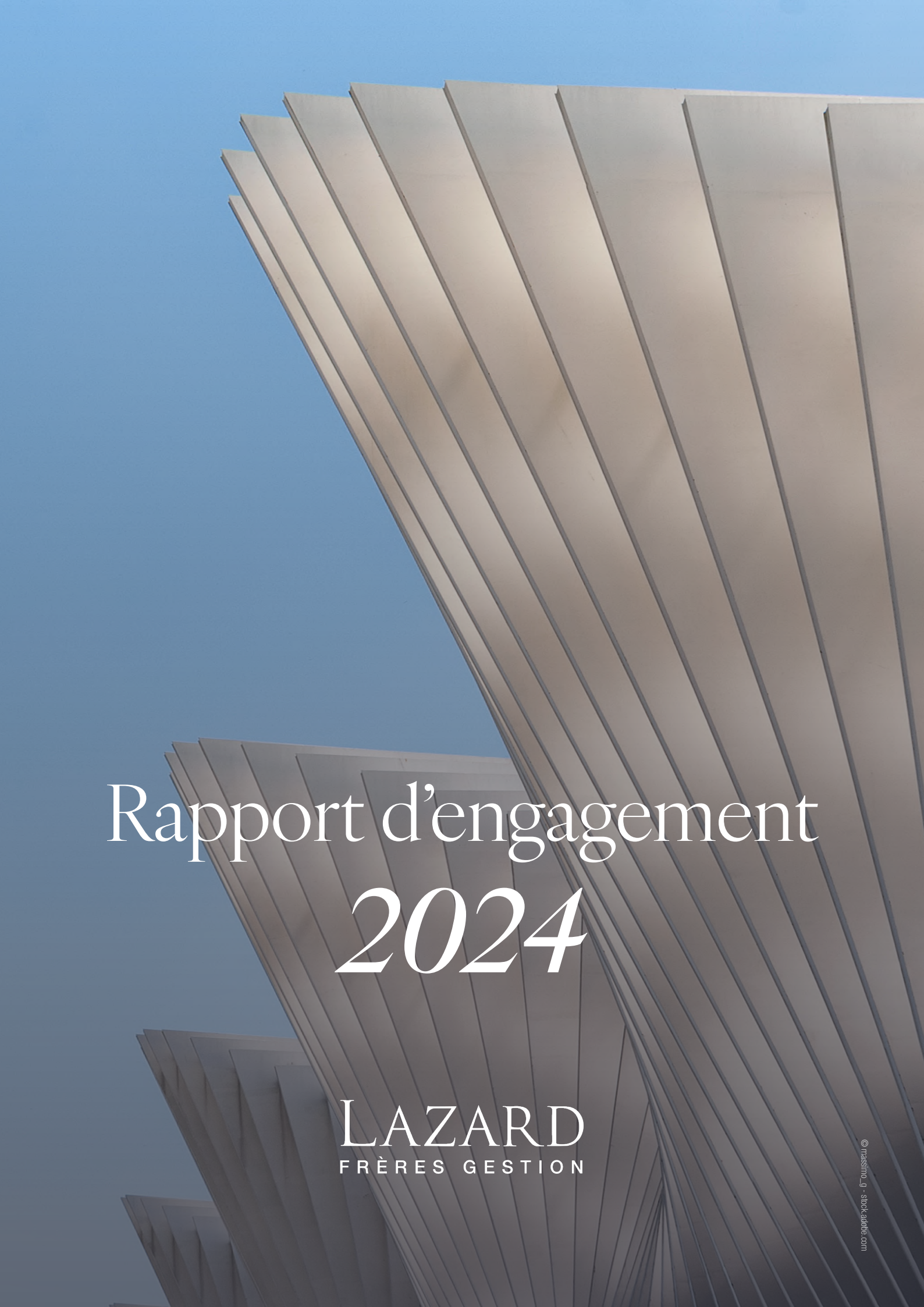


Rapport d'engagement

2024

LAZARD
FRÈRES GESTION

© massimo_g - stock.adobe.com

Sommaire

Introduction
p. 3

Engagements collaboratifs
p. 4

Engagements avec les parties prenantes
p. 5

Engagements individuels
p. 8

Gestion Actions

Présentation de notre activité d'engagement

Exemples de nos actions d'engagement

Gestion obligataire

Présentation de notre activité d'engagement

Exemples de nos actions d'engagement

Statistiques globales
p. 28

Statistiques par portefeuille
p. 29

Gestion Actions
Gestion obligataire
Gestion diversifiée

Introduction

Lazard Frères Gestion a la conviction que la prise en compte de facteurs de long terme par les entreprises est indispensable à la pérennité de leur performance économique. Parmi ces facteurs, les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) font l'objet d'une attention particulière de notre part de même que les questions de long terme qui intéressent et affectent l'ensemble des « parties prenantes » (actionnaires, employés, fournisseurs et consommateurs) de ces entreprises.

Il est donc important pour Lazard Frères Gestion d'inciter les entreprises à intégrer les enjeux ESG dans leur modèle de développement.

Le moyen d'atteindre cet objectif est d'exercer nos droits de vote conformément aux intérêts de nos clients et de nous engager auprès des sociétés dans lesquelles nous investissons.

Dans le cadre de notre philosophie de gestion active, nous menons des actions d'engagements destinées à favoriser la mise en œuvre de bonnes pratiques ESG. Ces engagements peuvent prendre trois formes : les engagements collaboratifs, les engagements avec les parties prenantes et les engagements individuels avec les entreprises.

1. Engagements collaboratifs : l'engagement collaboratif est une forme d'engagement conjoint qui associe plusieurs investisseurs. Il se caractérise par des groupes d'investisseurs travaillant ensemble afin de peser davantage auprès d'une ou plusieurs entreprises. En collaborant avec d'autres investisseurs et organisations, nous renforçons notre influence pour promouvoir des pratiques ESG crédibles et transparentes au sein des entreprises.

2. Engagements avec les parties prenantes : nous engageons un dialogue continu avec diverses parties prenantes, notamment les régulateurs, les ONG, les fournisseurs de données et nos pairs. Cette interaction nous permet de rester informés des évolutions réglementaires et des difficultés rencontrées par ces acteurs tout en contribuant activement à l'élaboration des normes ESG.

3. Engagements individuels avec les entreprises

Nous distinguons deux types d'engagements individuels :

· **Dialogue :** mené principalement par les analystes-gestionnaires, le dialogue prend la forme d'un échange avec l'entreprise sur des éléments financiers et extra-financiers. Il permet de témoigner notre intérêt et notre sensibilité aux thématiques ESG et d'assurer un suivi dans le temps de l'évolution de la performance extra-financière des entreprises.

· **Engagement approfondi :** ce type d'engagement peut prendre la forme de demandes concrètes aux entreprises ou d'un dialogue plus poussé où l'ESG constitue un élément significatif. Dans ce cas, l'objectif est de sensibiliser la société sur un ou plusieurs axes d'amélioration et d'intégrer cette prise en compte dans la décision d'investissement. Ces axes sont évalués dans le temps et peuvent donner lieu à une amélioration ou une dégradation de la notation interne de l'entreprise.

Le suivi du dialogue et des actions d'engagement est effectué grâce à des bases de données réunissant l'ensemble des comptes rendus des engagements réalisés par les spécialistes ESG et les analystes-gestionnaires.

En tant que signataires des PRI[1], du CDP[2], de la TCFD[3] et de la TNFD[4], nous encourageons les entreprises à une communication transparente et une prise en compte ambitieuse des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

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

1. Principles for Responsible Investment. 2. Carbon Disclosure Project. 3. Task Force on Climate-Related Financial Disclosures. 4. Task Force on Nature-Related Financial Disclosures.

Engagements collaboratifs

En 2024, Lazard Frères Gestion a accentué son engagement individuel envers les entreprises de son portefeuille, tout en renforçant sa participation à des initiatives d'engagement collaboratif en partenariat avec d'autres investisseurs. Ces collaborations avec d'autres acteurs du marché revêtent une importance capitale car elles permettent de mutualiser les efforts et d'accroître l'impact de l'action menée.

Pour la troisième fois, Lazard Frères Gestion a participé à la Non-Disclosure Campaign organisée par le Carbon Disclosure Project (CDP). Cette initiative incite les entreprises à compléter les questionnaires du CDP concernant le changement climatique, la gestion des forêts et la préservation de l'eau.

Ces questionnaires offrent aux investisseurs des données standardisées qui facilitent la comparaison de la performance environnementale des entreprises, notamment en ce qui concerne leur empreinte carbone.

En 2024, nous avons notamment mené l'engagement en tant que « Lead » sur 41 entreprises.

Nous avons toutefois observé une diminution des réponses des entreprises sollicitées. Cette tendance est attribuable à plusieurs facteurs. D'une part, de nombreuses entreprises ont dû consacrer des ressources importantes à la préparation et à la soumission de leur premier rapport CSRD. D'autre part, le formulaire CDP, bien que volontaire, est perçu comme étant particulièrement long et redondant avec les informations exigées par la CSRD. En conséquence, les entreprises ont probablement privilégié la conformité aux exigences réglementaires au détriment de la participation volontaire au CDP.

Résultats de nos engagements en tant que « Lead » :

	Nombre d'entreprises	Réponses au questionnaire	Pas de réponse
Climate Disclosure Project - Lead	41	6	37
Climat	22	5	17
Eau	20	2	18
Forêt	10	1	9

Engagements avec les parties prenantes

Engagement SBTi

L'initiative Science Based Target (SBTi) est une organisation qui vise à établir des trajectoires de décarbonation fondées sur des hypothèses scientifiques pour les différents secteurs de l'économie. En développant des normes volontaires, des outils et des conseils, SBTi aide ces acteurs à fixer des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) en accord avec les exigences nécessaires pour limiter le réchauffement planétaire en deçà des niveaux catastrophiques et atteindre l'objectif Net Zero d'ici 2050 au plus tard.

En juillet 2024, SBTi a lancé une consultation publique dans le cadre du développement du standard FINZ (Financial Institutions Net-Zero), visant à recueillir des avis sur plusieurs aspects critiques. Parmi les sujets examinés figuraient la clarté du standard, l'approche en matière d'identification, de mesures et de reporting des émissions de portefeuilles ainsi que la manière dont le standard peut faciliter l'engagement et l'identification des axes d'amélioration des émetteurs.

Notre réponse à cette consultation a mis en avant plusieurs points clés pour renforcer l'efficacité et la crédibilité du cadre d'analyse proposé.

