LAZARD
FRÈRES GESTION

RAPPORT ARTICLE 29 DE LA LOI ÉNERGIE CLIMAT

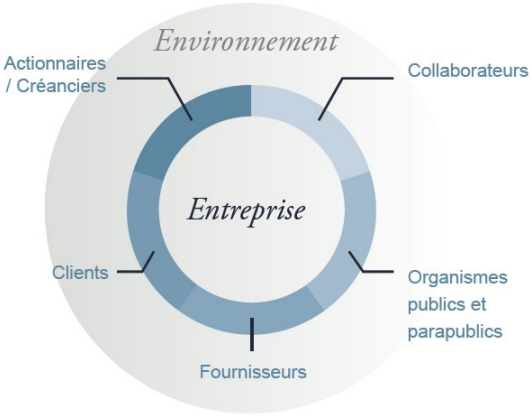
LAZARD CREDIT FI SRI

Démarche générale sur la prise en compte des critères ESG

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 :



C'est dans le but d'évaluer le degré d'intégration des enjeux ESG par les entreprises et le respect des parties prenantes que l'analyse extra-financière est venue naturellement enrichir notre analyse financière.

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 d'identifier les enjeux ESG majeurs, 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 et/ou l'optimisation des impacts de ses activités, produits et services sur l'environnement et le climat.

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

S ENJEUX SOCIAUX

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

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

G ENJEUX DE GOUVERNANCE

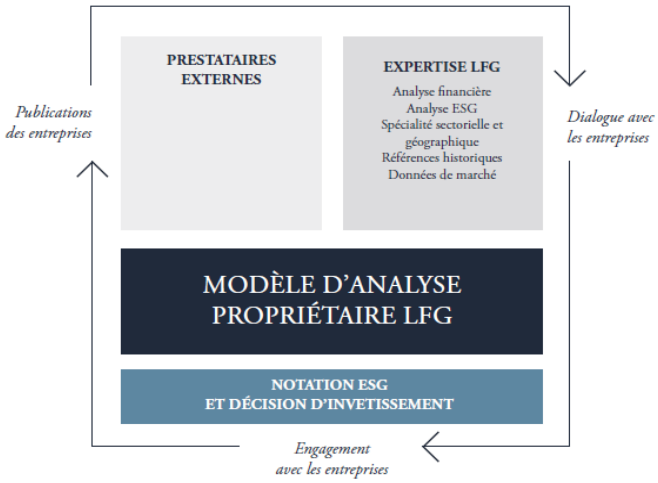
Une gouvernance satisfaisante est une garantie de transparence et d'équilibre des pouvoirs, ainsi qu'un contre-pouvoir actionnarial. Lazard Frères Gestion considère que de bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise sont des éléments de maîtrise du risque, qui favorisent la création de valeur et contribuent à un alignement global des intérêts de l'ensemble des parties prenantes.

L'analyse de la gouvernance est réalisée grâce à de nombreux indicateurs quantitatifs et qualitatifs permettant d'évaluer objectivement son architecture et sa qualité.

Nature des critères ESG pris en compte au sein du portefeuille

Un processus d'analyse interne ESG a été élaboré et mis en œuvre par les équipes d'analystes/gérants de Lazard Frères Gestion sous forme d'une grille ESG interne. La construction des analyses passe par une étude approfondie, informée, prospective et, si besoin, critique. Les analyses ESG sont réalisées directement par nos analystes-gérants conformément à notre volonté de refuser une approche ESG « en silo ».

Fruit d'une méthodologie rigoureuse, notre processus d'analyse ESG synthétise les informations relatives à chaque société dans une grille interne partagée par l'ensemble des analystes-gérants. Les équipes Actions et Taux disposent ainsi d'une analyse commune qui sert de support à la mise en œuvre des processus d'intégration adaptés aux différentes classes d'actifs.



La grille ESG centralise les informations quantitatives et qualitatives que nous considérons les plus pertinentes en matière environnementale, sociale et de gouvernance et permet un suivi synthétique de chaque société/émetteur.

