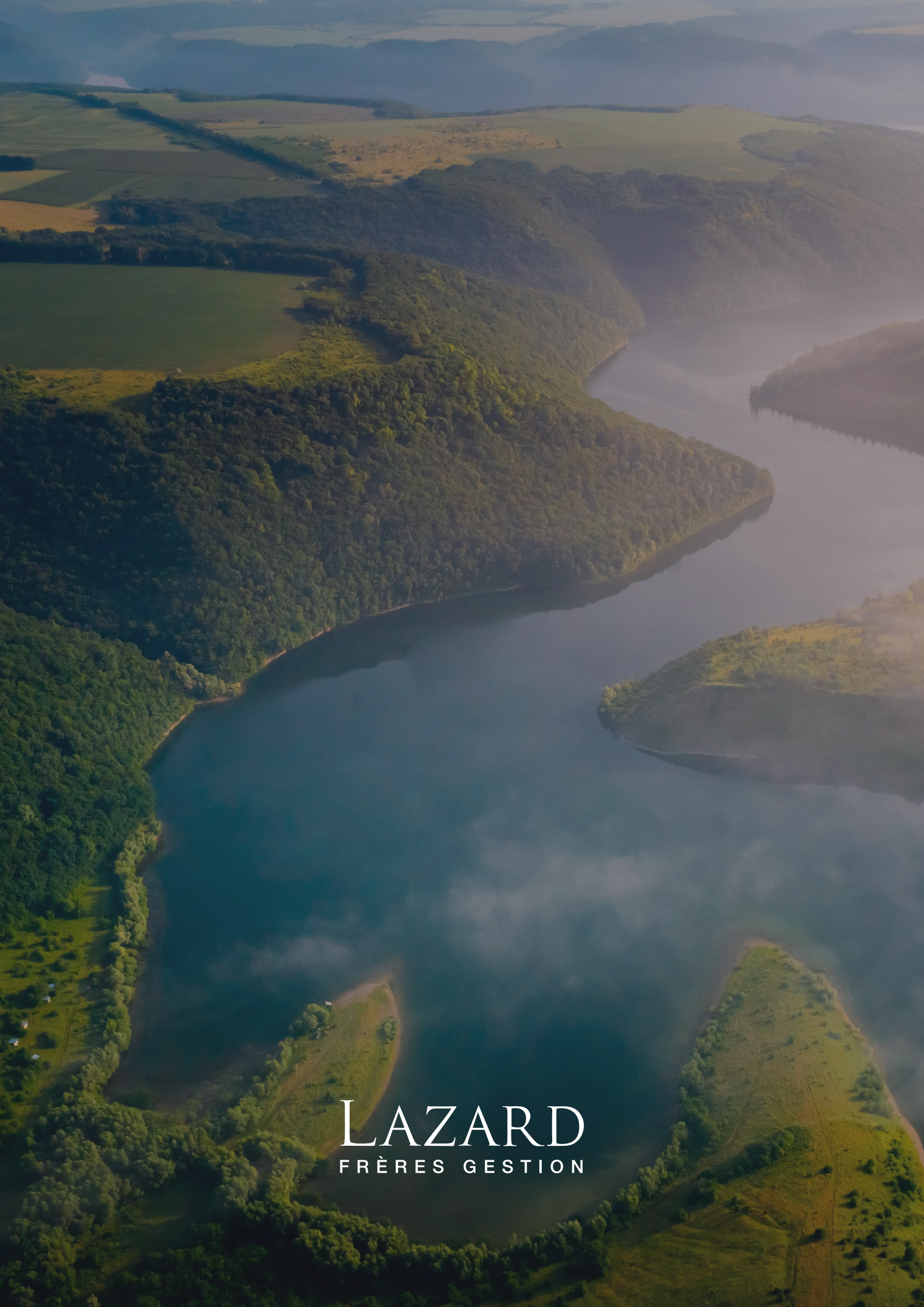
9 fonds labellisés ISR



- Lazard Equity SRI
- Lazard Credit Fi SRI
- Lazard Euro Short Duration SRI
- Norden SRI
- Lazard Capital Fi SRI
- Lazard Patrimoine SRI
- Lazard Euro Credit SRI
- Lazard Euro Short Duration High Yield SRI
- Lazard Patrimoine Opportunities SRI