Nous avons ainsi souligné l'importance de disposer de fournisseurs de données fiables et de garantir la qualité des données utilisées. Il est également essentiel d'expliciter le plus clairement possible les différences entre les termes « aligné aux Accords de Paris », « Net Zero » et l'objectif de 1,5°C, souvent utilisé par les acteurs financiers, afin de préserver la crédibilité du framework.

Plus globalement, nous avons insisté sur la nécessité d'une précision accrue pour éviter les interprétations divergentes et de veiller à ce que les périmètres reportés soient complets, empêchant ainsi les institutions financières d'exclure des activités à fort impact climatique de leurs engagements.

Enfin, nous avons recommandé que les activités ayant un impact climatique élevé ne soient pas soumises à des exigences moins strictes que les activités à faible impact lorsque la science le recommande et que des technologies de substitutions existent.

Engagement Université de Genève

Dans le cadre de notre engagement continu envers les droits de l'Homme et de responsabilité sociale, nous avons répondu en août 2024 à une sollicitation de l'Université de Genève qui nous a invités à participer en tant qu'experts de l'industrie, à une étude de recherche sur la finance et les droits de l'Homme. Cette étude visait à explorer la manière dont les institutions financières en Europe abordent et intègrent les droits de l'Homme dans leurs pratiques et stratégies.

Nous avons apporté notre expertise et partagé nos perspectives sur les efforts déployés par les institutions financières pour respecter et promouvoir les droits de l'Homme.

Notre implication dans cette étude reflète notre engagement à soutenir des pratiques financières responsables et éthiques, en veillant à ce que les opérations et les investissements soient alignés avec les normes internationales en matière de droits de l'Homme.

Engagement avec nos fournisseurs de données extra-financières

Lazard Frères Gestion mène chaque année des revues de ses fournisseurs de données ESG. Nous pouvons également être amenés à les solliciter de manière ad hoc, si nous identifions un axe d'amélioration ou un besoin particulier.

Dans le cadre de notre campagne d'engagement en 2024, nous avons échangé avec l'un de nos fournisseurs de données ESG, MSCI, pour combler une lacune dans les informations relatives à plusieurs thématiques.

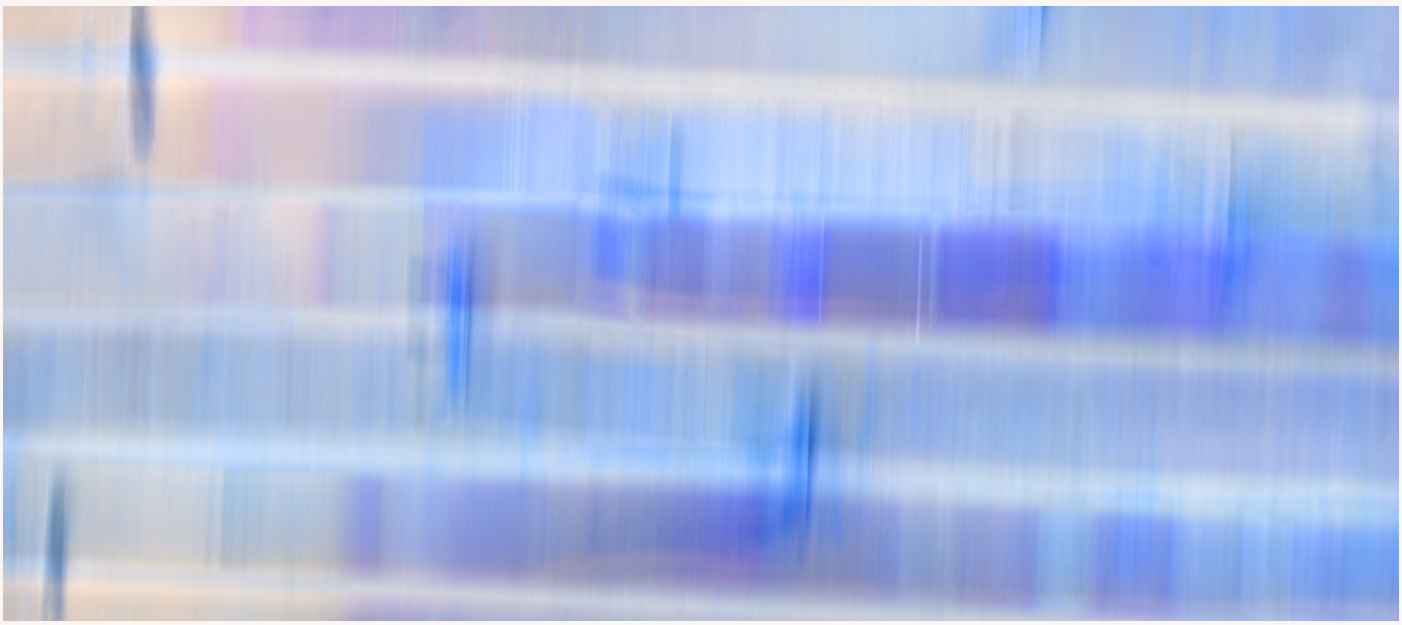
Parmi celles qui ont été abordées, nous pouvons citer, par exemple, l'alignement à la Taxonomie Européenne, le taux de rotation des effectifs, les heures de formations des employés ainsi que le taux de féminisation du management exécutif. Nous avons identifié ces absences lors de notre analyse et avons pris l'initiative de rechercher ces données dans les documents publics disponibles sur le site internet de l'entreprise.

Nous avons par la suite transmis ces informations à MSCI qui a procédé à une mise à jour de sa base de données, intégrant ainsi les différentes données manquantes. Cette action a non seulement permis de compléter les données de MSCI mais a également amélioré la transparence et la fiabilité des notes attribuées à ces entreprises.

Nous avons également mené des échanges avec plusieurs émetteurs pour lesquels MSCI attribuait deux notes ESG distinctes en fonction de l'entité juridique considérée. Ces émetteurs sont détenus juridiquement par une société holding (Holdco), dont l'activité principale est de détenir et gérer des participations dans diverses entreprises. Les activités commerciales et opérationnelles sont, quant à elles, menées par les sociétés opérationnelles (Opco), qui publient les rapports sur lesquels se basent les fournisseurs de données ESG pour leurs analyses.

Nous avons cherché à comprendre pourquoi certains émetteurs affichaient des écarts significatifs entre les notes ESG des Holdco et des Opco, alors que les données utilisées pour l'analyse ESG provenaient des rapports publiés par les Opco. Le fournisseur nous a expliqué que ces différences de notation s'expliquaient principalement par le pays de domiciliation des Holdco et des Opco, ce qui entraîne des comparaisons sectorielles différentes. De plus, les Holdco étant cotées en bourse, contrairement aux Opco, cela influence également les notations.

Ces engagements démontrent notre volonté de contribuer activement à l'amélioration de la qualité des données ESG disponibles et de mieux comprendre les notes attribuées par les fournisseurs de données ESG. En agissant ainsi, nous renforçons la précision de l'évaluation ESG des entreprises et soutenons une meilleure prise de décision en matière d'investissement durable.



Participation en tant que membre actif de l'Association Française de Gestion (AFG)

En tant que société de gestion responsable et engagée, Lazard Frères Gestion est profondément investie dans son rôle actif au sein de la communauté financière. Membre du bureau de la Commission d'Investissement Responsable, Lazard Frères Gestion contribue de manière significative aux discussions et initiatives visant à promouvoir des pratiques d'investissement durable.

En 2024, notre engagement s'est matérialisé par notre participation à trois groupes de travail mis en place par l'AFG.

Groupe de Travail sur la Transition Juste

Lazard Frères Gestion a eu l'honneur de présider le groupe de travail sur la Transition Juste, un sujet central pour nous, en parallèle du développement de notre propre modèle d'analyse des plans de transition. Nous sommes profondément convaincus que la transition environnementale doit intégrer les dimensions sociales afin de garantir sa mise en œuvre et qu'aucune partie prenante ne soit lésée.

Au cours des séances de travail, nous nous sommes attelés à élaborer une position commune avec les autres sociétés de gestion membres du groupe de travail. Cet effort collectif a abouti à la création d'un guide de la Transition Juste destiné aux investisseurs.

Ce guide est structuré autour de plusieurs parties: historique et définition de la Transition Juste, relations entre les parties prenantes et implications, références à la Transition Juste dans les réglementations et cadres internationaux, et enfin, intégration de la Transition Juste par les investisseurs au travers de l'analyse, l'engagement et le vote.

Cette expérience nous a permis de renforcer notre expertise tout en contribuant activement à un cadre de référence pour l'avenir de l'investissement responsable.

Groupe de Travail sur l'Opérationnalisation des Plans de Transition

Parallèlement, Lazard Frères Gestion a également participé au groupe de travail sur l'opérationnalisation des plans de transition.

Grâce à l'expertise de nos spécialistes ESG, nous avons pu apporter une contribution précieuse dans le développement de l'analyse des plans de transition. Ce groupe de travail a notamment permis de clarifier les méthodologies et d'élaborer des outils pratiques pour évaluer et suivre les progrès des entreprises dans leur transition vers des modèles économiques plus durables.

Cette collaboration a renforcé notre volonté d'intégrer des critères de transition dans nos processus d'investissement.

Groupe de Travail sur la Biodiversité

Lazard Frères Gestion a contribué au groupe de travail sur la biodiversité.

L'objectif fixé par ses membres était de rédiger un guide permettant aux sociétés de gestion de développer une approche matérielle et mesurable sur cette thématique qui se voit porter un intérêt croissant, tant par les régulateurs que par les investisseurs.

La biodiversité est une notion protéiforme et les leviers d'actions sont multiples. Les réflexions ont porté sur la définition financière de la notion de capital naturel et sur les enjeux qui peuvent être propres à la biodiversité ou interconnectés avec le climat et les populations locales.

Ce guide professionnel s'articule en cinq parties : la définition de la biodiversité par le prisme des gestionnaires d'actifs, l'identification des enjeux prioritaires pour les entreprises d'un portefeuille, la mesure des risques et opportunités associés à la biodiversité et le développement de produits d'investissement dédiés à la thématique de la biodiversité.

Lazard Frères Gestion a contribué à ce travail collaboratif en apportant son expérience, son expertise et ses convictions. Une meilleure intégration des enjeux de biodiversité de la part des investisseurs incitera l'ensemble des parties prenantes à la mise en place de pratiques vertueuses permettant la préservation et la restauration de nos écosystèmes.