La note ESG globale est comprise entre 1 et 5 (5 étant la meilleure note). Cette notation ESG appliquée à l'ensemble de la gestion de nos fonds actions à un impact direct dans la valorisation que nous construisons pour chaque société.

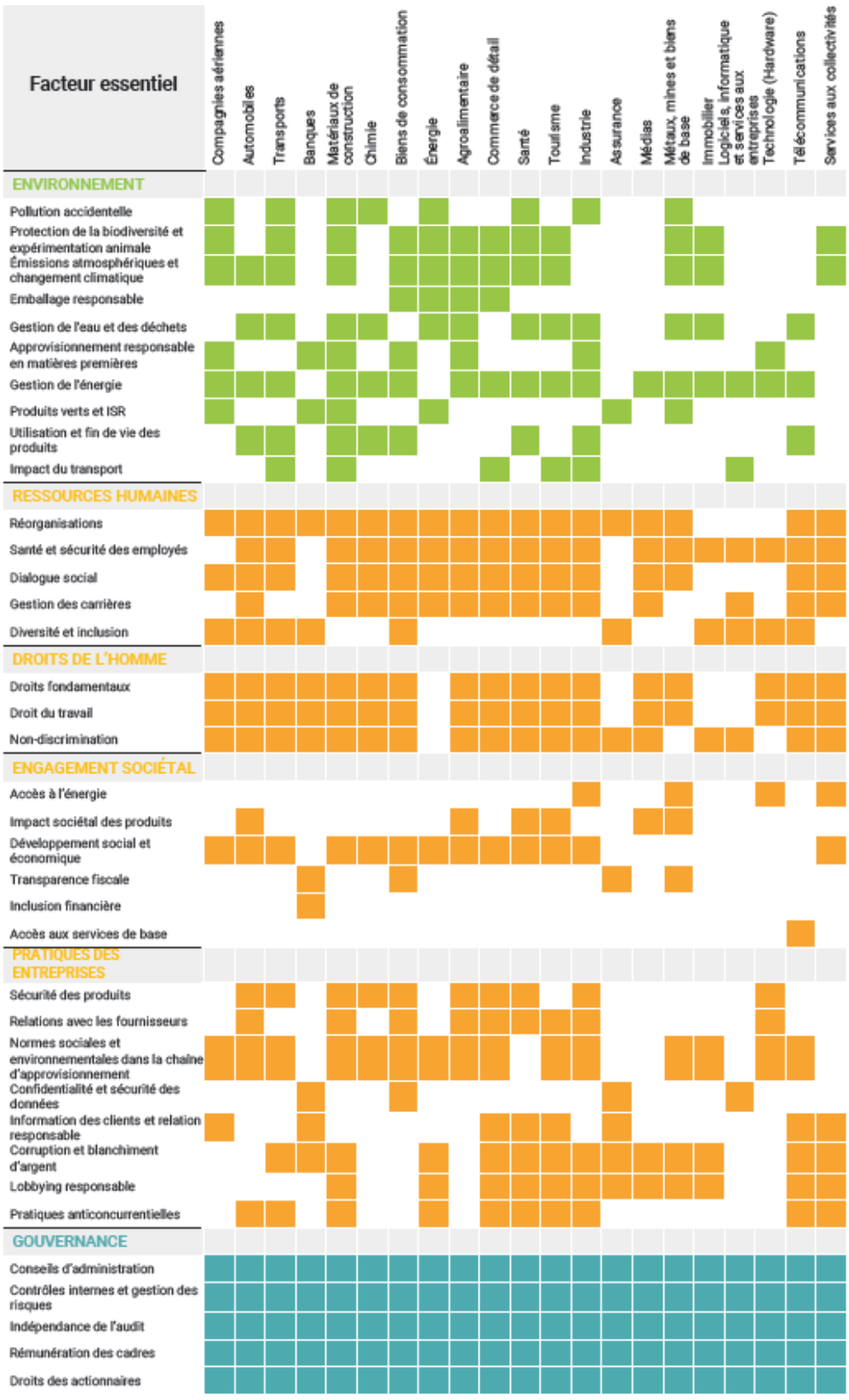
Nous sommes également conscients de l'importance d'effectuer des comparaisons au sein d'un même secteur et d'avoir une compréhension précise de l'environnement opérationnel, géographique et réglementaire dans lequel les entreprises évoluent.