Des fonds intégrant des caractéristiques environnementales et sociales

- Lazard Actifs Réels
- Lazard Actions Américaines
- Lazard Actions Emergentes
- Lazard Actions Euro
- Lazard Alpha Euro
- Lazard Dividend
- Lazard Europe Concentrated
- Lazard France
- Lazard Innovation
- Lazard Investissement PEA-PME
- Lazard Japon
- Lazard Small Caps Euro
- Lazard Small Caps France
- Lazard Credit 2027
- Lazard Credit 2028
- Lazard High Yield 2029
- Lazard Horizon 2025-2027
- Lazard Horizon 2028-2030
- Lazard Horizon 2031-2033
- Lazard Horizon 2034-2036
- Lazard Horizon 2037-2039
- Lazard Horizon 2040-2042
- Lazard Horizon 2043-2045
- Lazard Horizon 2046-2050
- Lazard Horizon 2051-2055
- Lazard Sustainable Credit 2025
- Lazard Credit Opportunities
- Lazard Euro Corp High Yield
- Lazard Gestion Flexible Obligataire
- Lazard Gestion Flexible
- Lazard Convertible Europe
- Lazard Convertible Global
- Lazard Convertible Euro Moderato
- Lazard Euro Money Market
- Lazard USD Money Market
- Lazard Euro Short Term Money Market
- Lazard Low Delta 12 Mois
- Lazard Oblig Convex 12 Mois
- Lazard Well-Being
- Norden Family
- Norden Small
- Lazard Equity Recovery
- Lazard Patrimoine Actions
- Eurozone Large Cap Equity dedicated Fund



LAZARD
FRÈRES GESTION



Rapport de durabilité *2024*

Partie 2

Rapport PAI (Principles Adverse Impacts)

Article 4 du règlement (UE) 2019/2088

LAZARD
FRÈRES GESTION

Sommaire

Résumé des principales incidences négatives
sur les facteurs de durabilité

p. 48

Description des principales incidences négatives
sur les facteurs de durabilité et comparaison historique

p. 48

Description des politiques visant à identifier
et hiérarchiser les principales incidences négatives
sur les facteurs de durabilité

p. 52

Politique d'engagement

p. 52

Références aux normes internationales

p. 53

Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

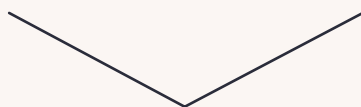
Lazard Frères Gestion (code LEI : 969500X727PNIAL33P77) prend en considération les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Le présent document est la déclaration consolidée relative aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité de Lazard Frères Gestion.

La présente déclaration relative aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité couvre une période de référence allant du 1er janvier au 31 décembre 2024.

Les principales incidences négatives de notre déclaration 2024 sont au nombre de 28 : 14 PAI du tableau 1 de l'annexe I du Règlement délégué (UE) 2022/1288, 1 PAI du tableau 2 de l'annexe I, 4 PAI du tableau 3 de l'annexe I et 9 PAI pour les investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux. Leur description figure dans le tableau suivant.

Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique

Nous utilisons MSCI pour les données PAI de la société de gestion.



Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité		Élément de mesure	Incidences (2024)	Incidences (2023)	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante	
Indicateurs climatiques et autres indicateurs relatifs à l'environnement							
Émissions de gaz à effet de serre	1. Émissions de GES	Émissions de GES de niveau 1	1 016 380 tCO ₂ eq	1 398 714 tCO ₂ eq	Taux de couverture 2024 : 92%	Nous n'avons pas défini de cible. Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, l'ITR est utilisé en complément afin d'éviter les biais sectoriels et ceux liés au chiffre d'affaires.	
		Émissions de GES de niveau 2	349 326 tCO ₂ eq	388 875 tCO ₂ eq	Taux de couverture 2024 : 92%		
		Émissions de GES de niveau 3	8 936 604 tCO ₂ eq	8 988 782 tCO ₂ eq	Taux de couverture 2024 : 92%		
		Émissions totales de GES	10 302 309 tCO ₂ eq	10 776 371 tCO ₂ eq	Taux de couverture 2024 : 92%		
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone	252 tCO ₂ eq/million d'euros EVIC	273 tCO ₂ eq/million d'euros EVIC	Taux de couverture 2024 : 86%	Nous constatons une baisse de l'empreinte carbone malgré une augmentation des émissions brutes liées aux investissements.	
	3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	580 tCO ₂ eq/million d'euros CA	585 tCO ₂ eq/million d'euros CA	Taux de couverture 2024 : 92%	Nous constatons une baisse de l'intensité carbone malgré une augmentation des émissions brutes liées aux investissements.	
	4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	4,0%	4,1%	Taux de couverture 2024 : 92%	Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, nous analysons cet indicateur en complément de l'alignement taxonomie (CA ou CapEx) de l'entreprise et d'un éventuel objectif SBTi validé.	
	5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	36%	59%	Taux de couverture 2024 : 75%	Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, nous analysons cet indicateur en complément du pourcentage des revenus dans des activités à fortes intensités énergétiques.	
		Part de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	47%		Taux de couverture 2024 : 91%		
	6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique					
		Secteur NACE A	0,47 GWh/million d'euros CA	0,35 GWh/million d'euros CA	Taux de couverture 2024 : 100%	-	
		Secteur NACE B	0,903 GWh/million d'euros CA	0,817 GWh/million d'euros CA	Taux de couverture 2024 : 100%	-	
		Secteur NACE C	0,408 GWh/million d'euros CA	0,556 GWh/million d'euros CA	Taux de couverture 2024 : 100%	-	
		Secteur NACE D	2,24 GWh/million d'euros CA	2,51 GWh/million d'euros CA	Taux de couverture 2024 : 100%	-	
		Secteur NACE E	2,32 GWh/million d'euros CA	4,38 GWh/million d'euros CA	Taux de couverture 2024 : 100%	-	
		Secteur NACE F	0,162 GWh/million d'euros CA	0,166 GWh/million d'euros CA	Taux de couverture 2024 : 100%	-	
		Secteur NACE G	0,199 GWh/million d'euros CA	0,281 GWh/million d'euros CA	Taux de couverture 2024 : 100%	-	
		Secteur NACE H	1,90 GWh/million d'euros CA	7,03 GWh/million d'euros CA	Taux de couverture 2024 : 100%	-	
		Secteur NACE L	0,400 GWh/million d'euros CA	0,362 GWh/million d'euros CA	Taux de couverture 2024 : 100%	-	
Biodiversité	7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones	7,7%	0,14%	Taux de couverture 2024 : 92%	La hausse sur cet indicateur est liée à un changement d'indicateur en 2024, le fournisseur MSCI ayant changé la méthodologie de l'indicateur utilisé en 2023.	
Eau	8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	2 745,6 t/m € investi	2 081 t/m € investi	Taux de couverture 2024 : 3%	La donnée de 2023 a été recalculée à la suite de la constatation d'une erreur de calcul. Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, nous analysons cet indicateur en complément de l'alerte quant à la présence d'une Controverse active sur la gestion de l'eau (ISS).	
Déchets	9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	50 247,3 t/m€ investi	128 162 t/m€ investi	Taux de couverture 2024 : 55%	La donnée de 2023 a été recalculée à la suite de la constatation d'une erreur de calcul. Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, nous analysons cet indicateur en complément de l'alerte quant à la présence d'une Controverse active sur la gestion des déchets (ISS).	

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité		Élément de mesure	Incidences (2024)	Incidences (2023)	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Indicateurs liés aux questions sociales, de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption						
Social	10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	0,0%	0,09%	L'indicateur utilisé indique si la société est en violation du Pacte mondial des Nations unies. Taux de couverture 2024 : 92%	-
	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de due diligence sur les questions du travail de l'Organisation internationale du travail	0,41%	21,44%	L'indicateur précédemment utilisé ne reflétait pas la définition du PAI 11. L'indicateur utilisé ici indique si la société investie a une politique de due diligence sur les questions du travail de l'Organisation internationale du travail. Taux de couverture 2024 : 92%	La forte baisse de cet indicateur est liée à un changement d'indicateur en 2024, celui utilisé en 2023 ne correspondant pas à la définition du PAI.
	12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	8,29%	4,4%	Ce chiffre correspond à la différence entre les salaires horaires bruts moyens des hommes et des femmes, exprimée en pourcentage des salaires bruts des hommes. Taux de couverture 2024 : 69%	Dans le cadre de notre méthodologie d'investissement durable, nous analysons cet indicateur en complément de l'alerte quant à la présence d'une politique liée à la diversité.
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	33,5%	31,8%	Taux de couverture 2024 : 91%	-
	14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0%	0%	Aucune entreprise sous gestion n'est exposée à des armes controversées, mais 5% des émetteurs sous gestion concernés par cette donnée n'ont pas de reporting concernant leur exposition à des armes controversées.	-
Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux						
Environnement	15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement	166,0 tCO2e/million d'euros de PIB	181,3 tCO2e/million d'euros de PIB	Ce résultat est une moyenne pondérée des intensités de GES des émetteurs souverains dans lesquels la société de gestion a investi, en fonction du poids de cet émetteur relativement aux investissements souverains ou supranationaux. Ce résultat est obtenu grâce à l'indicateur "Country GHG intensity" de MSCI et est en tCO2e/million d'euros de PIB.	-
Social	16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales (en nombre absolu et en proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements), au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations unies ou, le cas échéant, du droit national.	0	0	Pour ce PAI, le résultat est obtenu grâce à l'indice WJP Rule of Law qui donne une note entre 0 et 1 aux pays en fonction de plusieurs critères sociaux. Nous avons considéré uniquement les pays dont le score était inférieur à la moyenne de l'OCDE (0,69) comme en violation de normes sociales.	-
Indicateurs climatiques, et autres indicateurs liés à l'environnement supplémentaires						
Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
	7. Investissements dans des sociétés sans politique de gestion de l'eau	Part d'investissement dans des sociétés sans politique de gestion de l'eau	6,19%	5,56%	Taux de couverture 2024 : 71%	-

Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux						
Indicateurs supplémentaires liés aux questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption						
Indicateur d’incidences négatives sur la durabilité		Élément de mesure	Incidences (2024)	Incidences (2023)	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
1. Investissements dans des entreprises sans politique de prévention des accidents du travail	Part d’investissement dans des sociétés sans politique de prévention des accidents du travail	1,2%	3,1%	Taux de couverture 2024 : 87%	-	
6. Protection insuffisante des lanceurs d’alerte	Part d’investissement dans des entités qui n’ont pas défini de politique de protection des lanceurs d’alerte	0,8%	0,7%	Taux de couverture 2024 : 87%	-	
9. Absence de politique en matière de droits de l’Homme	Part d’investissement dans des entités ne disposant pas d’une politique en matière de droits de l’homme	2,2%	2,6%	Taux de couverture 2024 : 87%	-	
15. Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption	Part d’investissement dans des entités ne disposant pas d’une politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption conforme à la convention des Nations unies contre la corruption	0,7%	0,4%	Taux de couverture 2024 : 87%	-	
Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux						
18. Score moyen en matière d’inégalités de revenus	Répartition des revenus et inégalités économiques entre les participants à une économie donnée (y compris un indicateur quantitatif, expliqué dans la colonne prévue à cet effet)	34,0/100	30,9/100	Ce résultat est une moyenne pondérée des coefficients de GINI des émetteurs souverains dans lesquels la société de gestion a investi, en fonction du poids de cet émetteur relativement aux investissements souverains ou supranationaux. Les coefficients de GINI utilisés ici sont issus de MSCI, dont les données proviennent de la Banque mondiale et de la CIA.	-	
19. Score moyen en matière de liberté d’expression	Score mesurant le degré auquel les organisations politiques et les organisations de la société civile peuvent exercer librement leurs activités (y compris un indicateur quantitatif, expliqué dans la colonne prévue à cet effet)	76,5/100	78,2/100	Ce résultat est la moyenne pondérée des scores dans l'index de la liberté de la presse 2023 de Reporters sans Frontières des émetteurs souverains investis, en fonction de leur poids relativement aux investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux. Cet index de Reporter sans Frontières compare le degré de liberté dont jouissent les journalistes et les médias, et reflète ainsi la liberté d'expression d'un pays.	-	
20. Performance moyenne en matière de droits de l’Homme	Performance moyenne, en matière de droits de l'homme, des pays d’investissement, mesurée à l’aide d’un indicateur quantitatif expliqué dans la colonne prévue à cet effet	0,8/1	0,8/1	Ce résultat est la moyenne pondéré des scores dans l'indice Rule of Law Index, en fonction de leurs poids relativement aux investissements souverains ou supranationaux. L'indice du Rule of Law Index est un sous-score du World Justice Project (WJP).	-	
21. Score moyen en matière de corruption	Niveau perçu de corruption dans le secteur public, mesuré à l’aide d’un indicateur quantitatif expliqué dans la colonne prévue à cet effet	65,8/100	71,5/100	Ce résultat est la moyenne pondérée des scores de perception de la corruption des émetteurs souverains et supranationaux investis, en fonction de leur poids dans les investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux. Ces scores sont issus de l'index de perception de la corruption de Transparency International.	-	
22. Pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	Investissements dans des pays et territoires figurant sur la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	0%	0%	Investissements dans des pays et territoires figurant sur la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	-	
23. Score moyen en matière de stabilité politique	Probabilité que le régime actuel soit renversé par la force, mesurée à l’aide d’un indicateur quantitatif expliqué dans la colonne prévue à cet effe	6,7/10	7,9/10	Ce résultat est la moyenne pondérée des scores de Paix et de Stabilité mesurés par MSCI des émetteurs souverains et supranationaux investis, en fonction de leur poids dans les investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux. Ces scores notent sur 10 les pays en fonction du niveau de stabilité et de paix. Deux facteurs sont utilisés dans la définition de ce score : (1) la stabilité politique et l'absence de violence/terrorisme qui reflète la perception de la probabilité que le gouvernement soit déstabilisé ou renversé par des moyens inconstitutionnels ou violents, y compris la violence et le terrorisme à motivation politique ; et (2) l'indice de paix mondial, qui mesure la position relative de la paix des nations et des régions en évaluant les conflits nationaux et internationaux en cours, la sûreté et la sécurité de la société, et la militarisation dans les différentes régions (un score proche de 0 signifie une grande instabilité politique).	-	
24. Score moyen en matière d’état de droit	Niveau de corruption, de non-respect des droits fondamentaux et de déficiences de la justice civile et pénale, mesuré à l'aide d’un indicateur quantitatif expliqué dans la colonne prévue à cet effet	1,2	0,1	Ce résultat est la moyenne pondérée des scores "Rule of law" de la Banque mondiale des émetteurs souverains et supranationaux investis, en fonction de leur poids dans les investissements dans des émetteurs souverains et supranationaux. Ce score estime la mesure dans laquelle les agents ont confiance dans les règles de la société et les respectent, et en particulier la qualité de l'exécution des contrats, les droits de propriété, la police et les tribunaux, ainsi que la probabilité de la criminalité et de la violence. Les pays dont le score est le plus élevé affichent un meilleur état de droit. À titre de comparaison, la moyenne de l'OCDE sur cet indicateur est 1,16.	-	

Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont intégrées dans nos grilles internes d'analyse ESG. Le Comité exécutif de mars 2022 a approuvé l'amélioration de ces grilles et l'intégration de nouveaux indicateurs.

L'équipe ESG a la charge de cette actualisation pour s'assurer de la bonne intégration de l'ensemble des principales incidences négatives (PAI) obligatoires et supplémentaires.

Elle s'est ainsi assurée de la présence dans la grille des 14 PAI du tableau 1 de l'annexe I du Règlement délégué (UE) 2022/1288, et a sélectionné des indicateurs pertinents des tableaux 2 et 3 de l'annexe I. La pertinence de ces indicateurs a été évaluée avec l'aide des analystes-gestionnaires en charge de chaque valeur grâce à une table de matérialité propriétaire qui permet de tenir compte de la probabilité d'occurrence et de la gravité de ces PAI pour une entreprise d'un secteur donnée. L'association de cette grille avec notre table de matérialité permet à l'analyste-gestionnaire en charge de la valeur de noter l'émetteur sur sa qualité ESG.

Lazard Frères Gestion est conscient des limites engendrées par l'approvisionnement en données ESG dans nos stratégies ESG et en particulier de leur influence potentielle sur la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales et sociales promues par nos produits financiers sont atteintes. 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 d'autres limites. Toutefois, ces limites n'entravent pas la capacité des analystes-gestionnaires de procéder à l'analyse des caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit financier.

Nous utilisons MSCI comme fournisseur des données PAI.

Politique d'engagement

En tant qu'investisseurs responsables, nous sommes convaincus que nous pouvons avoir un impact positif grâce à un engagement direct et un dialogue soutenu avec les sociétés dans lesquelles nous investissons ou envisageons d'investir.

L'objectif de notre démarche d'engagement est avant tout d'inciter les sociétés à s'améliorer de manière constructive sur l'ensemble de leurs pratiques ESG et ainsi de protéger la valeur des investissements en les rendant durables. Nos actions d'engagement sont menées par les analystes-gestionnaires et les spécialistes ESG après identification des enjeux pertinents pour chaque société. Elle se fonde notamment sur notre table de matérialité et notre grille interne propriétaires, intégrant ainsi les incidences négatives traduites par les indicateurs PAI présents dans les grilles. D'autres outils sont utilisés pour réaliser une analyse approfondie des sociétés qui peuvent donner lieu à un engagement.