Pour en savoir plus, vous pouvez cliquer ici.

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

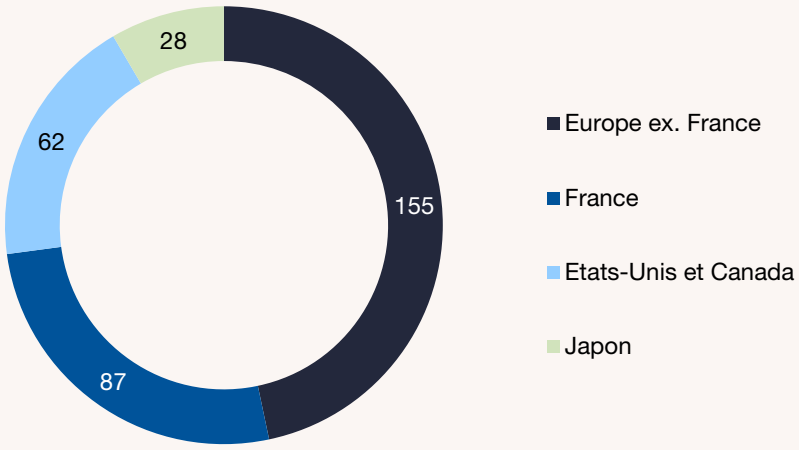
Les rencontres sont une occasion privilégiée d'inciter une entreprise à améliorer ses pratiques ou d'obtenir une réponse ciblée sur un sujet ESG en particulier.

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.

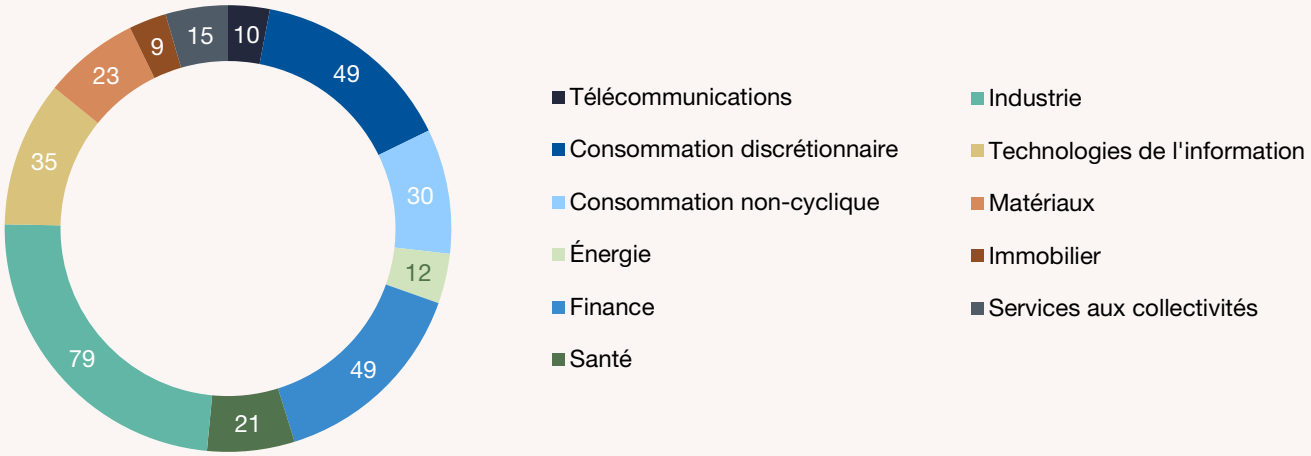
2. Les actions ciblées

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.

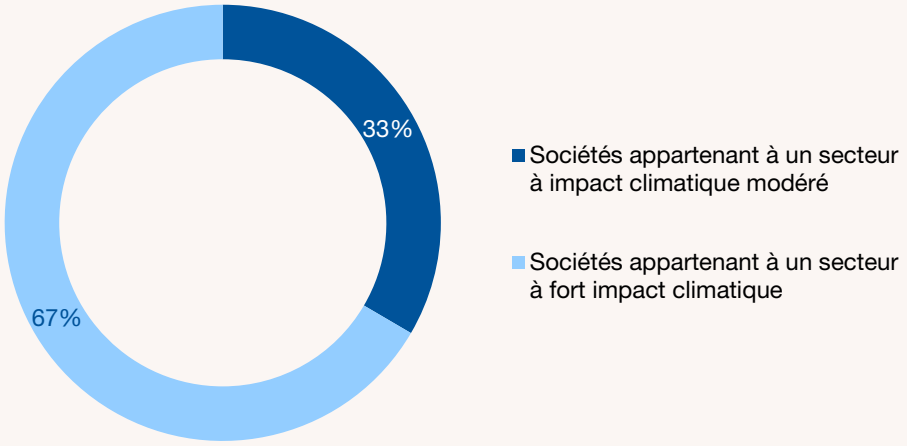
Répartition géographique des engagements



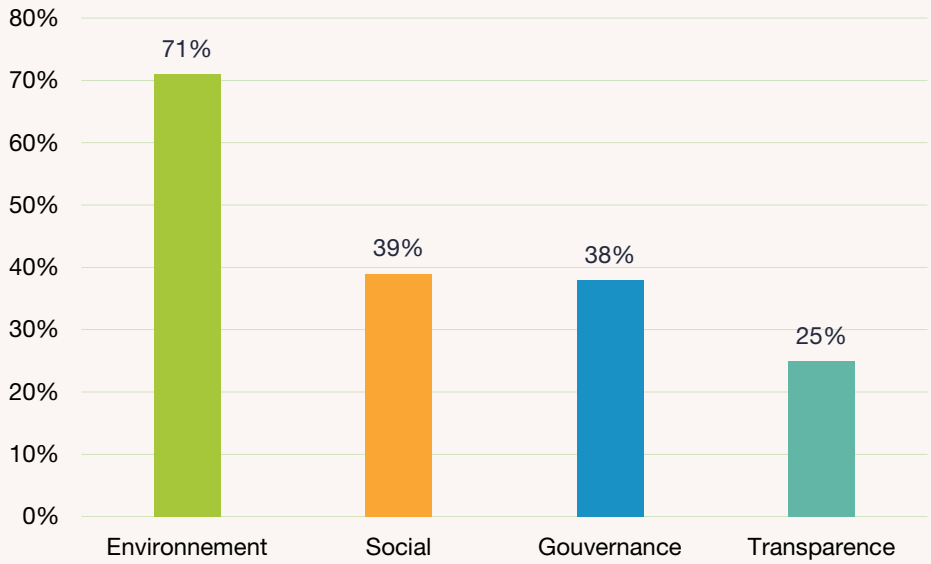
Répartition sectorielle des engagements



Répartition des Sociétés selon l'impact climatique de leur secteur d'activité (NACE)



Répartition thématique des engagements



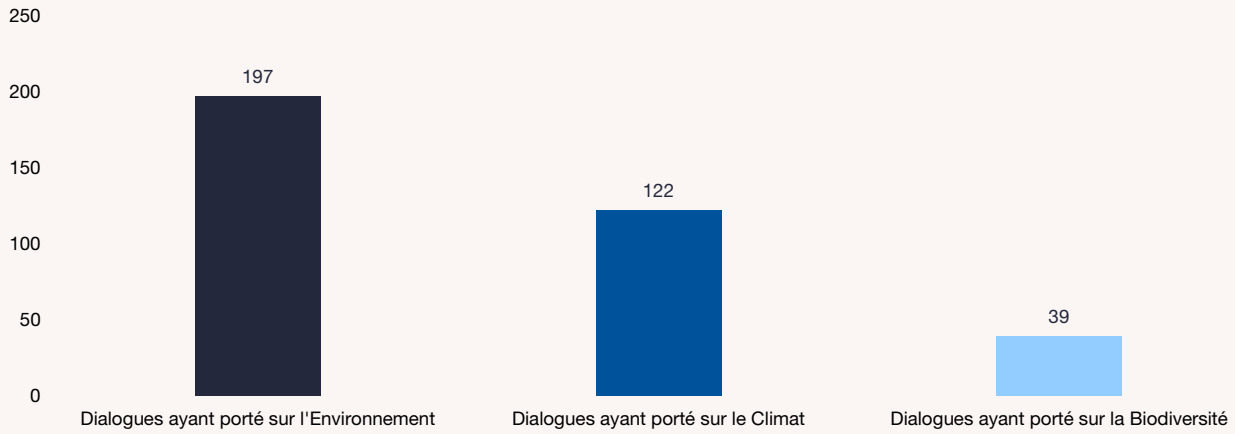
Engager les entreprises sur des pratiques environnementales durables et l'alignement à la Taxonomie Verte Européenne

Lors de notre campagne d'engagement 2024, nous avons engagé avec 197 entreprises sur des sujets relatifs à leurs pratiques en matière environnementale.

CLIMAT ET BIODIVERSITÉ

Lors de nos engagements concernant le pilier environnemental, nous avons abordé les sujets de Climat dans 62% des cas et ceux de Biodiversité avec environ 1 entreprise sur 5.

Nous nous sommes entretenus avec ces sociétés sur l'alignement de leurs stratégies à l'Accord de Paris, la mesure de leur impact sur la Biodiversité ou encore le développement de leurs politiques Biodiversité, notamment en application de nos engagements pris au titre de l'Article 29.



Lorsque nos engagements n'abordaient pas les thèmes du Climat et de la Biodiversité, ils ont porté sur le traitement des déchets et plus particulièrement de leur recyclage, l'économie circulaire ou la limitation de l'utilisation de l'eau.

Alignement à la Taxonomie verte européenne

Dans le cadre de la gestion de notre fonds Article 9 Lazard Green Capital, nous sélectionnons des entreprises proposant des solutions ayant un impact positif sur l'environnement avec un fort alignement à la Taxonomie Européenne.

Nous avons initié un dialogue avec l'ensemble des 36 entreprises de notre portefeuille. Notre démarche a particulièrement mis l'accent sur l'alignement de leurs activités avec la Taxonomie Européenne, en les encourageant à améliorer leurs pratiques et en évaluant leur capacité à produire les reporting nécessaires.

Nous les avons également incitées à développer la proportion de leurs activités alignées. Nous avons abordé, avec chacune de ces entreprises, le climat, la transition énergétique ainsi que la gestion des questions environnementales au sein de leur chaîne de valeur.

Au total, les échanges sur la Taxonomie verte européenne représentent 39 engagements.