De ce fait, nous faisons tout particulièrement attention à la matérialité des risques et opportunités ESG dans notre analyse extra-financière.

Nous prenons en compte différents critères relatifs aux secteurs et aux pays ainsi que les caractéristiques spécifiques à chaque entreprise afin de réaliser une analyse exhaustive des performances ESG de chaque entreprise.

La table de matérialité permet aux gestionnaires-analystes de mieux évaluer la matérialité des sujets et de comprendre comment les facteurs de durabilité peuvent avoir une influence sur les performances financières des émetteurs.

Elle sert également de base pour l'engagement de Lazard Frères Gestion avec les entreprises contre le dérèglement climatique.



Contenu, fréquence et moyens d'informations des clients sur les critères ESG

Le client est informé de la gestion ESG de son mandat par les moyens suivants :

- Le site internet de Lazard Frères Gestion (documents relatifs aux politiques ESG)
- Le rapport Article 29 (annuel)
- Les échanges avec son interlocuteur Lazard Frères Gestion

Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG

Dans le cadre de la gestion du fonds Lazard Crédit Fi SRI, afin d'appréhender ces critères ESG pour chaque société analysée, Lazard Frères Gestion s'appuie sur plusieurs sources d'information :

- Sources publiques : rapports RSE, rapports annuels des entreprises, ONG, presse
- Échanges directs avec les entreprises
- Recherche externe : agences de notation extra-financière (ISS ESG, MSCI), brokers, fournisseurs de données carbone (MSCI)

Méthodologie d'analyse ESG

En 2019, un processus propriétaire d'analyse ESG a été élaboré par l'équipe d'analyse Actions de Lazard Frères Gestion sous la forme d'une grille ESG interne. Cette grille centralise les informations quantitatives et qualitatives que nous considérons les plus pertinentes en matière environnementale, sociale et de gouvernance et permet un suivi synthétique de chaque émetteur.

À partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (ISS ESG, Ethifinance, MSCI), de Bloomberg, des rapports RSE de chaque entreprise, de l'outil de suivi des controverses ISS ESG et des échanges directs avec les entreprises, les analystes sectoriels responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne fondée sur une approche à la fois quantitative et qualitative.

Chaque pilier est noté sur 5 à partir d'une quinzaine d'indicateurs-clés par dimension et la note ESG globale de la société synthétise les scores E, S et G selon la pondération suivante : 30% pour l'Environnement et le Social et 40% pour la Gouvernance. Ce dernier élément a toujours constitué un critère essentiel de notre analyse. Nous considérons en effet que sur le long terme, une bonne gouvernance est garante de la protection des intérêts des actionnaires minoritaires mais également de toutes les autres parties prenantes de l'entreprise. Elle constitue également une condition indispensable à une politique environnementale et sociale crédible et est donc un critère décisif dans la sélection de valeurs.

Les grilles propriétaires d'analyse ESG sont actualisées annuellement. Toutefois, la réappréciation des critères qualitatifs ou l'intégration de corrections sur les données quantitatives peuvent intervenir en tant que de besoin.

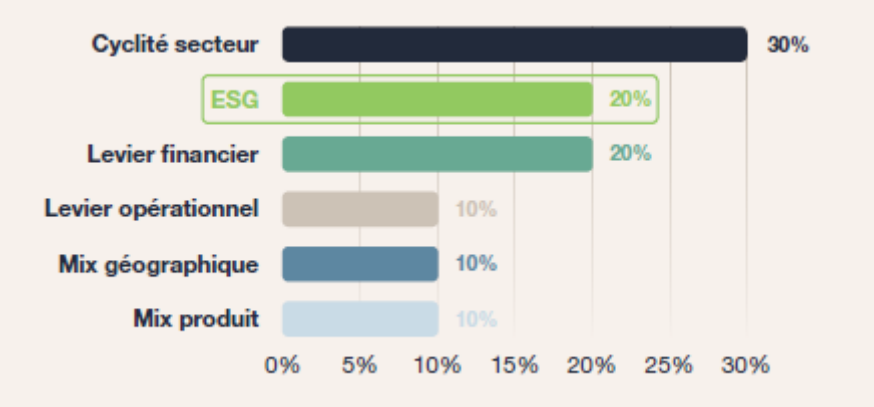
Intégration des résultats de l'analyse ESG dans le processus d'investissement