Si nous n'observons pas d'évolution positive pour les titres en portefeuille, une procédure d'escalade est déclenchée. Elle débute par un accroissement de la fréquence des contacts avec l'entreprise, puis des demandes concrètes sur l'atteinte d'objectifs pouvant aller jusqu'à un vote « sanction » contre certaines résolutions aux assemblées générales. Si les résultats observés ne sont pas jugés satisfaisants après un an, la position sera cédée.

Dans le cadre de notre politique de vote pour la gestion Actions, et conformément à notre politique Climat et nos engagements du présent rapport, nous prêtons une attention particulière aux résolutions pouvant avoir une incidence sur les stratégies climatiques et biodiversité des entreprises.

Grâce à un dialogue permanent avec la direction des entreprises et un exercice de vote aligné sur nos principes, Lazard Frères Gestion est en mesure d'accompagner et d'orienter les entreprises vers des comportements plus vertueux non plus seulement en matière de gouvernance mais aussi sur les aspects environnementaux, climatiques et sociaux.

Nous observons une tendance générale visant à introduire des résolutions portant sur des enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans les assemblées générales des sociétés. Ces résolutions peuvent être présentées spontanément par l'émetteur ou déposées par des actionnaires.

Say On Climate

Les say on climate sont des résolutions soumises à un vote consultatif qui ont pour objectif d'assurer un dialogue sur les problématiques environnementales entre les émetteurs et les investisseurs.

Nous analysons les Say on Climate selon plusieurs critères objectifs :

- Une transparence de la stratégie en accord avec des standards reconnus;
- Des objectifs de réduction des émissions carbone compatibles avec les Accords de Paris.

Pour plus d'informations, consulter notre Politique d'engagement et de vote : https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR/Notre-approche_147.html#section05

Références aux normes internationales

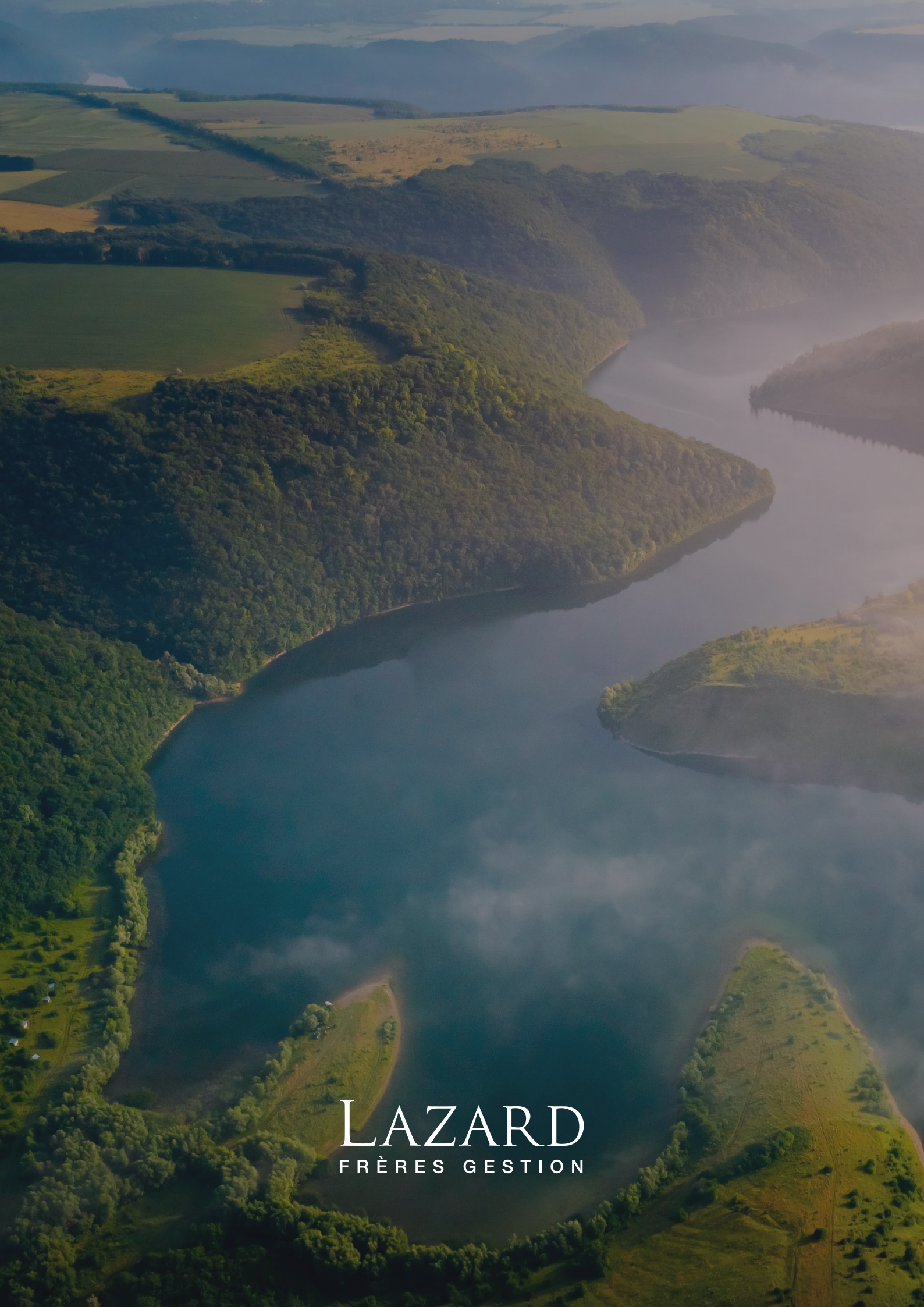
Lazard Frères Gestion intègre dans son analyse les codes de conduite relatifs à un comportement responsable des entreprises et des normes internationales reconnues en matière de diligence raisonnable et de communication d'informations. En effet, les analystes-gestionnaires en charge de chaque valeur intègrent notamment dans leur analyse via notre grille interne propriétaire les indicateurs suivants :