Nous avons également réalisé 10 engagements collaboratifs portant sur le pilier Environnemental. Plus de détails sur ces engagements se trouvent dans la partie « Engagements collaboratifs ».

Au total, 226 engagements ont porté sur l'environnement.

Promouvoir une gestion responsable du Capital Humain et du respect des Droits Sociaux

Nous avons abordé des sujets sociaux avec 119 entreprises.

Pour la grande majorité d'entre elles, il s'agissait de données sociales manquantes (rotation des effectifs, formation, parité femmes/hommes…) ou de demandes particulières portant sur leur gestion du capital humain, de la Transition Juste et du respect des droits humains.

Cette année, nous avons favorisé les thèmes de la diversité dans les processus de recrutement et de promotion, la parité femmes/hommes à tous niveaux de l'entreprise, la variation du taux de rotation des effectifs, la formation des effectifs, les avantages sociaux accordés aux employés ou encore la prévention des externalités négatives des produits des entreprises sur leurs consommateurs.

Au total, cela représente 128 engagements.

CAPITAL HUMAIN

Dans le cadre de la gestion de notre fond article 9 au sein duquel nous sélectionnons les entreprises leaders en matière de gestion du capital humain (Lazard Human Capital), nous avons engagé avec l'ensemble des 40 entreprises du portefeuille.

Nous avons évoqué avec chacune d'entre elles, parfois à plusieurs reprises, les thèmes de la formation des employés, de la diversité de genre dans l'encadrement supérieur et plus largement de tout type de diversité au sein des effectifs, du taux de rotation des équipes ainsi que des avantages sociaux.

Au total, les échanges sur le capital humain représentent 46 engagements.

Favoriser une gouvernance saine et accompagner les entreprises avant et après les Assemblées Générales

Ce sont 114 entreprises qui ont été contactées au sujet de la Gouvernance par l'équipe Actions de Lazard Frères Gestion. Nous avons évoqué l'ordre du jour des Assemblées Générales, leurs Say on Climate, les résolutions déposées par les actionnaires, la lutte contre la corruption et le blanchiment, la séparation des rôles de CEO/Chairman, le taux d'indépendance et de féminisation du Conseil d'Administration ou encore la rémunération des dirigeants et des membres du Comité exécutif.

Au total, cela représente 126 engagements.

DIALOGUE PRÉ & POST ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Nous avons engagé avec 20 entreprises en amont ou à postériori de leurs Assemblées Générales afin de prendre des décisions de votes éclairées ou parfois expliquer à l'entreprise la raison d'un vote « contre ». Plus d'informations à ce sujet dans notre Rapport de vote 2024.

Optimiser les échanges avec les fournisseurs de données extra-financières pour des évaluations ESG fidèles aux pratiques réelles

77 entreprises ont été sensibilisées par l'équipe Actions de Lazard Frères Gestion sur la communication avec les fournisseurs externes de données extra-financières.

Ces engagements ont pour but premier d'obtenir des notes ESG externes plus fidèles aux réelles pratiques des entreprises. Bien souvent, ces notes sont pénalisées par un manque d'information des prestataires qui, par défaut, attribuent de mauvaises notes aux entreprises.

Au total, cela représente 82 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

B. Exemples de nos actions d’engagement

ENGAGEMENT SUR LE PILIER ENVIRONNEMENTAL

Nom	BMW
Secteur	Automobile
Siège social	Allemagne
Capitalisation boursière	Large Caps
Thématiques	Contribution des produits à l’atténuation du changement climatique
	Transition climatique
	Transition Juste

Dans le cadre de notre engagement auprès de BMW, nous avons échangé sur plusieurs aspects de leur stratégie ESG, notamment en matière de transparence et de réduction de l’empreinte carbone. L’entreprise a déjà publié un plan de transition conforme aux exigences de la CSRD mais il doit encore être adapté pour intégrer les meilleures pratiques.

En matière de réduction de l’empreinte carbone, l’entreprise limite le recours à la compensation à seulement 10% des émissions. Cependant, la visibilité du groupe sur la réduction des émissions de scope 3 au-delà de 10 ans reste limitée en raison de l’incertitude sur la demande future. L’alignement à la taxonomie est en augmentation, bien que l’approvisionnement, comme celui des batteries, ne soit pas comptabilisé dans les CAPEX.

BMW a réalisé une réduction de plus de 20% de ces émissions de CO2 par rapport aux objectifs fixés, notamment grâce à son offre électrique qui couvre 90% de ses marchés. L’empreinte CO2 des véhicules et des matériaux utilisés pour les batteries est publiée avec transparence. L’entreprise utilise de l’acier et de l’aluminium verts provenant de fournisseurs canadiens et suédois, avec l’objectif d’utiliser un tiers d’acier faible en carbone.

Les batteries LFP, qui n’utilisent pas de cobalt et sont plus sûres, équiperont les véhicules électriques dès 2025. L’entreprise s’engage également à ne pas recourir à l’exploitation minière en eaux profondes pour le manganèse, le cobalt et le lithium.

Concernant la Transition Juste, l’entreprise a entamé ce processus il y a 10 ans, ce qui limite l’impact sur les employés. Par exemple, une usine doit passer à 100% de production électrique d’ici 2026, avec des moteurs électriques fabriqués en Autriche. Certains employés ont été relocalisés ou formés.

Nom	L.D.C.
Secteur	Agroalimentaire
Siège social	France
Capitalisation boursière	Small Caps
Thématiques	Stratégie climat et biodiversité

Nous avons échangé au sujet de la stratégie climat publiée en 2024 par L.D.C. La stratégie mise en place inclut l'atténuation et l'adaptation au changement climatique, en tenant compte à la fois des émissions de GES et de l'eau.

L'entreprise vise une réduction de 40% des émissions de GES tous scopes confondus d'ici 2035, conformément aux exigences de la CSRD. L'analyse des risques physiques a pour objectif d'assurer la résilience et la performance de l'entreprise. Étant fortement dépendante de l'agriculture, un secteur particulièrement impacté par le changement climatique, cette analyse est cruciale.

L.D.C investit depuis plusieurs années dans des poulaillers permettant de réduire la consommation d'énergie de 50% grâce à l'isolation et aux équipements basse consommation. Le compostage des effluents réduit les émissions de CO2 de 30%, et des parcours végétalisés et arborés protègent les animaux en été. Elle utilise également un outil spécialisé pour le calcul des émissions de GES des éleveurs et adapte ses exigences selon les sites.

En matière de risque de transition, l'entreprise prévoit de publier une analyse de Transition Climatique en 2025, incluant l'impact d'une taxe carbone. Une discussion est en cours au niveau du Comex pour envisager la certification SBTi avec l'ambition de limiter le réchauffement à 1.5°C.

Pour la biodiversité, des plans d'action spécifiques sont mis en œuvre pour les sites où la biodiversité est critique. L'entreprise vise également une réduction de la consommation d'eau de 20 à 30%, sous réserve des permissions nécessaires.

La gouvernance de l'entreprise est formée aux enjeux climatiques et de biodiversité, avec une journée climat en 2023 et une journée biodiversité en 2024. Une cellule capex vert a été établie pour définir un prix du carbone interne et calculer un ROI carbone pour les nouveaux projets présentés.

ENGAGEMENT SUR LE PILIER SOCIAL ET DE DROITS HUMAINS

Nom	Enel
Secteur	Énergie
Siège social	Italie
Capitalisation boursière	Large Caps
Thématiques	Transition Juste

Dans le cadre de notre engagement auprès d'Enel, nous avons discuté de leur stratégie de transition juste en lien avec leur sortie du charbon.

Actuellement, l'entreprise détient 4.6 GW de capacités charbon, représentant 3% de leurs revenus. La société prévoit de sortir complètement du charbon d'ici 2027, en remplaçant les centrales restantes par des sources d'énergie renouvelable.

L'entreprise s'engage fermement à assurer une transition juste pour tous les employés des centrales à charbon. Un budget de 1,8 milliard d'euros a été alloué pour faciliter les transitions professionnelles, garantissant que personne ne soit laissé pour compte.

Ainsi, 80% des employés seront requalifiés pour travailler dans les énergies renouvelables ou les opérations réseau, offrant des perspectives d'emploi durables et en adéquation avec la transition énergétique.

En outre, Enel prend des mesures pour résoudre les problèmes d'approvisionnement en matières premières et se conformer aux normes de droits humains, tout en investissant sélectivement dans des régions offrant des environnements réglementaires favorables.

Ces actions témoignent de l'engagement de l'entreprise à intégrer des pratiques responsables et éthiques tout au long de sa chaîne de valeur.

ENGAGEMENT LE PILIER GOUVERNANCE EN AMONT D'UNE ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nom	TotalEnergies
Secteur	Énergie
Siège social	France
Capitalisation boursière	Large Caps
Thématiques	Dialogue pré-AG sur la gouvernance de la société

Suite à notre participation au roadshow de gouvernance pré-Assemblée Générale de TotalEnergies, nous avons discuté de plusieurs points clés concernant la gouvernance de l'entreprise.

La première résolution concernait le renouvellement du mandat du Directeur Général. Suite à plusieurs discussions avec l'équipe des relations investisseurs de l'entreprise, il est devenu clair que celui-ci n'avait pas participé au vote du Conseil qui a décidé de ne pas inclure à l'ordre du jour la résolution externe proposée par un groupe d'actionnaires lors de l'Assemblée Générale de 2022.

Nous avons donc décidé de voter en faveur de son renouvellement, considérant qu'un vote contre aurait probablement pour conséquence la fin de son mandat de CEO, ce qui n'est ni dans l'intérêt social du groupe, ni dans celui des actionnaires, compte tenu de la disruption majeure que cela causerait.

En revanche, nous avons choisi de voter en défaveur du renouvellement de l'administrateur référent. Nous aurions espéré davantage d'implication de sa part dans l'amélioration du dialogue entre la société et ses actionnaires. Il a soutenu, à l'unanimité du Conseil, l'option de ne pas inscrire la résolution externe consultative à l'ordre du jour, ce qui, en définitive, met à risque le mandat du CEO.

La démocratie actionnariale est perçue comme un point faible de la société, les Assemblées Générales étant des échéances compliquées, année après année. L'administrateur référent est au conseil depuis 3 ans et en est le référent depuis 1 an.

Les explications fournies par l'entreprise lors de l'entretien téléphonique sur le processus qui a conduit le Conseil à le choisir comme référent étaient limitées. Il est également difficile de démontrer qu'il constitue un réel contre-pouvoir dans la gouvernance du groupe.