1 -Règles de sélection

a) Gestion actions

Nous articulons ensuite nos mesures de rentabilité et de croissance de l'entreprise pour en déterminer sa « *fair value* ».

Les méthodes de valorisation privilégiées sont l'analyse des multiples (type Valeur Entreprise/Résultat Opérationnel par exemple) et l'actualisation des cash-flows. Dans cette dernière méthode, les cash-flows sont actualisés grâce au WACC, le coût moyen du capital via le calcul du Bêta réalisé en interne grâce à une méthodologie propre à Lazard Frères Gestion. Ce coût est la moyenne pondérée du coût des fonds propres (Equity) et du coût de la Dette. Le coût des fonds propres dépend du profil de l'entreprise, et notamment de son risque spécifique. Ce risque spécifique comprend entre autres la cyclicité de l'activité de l'entreprise, le mix géographique, ainsi que la notation interne ESG. Lorsque ces critères ne sont pas suffisamment pris en compte par l'entreprise, cela crée un risque. Dans notre modèle, ce risque diminue la valorisation financière de l'entreprise.



Ainsi la notation ESG pèse pour 20% dans le calcul du Bêta, elle a un impact direct dans la valorisation de chaque société. La notation ESG repose sur un modèle propriétaire partagé par les équipes en charge de la gestion financière sous la forme d'une grille d'analyse ESG. (Pour plus d'informations sur notre méthodologie de notation ESG, veuillez-vous référer à notre réponse à la question « Méthodologie ISR et prise en compte des enjeux ESG. »)

Nous prenons également en compte les multiples traditionnels tels que les Price Earnings ratio (ratio cours sur bénéfice) ainsi que des mesures fondées sur des données plus stables dans le temps : les rendements et les ratios Valeur Entreprise/Chiffre d'Affaires, etc.

Cette "fair value", affinée par une approche multicritères (comparables, transactions récentes) est ensuite comparée au prix de marché. Nous prenons en compte le contexte boursier (nouvelles, momentum, consensus).

Par l'attention que nous portons au développement de nos propres outils de validation comptable, de diagnostic financier et d'évaluation, nous nous assurons que la performance économique n'est pas survalorisée par le marché et nous pouvons également détecter les entreprises sous-évaluées.

Ce processus d'analyse et de suivi des valeurs sélectionnées est réalisé de façon permanente. Cette approche nous oblige à un travail interne qui aboutit à une connaissance approfondie des entreprises dans lesquelles nous investissons.

Nous nous attachons en particulier à éviter d'investir dans les entreprises dont la rentabilité est gonflée par une situation réglementaire artificielle ou de courte durée. Chaque valeur est soumise par son analyste à approbation de l'équipe avant d'être retenue dans le portefeuille.

a) Gestion obligataire

Sur la base de nos grilles d'analyse ESG internes, les analystes-gestionnaires obligataires :

- Limitent à 30% du portefeuille la part d'émetteurs ayant une note inférieure ou égale à 3 pour les fonds de catégorie Investment Grade (notes moyennes),

- Excluent les émetteurs ayant une note inférieure ou égale à 2 (notes faibles).

Intégration quantitative de l'analyse ESG propriétaire au sein du processus d'investissement

Type d'émetteur	Note interne	Exclusion	Limite d'exposition
Ensemble des émetteurs	Note ≤ 2 sur 5	Oui	-
Investment Grade	2 < Note ≤ 3	-	Max 30%
High Yield	2 < Note ≤ 3	-	Max 50%

2-Règles d'exclusion

a. Exclusions normatives

Lazard Frères Gestion se conforme aux réglementations en conformité avec les 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, des bombes à sous-munitions, 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 ISS-Ethix, une liste interne d'exclusions est établie et suivie par notre département des Risques.