- Sévérité des controverses liées aux principes directeurs de l'ONU
- Politique de vigilance sur le respect interne du droit du Travail
- Violations du Pacte mondial des Nations unies

Ces données, comme l'ensemble de nos indicateurs PAI, sont issues de MSCI. À partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (agence d'analyse extra-financière, prestataires externes...), des rapports annuels et des rapports sur la responsabilité sociétale (RSE) de chaque entreprise et des échanges directs avec celles-ci, les analystes responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne fondée sur une approche à la fois quantitative (intensité énergétique, taux de rotation du personnel, taux d'indépendance du conseil...) et qualitative (politique environnementale, stratégie en matière d'emploi, compétence des administrateurs...). Elle prend en compte les principales incidences négatives des entreprises en matière de durabilité ou "Principal Adverse Impacts" (émissions carbone, consommation d'énergie, consommation d'eau, production de déchets) et les risques susceptibles d'affecter leur propre durabilité ou "Sustainability Risks" (risques réglementaires et physiques, risque de réputation grâce, entre autres facteurs, au suivi des controverses).

Chez Lazard Frères Gestion, en accord avec notre politique climat, nous intégrons une évaluation des risques et opportunités liés au climat dans notre processus d'analyse, en tenant compte de facteurs environnementaux et, notamment, des émissions de gaz à effet de serre dans notre grille ESG interne. De plus, grâce aux données fournies par notre partenaire MSCI, nous sommes en mesure d'évaluer les expositions carbone des portefeuilles gérés et de mesurer leur alignement avec l'objectif 2°C fixé par l'Accord de Paris. Nous évaluons l'alignement de nos investissements avec l'Accord de Paris en mesurant l'augmentation de température implicite fournie par MSCI. La mesure de l'augmentation implicite de la température fournit une indication de la façon dont les entreprises et les portefeuilles d'investissement s'alignent sur les objectifs climatiques mondiaux. L'horizon de temps retenu pour l'estimation du budget carbone est de 1,5°C en 2100. Les émissions projetées des entreprises sont nettes zéro en 2050, conformément au rapport spécial du GIEC sur les conséquences d'un réchauffement planétaire de 1,5°C¹.

¹ Selon le rapport spécial du GIEC sur 1,5°C, les émissions nettes zéro doivent être atteintes vers 2070 pour limiter le réchauffement à moins de 2 °C https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/09/IPCC-Special-Report-1.5-SPM_fr.pdf



LAZARD
FRÈRES GESTION