Gestion obligataire

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 règlementations 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.

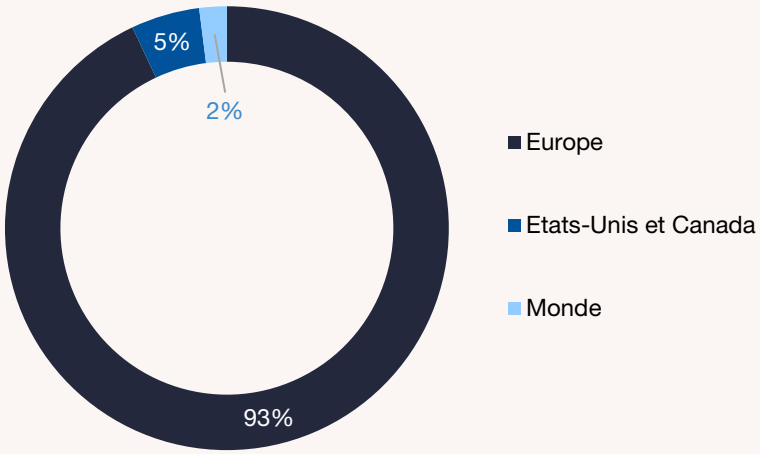
En 2024, nous avons pu constater que 70% des entreprises engagées avaient déjà fait l'objet d'un engagement par le passé. Nous avons la conviction que ce suivi approfondi de l'évolution des bonnes pratiques renforce l'impact de nos actions et la crédibilité de nos axes d'engagement.

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.

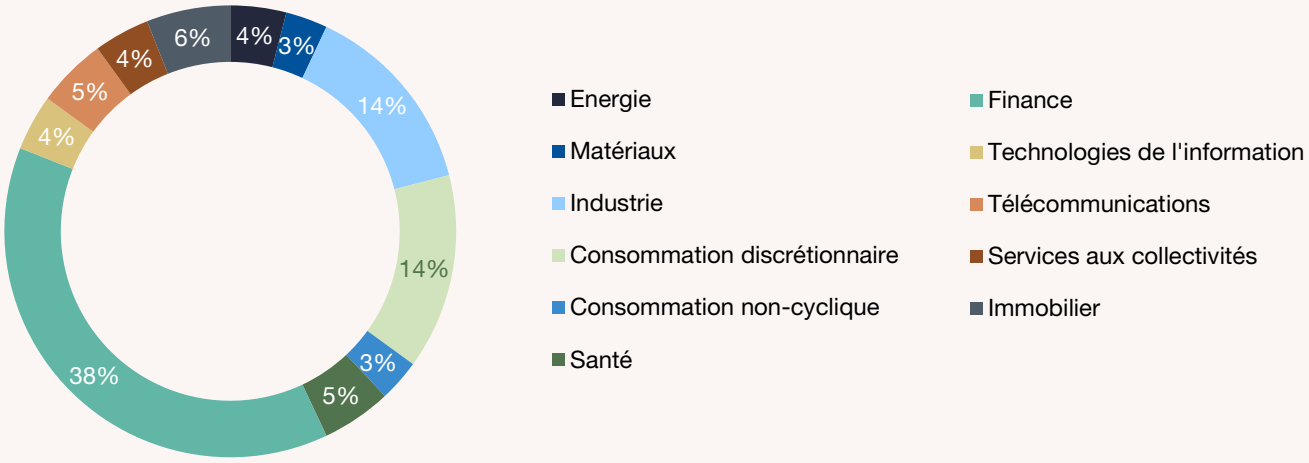
Sectoriellement, nous avons des encours très importants dans notre stratégie de dettes financières subordonnées et sommes surpondérés sur ce secteur pour l'ensemble de notre stratégie. Les émetteurs de ces secteurs ont par conséquent fait l'objet d'une attention particulière, représentant 38% de nos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

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

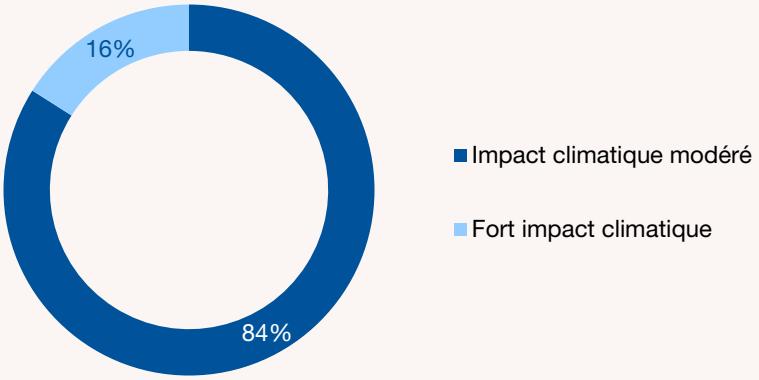
Répartition géographique des engagements



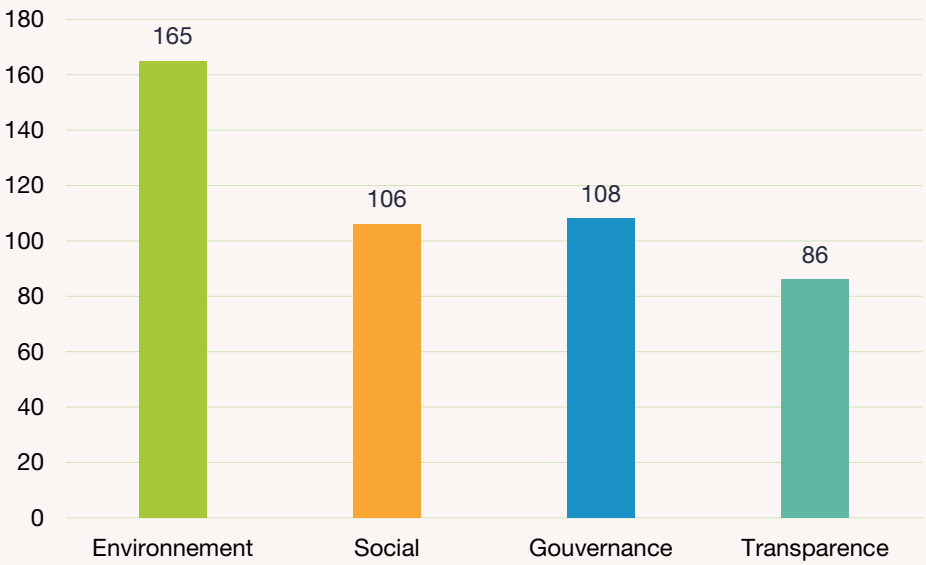
Répartition sectorielle des engagements



Répartition des sociétés selon l'impact climatique de leur secteur d'activité

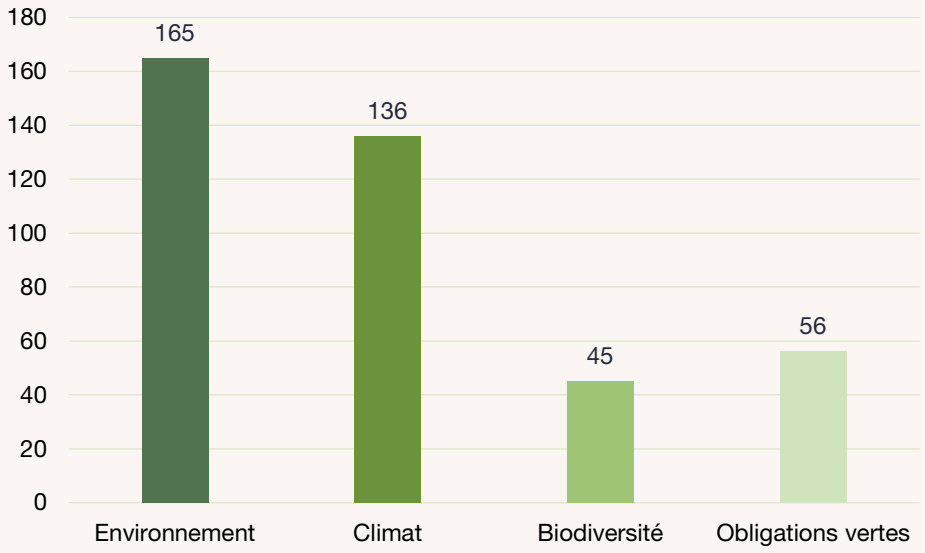


Répartition thématique des engagements



Aligner les stratégies des émetteurs avec l'Accord de Paris et la préservation de la biodiversité

Nous avons mené 165 actions d'engagements auprès de 154 émetteurs au sujet de leurs politiques environnementales.



Nous avons principalement abordé des thématiques liées à l'impact climatique des émetteurs et leurs stratégies de réduction des émissions carbone. Nos échanges ont porté sur la mise en place d'objectifs de réduction des émissions de scope 3, la participation aux initiatives sectorielles telles que la Net Zero Banking Alliance, ainsi que l'engagement auprès de la Science Based Targets initiative pour définir des trajectoires de réduction des émissions.

Une attention particulière a été accordée à la mesure par les émetteurs de leur impact sur la biodiversité et au développement de leurs politiques en la matière, notamment dans le cadre de nos engagements à court terme en lien avec l'application de l'Article 29.

Nous souhaitons fortement sensibiliser les émetteurs pour lesquels la biodiversité est un enjeu matériel à l'intégrer dans leur stratégie en prenant en compte les cadres de reporting européens et les conclusions des COP.

Plus globalement, nous nous sommes entretenus avec les sociétés sur l'alignement de leurs stratégies avec les accords de Paris, l'identification des risques physiques et de transition, l'impact environnemental de la chaîne de valeur, l'élaboration de politiques sectorielles pour le financement et la mise en place de politiques environnementales cohérentes, chiffrées et datées.

Nous avons également réalisé 29 engagements collaboratifs portant sur le pilier Environnemental. Plus de détails sur ces engagements se trouvent dans la partie « Engagements collaboratifs ».

OBLIGATIONS VERTES

Nous avons porté une attention particulière aux obligations vertes, approfondissant ce sujet avec 54 émetteurs lors de nos échanges. Nous nous sommes adressés aussi bien aux émetteurs ayant déjà émis ce type d'obligation qu'aux émetteurs susceptibles de le faire.

Notre objectif est de partager avec eux les meilleures pratiques observées sur le marché telles que l'élaboration d'un rapport d'allocation et d'impact spécifique à chaque obligation, un rapport suffisamment détaillé pour permettre aux investisseurs d'apprécier l'impact bénéfique de leurs investissements ou encore leur conformité avec les critères de la Taxonomie.