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 aux données de notre partenaire MSCI.

Au-delà du respect des réglementations en vigueur en France (loi n°2010-819 du 20 juillet 2010 tendant à l'élimination des armes à sous-munitions et la loi n°2343-2 du 8 juillet 1998 tendant à l'élimination des mines anti-personnel), nous pouvons également appliquer des politiques d'exclusion sur-mesure (secteurs sur le tabac, armement, alcool…), lorsque nos clients nous en font la demande au sein de nos fonds dédiés.

Enfin, 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 sera sortie des trois listes.

b. Exclusions sectorielles

Désengagement du charbon

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.

PROJET ET EXPLORATION	
Pas de projets de développement de mines de charbon thermique ou de centrales thermiques à charbon	
ACTIVITÉS	
Extraction et production	**Électricité**
Production annuelle inférieure à *10 MT*	Capacités installées fonctionnant au charbon inférieures à *5 GW*
Part des revenus provenant des activités liées au charbon inférieure à *10%*	Part du mix énergétique liée au charbon inférieure à *10%*

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[1].

Huile de palme

L'huile de palme se distingue par son rendement à l'hectare qui est jusqu'à cinq fois supérieur à celui des autres huiles végétales. Cette efficience a fait de l'huile de palme la matière première végétale la plus consommée au monde. Lazard Frères Gestion considère que l'enjeu est de lutter contre les pratiques néfastes en promouvant une production durable de l'huile de palme, respectant des critères environnementaux et sociaux, afin d'éviter l'effet rebond que créerait son exclusion stricte.

Lazard Frères Gestion exclut donc les entreprises ayant au moins 5% de chiffre d'affaires dans la production et/ou la distribution d'huile de palme et dont moins de 60% de cette production est certifiée.

Energies fossiles non conventionnelles

[1] Exclusion du tabac : la politique d'exclusion 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.

Renforçant ses engagements vis-à-vis des sociétés exposées aux énergies fossiles, Lazard Frères Gestion a également défini en 2025 une politique concernant les entreprises impliquées dans les énergies fossiles non conventionnelles.

Nous excluons ainsi toutes les entreprises de la filière amont (exploration et production) dont plus de 5% de la production provient des sources suivantes :

- Le gaz de couche ou gaz de charbon (coal bed methane)
- Le pétrole issu de sables bitumineux et les schistes bitumineux (oil sands et oil shale)
- Le pétrole extra-lourd (extra-heavy oil)
- Fracturation hydraulique (fracking)

Les entreprises dont plus de 5% de la production provient de la fracturation hydraulique font l'objet d'une analyse des plans de transition climatique, selon l'analyse interne de Lazard Frères Gestion, qui pourra mener à une intégration dans l'univers investissable si le plan est considéré comme acceptable.

3-Processus de gestion des controverses

Lazard Frères Gestion assure un suivi continu des controverses sur les entreprises de son univers à partir de différentes sources et données externes. Depuis janvier 2020, ce suivi s'enrichit de l'analyse des controverses ESG réalisée par ISS ESG. Cette analyse permet d'appréhender tout événement qui pourrait impacter la réputation de l'entreprise, sa sécurité juridique, économique et sa valeur financière. Elle constitue un élément important de l'analyse des risques ESG de l'entreprise et est intégrée à la grille propriétaire d'analyse ESG de Lazard Frères Gestion. Les informations communiquées par les médias et les brokers alertent également en permanence les analystes-gérants sur d'éventuelles controverses qui pourraient affecter les entreprises de leur univers d'investissement.

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

De plus, en évaluant chaque controverse selon sa sévérité, sa fréquence et la réactivité de l'entreprise, ISS ESG informe les analystes-gérants sur la capacité des émetteurs à gérer les controverses. Les données fournies sont utilisées comme un outil d'aide à la décision et une base d'alerte. Les entreprises concernées par des controverses sévères, fréquentes et qui n'apportent pas de réponses adaptées figurent sur une « Warning List » ou liste de surveillance. Elles font l'objet d'une attention particulière de la part des analystes-gérants et constituent des cibles privilégiées pour mener des actions d'engagement.

4-Processus d'appréciation des émetteurs autour du dialogue actionnarial/exercice droits de votes

Mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des émetteurs

Le suivi des critères ESG est assuré par des rencontres régulières avec le management des entreprises. Lazard Frères Gestion n'investit que dans les sociétés pour lesquelles un rapport de confiance fort s'est instauré avec les dirigeants.

Ces échanges sont l'occasion d'identifier et de partager les meilleures pratiques, en particulier sur les enjeux de gouvernance, de droits humains, sociaux, sociétaux et environnementaux.

Nous encourageons les entreprises à prendre en compte ces enjeux en formulant des axes d'amélioration concrets. Nous les incitons ainsi à adopter les meilleures pratiques et à plus de transparence sur les moyens mis en place et résultats obtenus.

De plus nos équipes échangent avec les émetteurs au sujet de leur notation ESG communiquée par nos prestataires de notation ESG.

Lazard Frères Gestion publie un rapport d'engagement reprenant les différentes initiatives engagées et leurs résultats.

Le détail de l'intégration des critères ESG au sein des différentes classes d'actifs est disponible dans notre politique ESG.

Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévu par l'Accord de Paris

1-Objectifs

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 du portefeuille et de mesurer son 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.

OBJECTIFS DE COURT TERME (2022 - 2023)

• 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 du portefeuille

➔ Réalisé, l'ensemble des équipes de gestion ont été formées au deuxième semestre 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.

OBJECTIFS DE MOYEN TERME (2024 - 2030)

• Limiter (voire exclure) les émetteurs dont le niveau de température est supérieur à 5°C

• Accompagner les entreprises en portefeuille vers une trajectoire d'alignement d'ici 2050 via de l'engagement

• Aligner le fonds Lazard Crédit Fi SRI sur l'Accord de Paris (2°C +/- 10%)

• 100% des entreprises en portefeuille ont un objectif climat

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 deça de 2°C validé

2-Méthodologie utilisée

Nous évaluons l'alignement du portefeuille 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°C 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.

Le dépassement ou la sous-estimation des émissions de carbone totales du portefeuille est ensuite converti 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.

Pour plus d'informations sur la méthodologie de calcul de l'augmentation implicite de la température d'un portefeuille, voir le rapport Article 29 de Lazard Frères Gestion.

3-Résultats de l'augmentation implicite de la température (Implied Temperature Rise – ITR) 31/03/2026

Température du mandat : 1,95°C

Taux de couverture : 81%.

4-Rôle et usage de l'évaluation de température – Mise en perspective de l'indicateur température avec les autres indicateurs suivis

Cet indicateur présente l'avantage d'être 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.

La stratégie d'investissement du fonds Lazard Crédit Fi SRI prend désormais en compte cet indicateur en complément d'autres indicateurs ESG résultant de notre intégration des principes de l'ESG. A court terme, les équipes de gestion du fonds Lazard Crédit Fi SRI sont formées sur l'intégration de la donnée alignement dans la gestion du portefeuille. A moyen terme, elles chercheront à limiter voire exclure certains émetteurs pour conduire à long terme le fonds Lazard Crédit Fi SRI sur une trajectoire 2°C.

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. La méthodologie de notre fournisseur de données, MSCI, intègre la crédibilité des trajectoires fournies dans ses estimations, ce qui permet de diminuer l'incertitude sans toutefois la faire disparaître. 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 responsable.

5-Stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris et 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. Elle s'applique à l'ensemble des portefeuilles gérés. 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 (CO_2) 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.

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 le paragraphe « Exclusions normatives ».

Ces données sont mises à jour annuellement à la clôture du produit, et publiées après analyse et implémentation d’actions éventuelles menées en conséquence dans les 6 mois suivants.

Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

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. Il s'agit de développer des stratégies nationales pour la conservation et l'utilisation durable de la diversité biologique, comme le soulignent les objectifs de la Convention sur la diversité biologique adoptée le 5 juin 1992.