Nous avons également consulté les émetteurs concernant la potentielle émission d'obligations vertes européennes conformément aux nouvelles directives des EU Green Bond Standards (EU GBS). La majorité des émetteurs sollicités ont fait part de leur intention d'envisager l'émission d'une obligation verte sous le format EU GBS tout en précisant qu'ils préféraient, pour l'heure, observer la réaction du marché à ce type d'émissions avant de s'engager.

En outre, nous avons engagé avec certains émetteurs lorsque notre analyse interne des obligations vertes a révélé des écarts significatifs par rapport aux meilleures pratiques du marché. Ces échanges visent à encourager les émetteurs à aligner leurs émissions sur les standards les plus élevés.

En 2024, nous avons participé à l'émission inaugurale d'un Blue Bond, une obligation « bleue » dont les fonds sont alloués à des projets liés à l'eau. Cette opportunité nous a permis de renforcer notre expertise sur ce type d'émissions et d'engager un dialogue approfondi avec l'émetteur. Nous avons questionné l'émetteur sur l'additionnalité de cette obligation en soulignant que le cadre d'émission permettait l'acquisition de capital d'autres entreprises, ce que nous considérons comme ayant une faible additionnalité. L'émetteur nous a assuré que les fonds levés seraient principalement affectés au Capex pour soutenir les récentes signatures et renouvellements de contrats avec les municipalités.

Nous avons également abordé l'analyse des risques physiques et de transition, que nous jugeons particulièrement pertinents pour cet émetteur. Celui-ci nous a informés qu'une étude approfondie visant à identifier et cartographier ces risques était en cours, avec des résultats attendus pour 2025. Enfin, nous avons abordé d'autres axes d'amélioration identifiés lors de notre analyse ESG de l'émetteur et leur avons communiqué nos recommandations.

Promouvoir des politiques sociales ambitieuses et renforcer l'impact positif des émetteurs sur leurs parties prenantes

Lors de la campagne d'engagement 2024, nous avons mené des actions auprès de 100 émetteurs pour discuter de leurs pratiques sociales et de leurs impacts sur l'ensemble de leurs parties prenantes. Nos échanges ont visé à encourager des politiques sociales mesurables en portant une attention particulière au bien-être, à l'inclusivité et à la transition juste.

Nous avons particulièrement insisté sur les sujets liés à l'attractivité et à la gestion des talents, considérant cet aspect comme critique pour le bon fonctionnement de l'entreprise et sa valorisation. Cela inclut le suivi du taux de rotation, les politiques de rétention des employés, la satisfaction et l'engagement des collaborateurs, ainsi que l'accès à des formations adaptées pour développer leurs compétences. La santé et la sécurité des employés ont également été au cœur de nos discussions, avec une attention particulière portée à la santé mentale, à la sécurité des produits, à l'environnement, à la santé et à la sécurité (EHS), ainsi qu'à la cybersécurité.

La diversité et l'inclusion ont constitué un autre axe majeur de nos engagements. Nous avons abordé les sujets des politiques visant à lutter contre les discriminations, des écarts de rémunération entre les genres, et de la représentation des femmes dans leurs organisations. Nous avons également insisté sur l'importance de communiquer sur ces initiatives et d'en mesurer les progrès.

En parallèle, nous avons discuté de l'impact social des produits et services proposés par les entreprises à leurs clients et la société. Cela inclut des sujets tels que l'accessibilité, la disponibilité et le prix abordable des produits, notamment dans des secteurs critiques comme celui des produits pharmaceutiques.

Les relations sociales et le dialogue avec les parties prenantes internes ont également été abordés. Nous avons insisté sur l'importance des négociations collectives, des syndicats, et du dialogue social pour garantir un environnement de travail équitable et inclusif. En parallèle, nous avons traité des enjeux liés à la chaîne d'approvisionnement et aux droits humains, notamment le travail des enfants et l'adhésion aux principes du Pacte Mondial des Nations Unies (UNGC).

Dans le cas précis des émetteurs de dette financière, nous avons souligné l'importance de l'inclusion financière, en encourageant les entreprises à élargir l'accès aux produits financiers, aux assurances et aux services pour les communautés mal desservies dans toutes les zones géographiques où elles opèrent.

Accompagner les émetteurs vers des structures de gouvernance robustes, indépendantes, et durables

Lors de notre campagne d'engagement 2024, 102 émetteurs ont fait l'objet d'un engagement sur la gouvernance de la part de l'équipe obligataire de Lazard Frères Gestion.

Nos échanges ont porté à de nombreuses reprises sur la composition et l'indépendance des conseils d'administration. Nous avons encouragé les entreprises à inclure davantage d'administrateurs indépendants de la direction, à nommer un président du conseil indépendant afin d'assurer une supervision efficace, ainsi que d'améliorer la représentation des femmes au sein de ce dernier.

Nous avons également abordé les leviers d'action suivants permettant de renforcer l'intégration ESG au sein de la gouvernance des émetteurs :

· Le rôle des organes responsables des sujets ESG (tels que les comités de durabilité ou les équipes RSE) dans la stratégie globale de l'entreprise. Il s'agit d'évaluer si les enjeux ESG sont pilotés au niveau du conseil d'administration ou s'ils restent cantonnés à des niveaux inférieurs, sans réelle influence sur la stratégie. Nous avons insisté sur l'importance de la transparence concernant leurs réunions et processus, ainsi que sur la nécessité de réaliser des évaluations périodiques de leur performance et de leur efficacité pour assurer une amélioration continue.

· L'intégration des critères ESG dans les politiques de rémunération, qu'il s'agisse des plans à court terme ou à long terme. Nous avons souligné l'importance de fixer des objectifs ambitieux et mesurables, avec un pourcentage significatif de la rémunération lié à ces critères. De plus, nous avons encouragé une divulgation transparente des objectifs fixés ex-ante et des résultats obtenus ex-post, afin d'assurer la responsabilité et de renforcer la crédibilité des pratiques de rémunération.

Enfin, nous avons mis en avant la nécessité d'améliorer les audits et contrôles internes pour garantir une supervision efficace des risques et une conformité avec les lois, réglementations et politiques internes. Ces mesures visent également à prévenir les controverses potentielles et à limiter les risques réputationnels et financiers pour l'entreprise.

Signifier l'importance des données ESG précises pour refléter des pratiques réelles

L'équipe obligataire de Lazard Frères Gestion a attiré l'attention de 80 émetteurs sur l'importance de la communication avec les fournisseurs de données extra-financières en les incitant notamment à anticiper et se préparer pour l'entrée en vigueur de la CSRD.

Cette initiative vise à améliorer la précision des notations ESG externes, afin qu'elles reflètent fidèlement les pratiques des entreprises. Le manque de transparence ou d'informations communiquées aux prestataires entraîne des notes défavorables par défaut. Dans ce cadre, nous encourageons les entreprises à formaliser leurs stratégies RSE sur le long-terme, en définissant des objectifs ambitieux, crédibles, et mesurables.

Pour cela, nous encouragions les émetteurs à adopter des cadres de reporting reconnus internationalement, tels que la TCFD, le SASB, ou encore le cadre émergent de la TNFD.

Enfin, nous relevons chaque année nos exigences envers les émetteurs High Yield en matière de transparence. De fait, nous les incitons fortement à adopter les meilleures pratiques sectorielles reconnues sur le marché.

3. Résultats d'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.

Par exemple, dans le cadre de notre processus d'escalade, une étape d'engagement approfondi est prévue avec une entreprise dès que la note de l'un des piliers E, S ou G est égale à 1/5 ou que la note ESG globale est inférieure ou égale à 2/5. Vous trouverez 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'avèrerait 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 ou à l'achat d'un titre.

En 2024, 169 engagements ont eu pour conséquence l'amélioration/la dégradation d'une note interne ou ont conduit à une nouvelle notation :

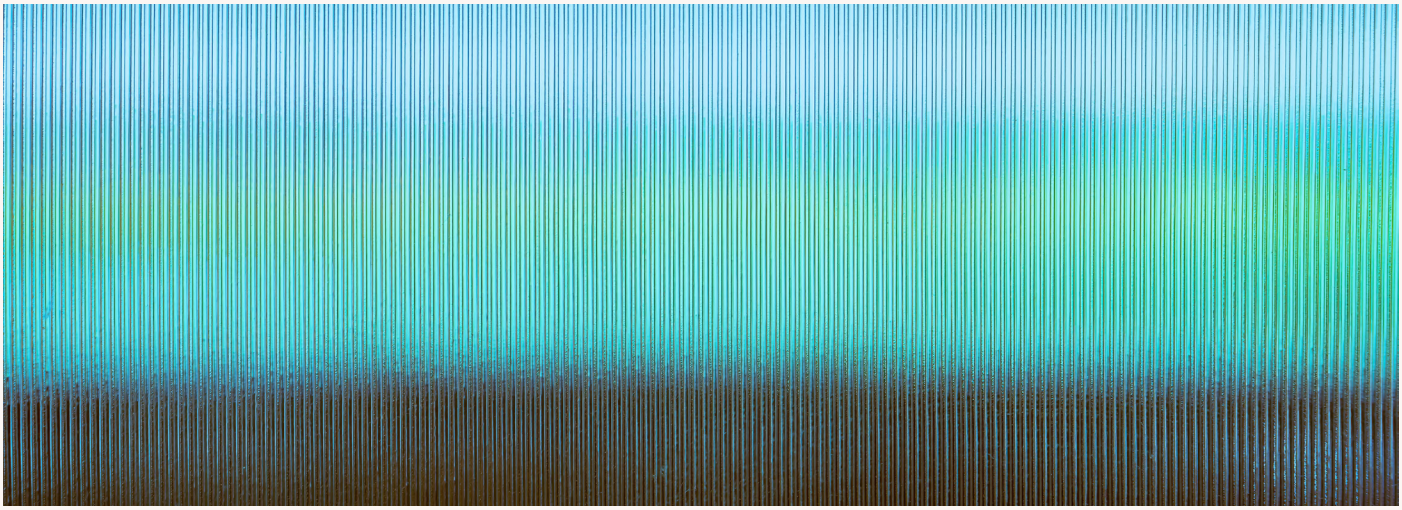
Amélioration de notes ESG internes	39
Maintien de notes ESG internes	83
Dégradation de notes ESG internes	31
Nouvelles notes ESG	16

L'impression générale qui ressort de cette campagne est la suivante :

Nous observons une progression constante des pratiques et une amélioration de la communication de la part des émetteurs quelle que soit leur taille. Toutefois, nos exigences s'accroissent avec le temps et nous attendons de constater des améliorations tangibles avant d'ajuster significativement les notations. C'est la raison pour laquelle nous maintenons un grand nombre de notes ESG.

· Les émetteurs sont nombreux à nous informer que certaines pratiques sont déjà en place mais pâtissent d'une mauvaise communication souvent perçue comme un manque de transparence.

· Les émetteurs se fixent des objectifs extra-financiers de plus en plus précis et multiplient leurs participations dans des initiatives de place.



B. Exemples de nos actions d’engagement

EXEMPLE D’ENGAGEMENT AVEC UN ÉMETTEUR DE DETTES FINANCIÈRES

Nom	Deutsche Bank
Secteur	Banque
Siège social	Europe
Stratégie	Dettes Financières
Thématiques	

Dans le cadre de notre stratégie d’engagement sur le long terme, nous avons initié un premier dialogue avec Deutsche Bank en 2021. Notre objectif était de mieux comprendre la stratégie ESG mise en place en 2019 et d’encourager une meilleure communication avec les agences de notation ESG. Nous souhaitions également clarifier l’engagement de l’émetteur auprès de la Net Zero Banking Alliance (NZBA), et avons demandé la publication des données carbone pour le Scope 3 catégorie 15 (émissions liées aux investissements) suivant la méthodologie PCAF.

En 2022, dans le cadre de notre processus de suivi des controverses, nous avons cherché à comprendre les causes et les mesures d’atténuation mises en place pour prévenir la récurrence de la controverse liée à la filiale de gestion d’actifs. Nous en avons également profité pour discuter du traitement des instruments *legacy* afin de garantir une bonne gouvernance et un traitement équitable des investisseurs de toutes classes d’actifs.

En 2023, nous avons approfondi notre engagement avec l’émetteur en partageant des axes d’amélioration pour leur stratégie ESG, identifiés grâce à notre analyse des meilleures pratiques du secteur. Nos recommandations se sont concentrées sur les points suivants :

- Renforcement des fonctions d’audit et contrôle interne
- Perfectionnement des dispositifs de protection de la clientèle et de la répartition des responsabilités entre acteurs
- Transparence des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants
- Évaluation multifactorielle de l’impact environnemental et social des investissements

En 2024, dans le cadre de la préparation du rapport CSRD de l’émetteur, nous avons été invités à collaborer sur l’analyse de double matérialité, en reconnaissance de la qualité de nos échanges ESG. À cette occasion, nous avons réitéré l’importance cruciale des contrôles et audits internes ainsi que du financement de la transition.

Maintenir des échanges sur la durée avec les émetteurs nous permet de renforcer notre influence, d’être perçus comme des investisseurs de confiance et d’accompagner efficacement l’émetteur dans sa transition vers des pratiques plus durables.

EXEMPLE D'ENGAGEMENT AVEC UN ÉMETTEUR HIGH YIELD

Nom	Teva Pharmaceutical
Secteur	Santé
Siège social	Moyen-Orient
Stratégie	High Yield
Thématiques	

Depuis 2022, nous suivons de près Teva Pharmaceutical. Nous avons initié un engagement avec ce groupe après avoir identifié une sous-performance de sa note ESG. Nous lui avons expliqué l'impact d'une faible note ESG sur notre politique d'investissement et notre objectif de soutenir des entreprises plus performantes. Plusieurs questions ont été posées pour clarifier des problématiques ESG jugées significatives.

Cet engagement initial a été suivi d'un entretien approfondi avec l'émetteur, ce qui nous a permis de mieux comprendre sa stratégie ESG ainsi que ses lacunes. À la suite de cet entretien, nous avons partagé un rapport détaillant 25 axes d'amélioration dans les domaines environnemental, social, de gouvernance et de transparence. Ces recommandations étaient basées sur une étude approfondie des meilleures pratiques de l'industrie et comprenaient des suggestions concrètes pour s'y aligner.

L'année suivante l'émetteur a été impliqué dans plusieurs controverses sociales et actions en justice. En 2023, nous avons effectué un point de suivi pour évaluer ces controverses dans le cadre de notre processus de suivi des controverses. Les mesures d'atténuation mises en place par l'émetteur répondaient à nos attentes et à celles des parties prenantes, réduisant les externalités négatives et prévenant leur récurrence. Par conséquent, nous avons décidé de maintenir l'émetteur dans notre portefeuille.

En 2024, nous avons évalué la mise en œuvre de nos recommandations après la publication du Rapport de Durabilité 2023. Une analyse approfondie a révélé des progrès significatifs dans plusieurs domaines, notamment :

· La communication de données relatives à la génération, la réduction et la gestion des déchets, en particulier des déchets dangereux. Cet aspect est crucial pour limiter la résistance aux antimicrobiens, amplifiée par le rejet de produits pharmaceutiques dans l'environnement.

· L'amélioration de l'accessibilité, de la disponibilité et de l'accessibilité des produits grâce à une meilleure planification de la demande et à la réduction des ruptures de stock et des pénuries. L'émetteur commence également à communiquer certaines données clés telles que la variation des prix de certains produits aux Etats-Unis. Ce progrès est particulièrement matériel compte tenu des controverses auxquelles l'émetteur a été confronté sur ce sujet ces dernières années.

· L'augmentation de la part de la main-d'œuvre couverte par un Système de Management Environnemental, de Santé et de Sécurité (EHSMS) certifié par un organisme externe.

· La cartographie des zones et sites susceptibles de subir un stress hydrique.

Au total, l'émetteur a atteint 7 des 25 objectifs d'amélioration et travaille activement sur 10 autres. Nous continuons à suivre cet émetteur de près et avons déjà engagé de nouvelles discussions pour 2025 afin de partager des recommandations supplémentaires sur plus d'une quinzaine d'enjeux matériels.

EXEMPLE D'ENGAGEMENT AVEC UN ÉMETTEUR INVESTMENT GRADE

Nom	Telefonica
Secteur	Télécommunications
Siège social	Europe
Stratégie	Investment Grade
Thématiques	

En 2023, nous avons rencontré Telefonica pour discuter de la mise à jour de sa stratégie ESG. Notre objectif était de comprendre comment les nouveaux objectifs avaient été déterminés afin de vérifier qu'ils étaient chiffrés, datés, suffisamment ambitieux et alignés sur la trajectoire climatique de 1,5°C validée par le SBTi.

Nous avons également interrogé l'émetteur sur l'intégration du scope 3 dans ses objectifs. Celui-ci nous a informés qu'il travaillait à la mise en place d'une méthodologie fiable et robuste pour estimer ce scope. De plus, nous avons cherché à comprendre comment l'émetteur gérait les données et les risques liés à la cybersécurité, ainsi que la manière dont il audite sa chaîne d'approvisionnement.

Par ailleurs, nous avons abordé les Principal Adverse Impacts (PAIs) qui empêchaient l'émetteur d'être considéré comme durable selon notre méthodologie interne. Suite à cet échange, l'émetteur a pris contact avec le fournisseur de données pour corriger les informations inexactes.

Enfin, nous avons également profité de cette rencontre pour échanger sur la Taxonomie et la possible intégration des activités télécoms. L'émetteur nous a informés qu'il collaborait avec l'ensemble des acteurs de son secteur pour inclure ces activités dans la réglementation.

En 2024, lors d'une conférence dédiée à l'ESG, nous avons de nouveau rencontré l'émetteur. Les discussions ont cette fois porté sur le financement de sa transition et la mise à jour du cadre d'émission d'obligations vertes afin d'y inclure de nouvelles activités. Nous avons également abordé une récente controverse mineure liée au paiement des impôts par ses filiales en Amérique latine.

Quelques semaines plus tard, l'émetteur est revenu vers nous pour solliciter nos attentes concernant le reporting des obligations vertes émises. Nous avons encouragé l'entreprise à renforcer sa transparence sur l'allocation des fonds levés pour chaque obligation émise.

Cet engagement continu démontre notre volonté de collaborer étroitement avec l'émetteur pour garantir une stratégie ESG rigoureuse et transparente, alignée sur les meilleures pratiques du marché.

EXEMPLE D'ENGAGEMENT AVEC UN ÉMETTEUR SSA (SOUVERAINS, SUPRANATIONAUX ET AGENCES)

Nom	Région Ile-de-France
Secteur	Transports
Siège social	Europe
Stratégie	SSA
Thématiques	

En 2024, suite au lancement du fonds Global Bond Opportunities, investi exclusivement en émetteurs souverains, supranationaux ou quasi-souverains, nous avons initié un engagement visant à mieux comprendre l'impact positif des projets financés.

Nous avons eu l'opportunité de rencontrer la région Ile-de-France lors d'une conférence dédiée à l'ESG pour les émetteurs SSA. Lors de cette rencontre, nous avons souhaité approfondir notre compréhension de son calendrier d'émission et l'encourager à mettre à jour son cadre d'émission d'obligations durables, qui n'est plus aligné sur les meilleures pratiques actuelles.

Nous avons interrogé l'émetteur sur la pertinence d'émettre sous le format d'obligations vertes, étant donné que 95% des projets qu'il finance sont éligibles à ce format. L'émetteur a indiqué qu'il réfléchissait à la possibilité d'émettre des obligations vertes pour succéder aux obligations durables existantes, précisant que ce travail était encore en cours. L'émetteur souhaite attendre de voir si ces obligations pourraient être émises sous le format des obligations vertes européennes (EU GBS).