Cette Convention vise la conservation de la diversité biologique, l'utilisation durable de ses éléments et le partage juste et équitable des avantages découlant de l'exploitation des ressources génétiques, notamment grâce à un accès satisfaisant aux ressources génétiques et à un transfert approprié des techniques pertinentes, compte tenu de tous les droits sur ces ressources et aux techniques, et grâce à un financement adéquat.

Lazard Frères Gestion s'est fixé une série d'objectifs à court, moyen et long terme, au niveau de la société de gestion et des fonds et mandats gérés, dont le présent fonds Lazard Crédit Fi SRI, 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)

• Intégrer des critères de biodiversité dans les grilles internes d'analyse ESG (données fournisseurs externes) des valeurs du portefeuille

➔ 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 et sa méthode dans notre rapport Article 29.

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 au niveau du portefeuille

• 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

• 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 de biodiversité

OBJECTIFS DE LONG TERME (2030 ET AU-DELÀ)

• Conduire tous nos investissements à une politique Zéro Déforestation

• Augmenter l'efficience 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

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).

Une évolution positive du Score Biodiversité témoigne d'une prise en compte accrue des enjeux de biodiversité et d'une réduction des pressions liées aux investissements sur la biodiversité, permettant à terme le respect des objectifs de long termes liés à la biodiversité.

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 peut 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	Dépendence	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.
Evalué 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 plus d'informations sur la méthodologie de calcul du score de biodiversité d'un portefeuille, voir le rapport Article 29 de Lazard Frères Gestion.

Résultats Score Biodiversité

Score Biodiversité du mandat : NR

Taux de couverture : 0% (intègre les entreprises notées ainsi que les entreprises pour lesquelles l'analyse a montré que la biodiversité n'était pas un enjeu matériel)

Taux noté : 0% (intègre uniquement les entreprises ayant un score, c'est-à-dire pour lesquelles l'enjeu biodiversité est matériel).

Informations sur les démarches de prise en compte des critères environnementaux, sociaux, et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques

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 paramètres ESG.

Nous déclinons cette approche selon quatre catégories différentes d'OPC/mandats :

• Les OPC/mandats conformes à l'article 6

• Les OPC/mandats conformes à l'article 8

• Les OPC/mandats conformes à l'article 8 et labellisés ISR*

• Les OPC/mandats conformes à l'article 9

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

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

Condition d'application

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

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

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

a) Identification des risques ESG 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.

Lazard Frères Gestion a mis au point une matrice des risques ainsi qu'une cartographie des risques de durabilité, caractérisant ces risques, notamment leur caractère actuel ou émergent, exogène ou endogène, leur occurrence, leur intensité, et l'horizon de temps qui les caractérise. Pour plus d'informations, voir notre politique d'intégration des risques de durabilité selon l'article 3 SFDR.

Notamment, les analystes gestionnaires identifient, évaluent, priorisent et gèrent les risques liés à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le cadre de leur analyse au moyen de la grille interne de notation ESG qui contient des indicateurs pertinents et matériels relatifs au climat (émissions carbone, intensité, empreinte…) et à la biodiversité (Consommation d'eau, génération de déchets, score Biodiversité…). Cette analyse est revue annuellement par les analystes-gestionnaires. La matérialité de chaque indicateur est déterminée au moyen d'une grille propriétaire de matérialité, pour chaque secteur du portefeuille.

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 revus annuellement et mis à jour le cas échéant.

b) Evaluation des risques

La manière dont les émetteurs prennent en considération les risques physiques et les risques de transition dans leur modèle de développement est analysée selon la méthodologie suivante :

L'évaluation des risques physiques

L'évaluation porte sur le niveau de maitrise 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 ses efforts pour anticiper et atténuer les conséquences que les impacts physiques du changement climatique pourraient avoir sur ses activités
    - Impacts sur les actifs de la société (dommages, destructions de bâtiments ou équipements de production, retraite anticipée des actifs existants, etc.)
    - Impacts sur la chaîne d'approvisionnement (réduction de la disponibilité / augmentation des coûts des matières premières, des composants ou des équipements, etc.)
    - Coûts d'impact (coûts d'assurance, frais d'investissement, frais d'exploitation, etc.)
    - 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, etc.)

L'évaluation des risques de transition

Trois risques de transition sont identifiés :

- **Le risque lié à l'évolution du prix de l'énergie** : sont mesurés les engagements des émetteurs dans la réduction de leur consommation d'énergie et des émissions associées ou comment les entreprises font évoluer leur mix énergétique.
- **Le risque lié à l'avancée des technologies :** ces risques correspondent 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 aux émissions 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, leurs implications dans les activités de R&D pour des produits et services écologiques.
- **Le risque lié à l'évolution des réglementations :** cela revient à mesurer comment les entreprises anticipent les évolutions réglementaires :
    - Empreinte carbone / prix du carbone : une mesure de l'empreinte carbone permet d'apprécier les secteurs et les entreprises les plus émetteurs de gaz à effet de serre et donc les plus exposés à des régulations climatiques

- Risque de *Stranded asset* / Dépréciation : l'identification des émetteurs dont les revenus dérivent des énergies fossiles et de ceux disposant de réserves d'énergies fossiles pour identifier les plus exposées au risque de dépréciation de leurs actifs
- Respect des scénarios 2° : une mesure du niveau d'engagement des émetteurs dans la transition énergétique de leur modèle économique. Évaluer le niveau des engagements et l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et réduire leurs consommations 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 responsable, Lazard Frères Gestion entend faire de la biodiversité un enjeu pleinement intégré à sa stratégie. La grille de matérialité interne nous permet déjà d'identifier les secteurs particulièrement exposés au risque de réduction de la biodiversité. De plus, les facteurs liés à la biodiversité sont intégrés à l'analyse de notre fournisseur de données ESG Moody's ESG Solutions pour la notation du pilier E (Environnement) lorsqu'ils sont considérés comme matériels. Depuis le premier semestre 2022, Lazard Frères Gestion s'est engagé à intégrer de manière explicite le risque de biodiversité conformément à l'article 29 de la Loi de Énergie Climat et à la deuxième phase d'entrée en vigueur du règlement SFDR (reporting PAI). A cette fin, nos équipes se tiennent le plus à jour possible sur les données disponibles malgré la faible quantité d'informations existantes et de leur faible qualité.

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

Lazard Frères Gestion a mis au point une matrice des risques ainsi qu'une cartographie des risques de durabilité, caractérisant ces risques, notamment leur caractère actuel ou émergent, exogène ou endogène, leur occurrence, leur intensité, et l'horizon de temps qui les caractérise. Pour plus d'informations, voir notre politique d'intégration des risques de durabilité selon l'article 3 SFDR.
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 revus annuellement et mis à jour le cas échéant.

De plus, Lazard Frères Gestion met en place différentes actions visant à réduire notre exposition aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance. Notre politique de gestion des risques (exclusions, suivi des controverses, politique d'engagement, procédure d'escalade…) est décrite dans le rapport Article 29 de la société de gestion et dans notre approche responsable.

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. Ce modèle ne prend pas encore en compte l'impact financier lié au risque de perte en biodiversité.

Pour plus d'informations sur la méthodologie, voir notre politique d'intégration des risques de durabilité selon l'article 3 SFDR.

Résultats par scénario :

Impact sur la valorisation du portefeuille (taux de couverture, liquidités incluses : 50%) :

	Scénario 1,5°C	Scénario 2°C	Scénario 3°C
Transition ordonnée – VaR physique standard	-0,17%	-0,00%	-
Transition ordonnée – VaR physique agressive	-0,18%	-0,02%	-
Transition désordonnée – VaR physique standard	-0,17%	-0,03%	0,01%
Transition désordonnée – VaR physique agressive	-0,19%	-0,05%	-0,02%

Evolution des choix méthodologiques et des résultats

Les scenarii 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 scenario 3°, il n'y a plus de distinction orderly / disorderly : la transition est par défaut désordonnée, la température étant élevée. Aucun changement n'est survenu en 2024 et 2025.