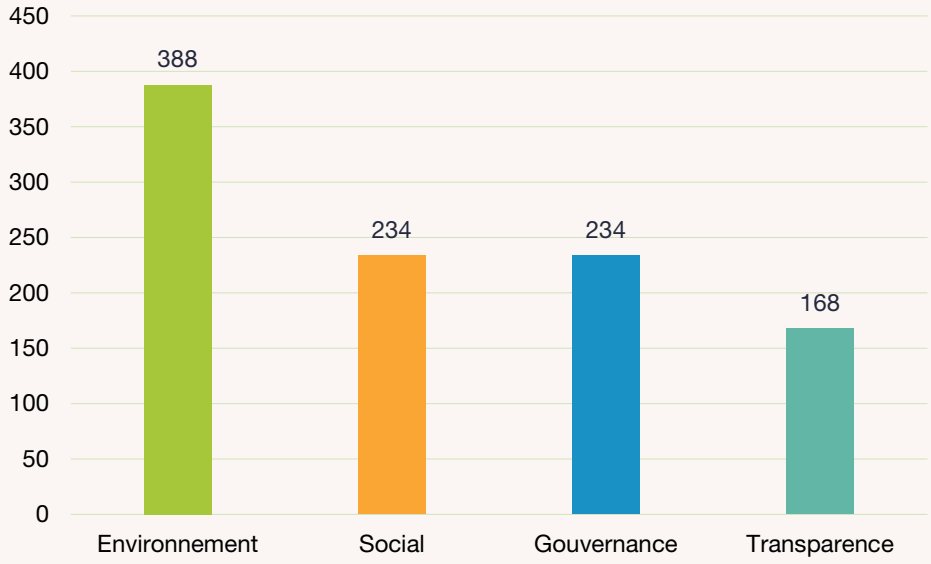
Les projets financés concernent principalement des investissements dans des infrastructures de mobilité tels que le financement de lignes de métro ou de RER ainsi que la rénovation de bâtiments, notamment des lycées.

Nous avons souligné à l'émetteur l'importance capitale que nous accordons à la bonne gouvernance de sa structure ainsi qu'à son équilibre budgétaire, nécessaire pour assurer la pérennité de ses investissements.

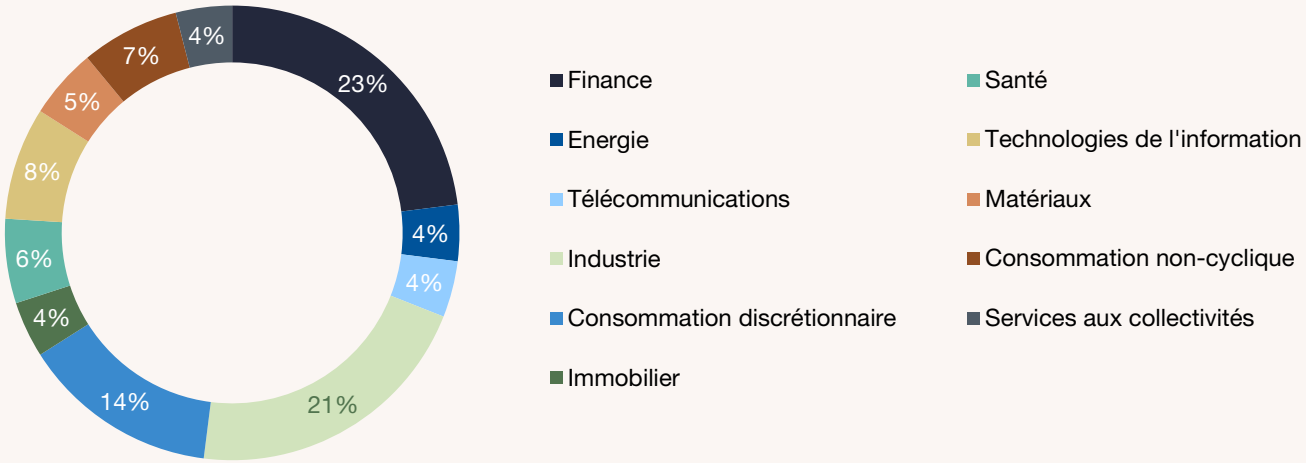
Statistiques globales

Les équipes de Lazard Frères Gestion ont mené 508 actions d'engagements auprès de 441 sociétés en 2024.

Répartition thématique des engagements



Répartition sectorielle des engagements



Statistiques par portefeuille

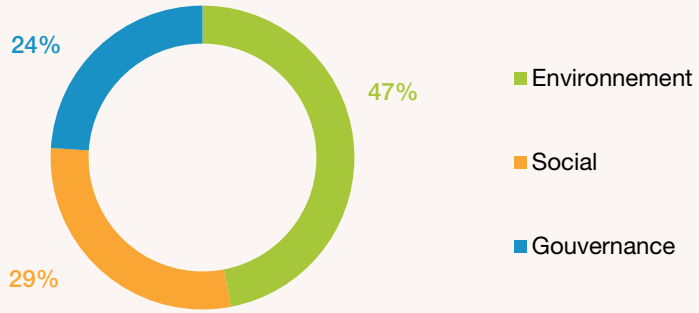
Gestion Actions

Lazard Alpha Euro

Sur un portefeuille de 38 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	89	29	81%
Engagements	59	38	100%
Dont engagements approfondis	44	37	97%
Dont dialogues	15	11	25%

Répartition thématique des engagements

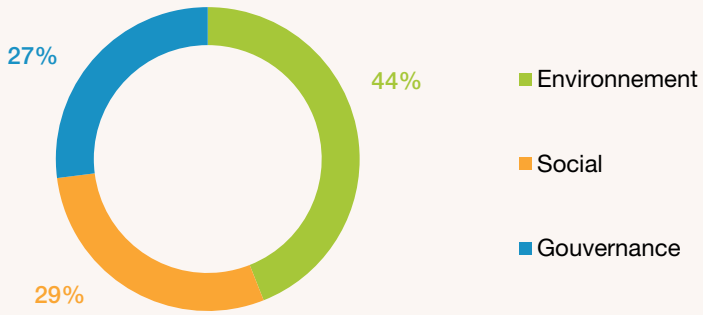


Lazard Equity SRI

Sur un portefeuille de 43 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	94	33	79%
Engagements	61	43	100%
Dont engagements approfondis	49	42	100%
Dont dialogues	12	8	17%

Répartition thématique des engagements

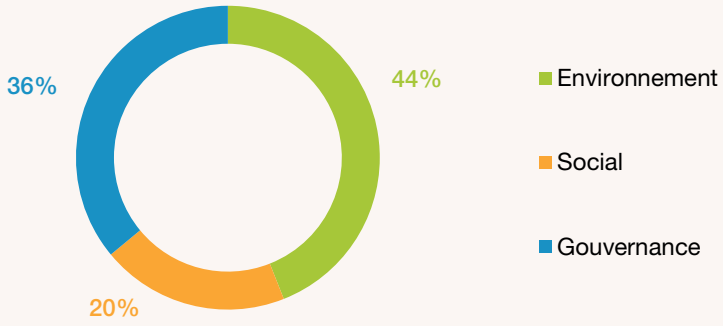


Norden SRI

Sur un portefeuille de 31 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	38	20	71%
Engagements	38	31	100%
Dont engagements approfondis	28	25	85%
Dont dialogues	10	9	26%

Répartition thématique des engagements

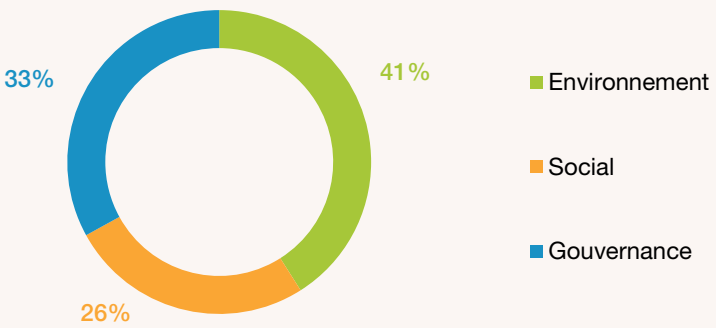


Lazard Dividend

Sur un portefeuille de 40 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	44	24	62%
Engagements	46	40	100%
Dont engagements approfondis	40	37	95%
Dont dialogues	6	5	9%

Répartition thématique des engagements

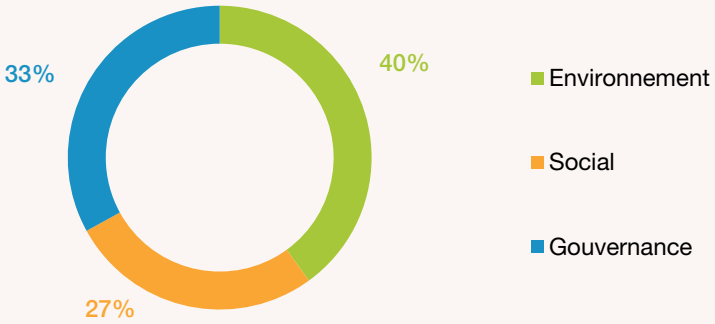


Lazard Small Caps Euro

Sur un portefeuille de 40 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	80	33	88%
Engagements	29	17	45%
Dont engagements approfondis	18	13	38%
Dont dialogues	11	10	24%

Répartition thématique des engagements

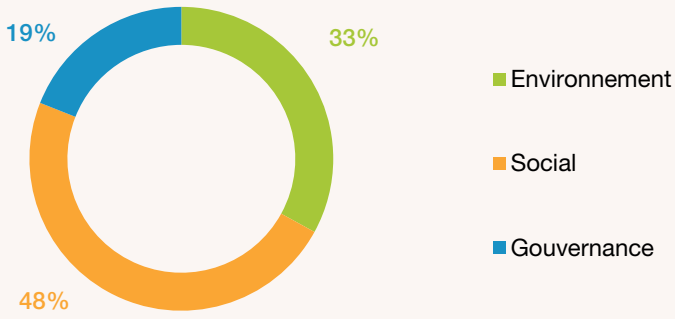


Lazard Human Capital

Sur un portefeuille de 40 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	45	15	41%
Engagements	52	40	100%
Dont engagements approfondis	46	40	100%
Dont dialogues	6	4	8%

Répartition thématique des engagements

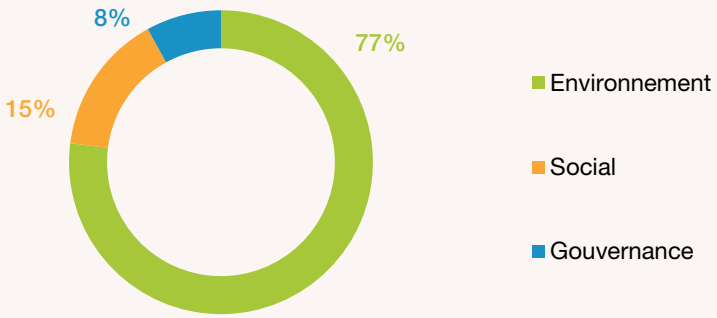


Lazard Green Capital

Sur un portefeuille de 36 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	37	13	40%
Engagements	43	36	100%
Dont engagements approfondis	39	36	100%
Dont dialogues	4	3	7%

Répartition thématique des engagements

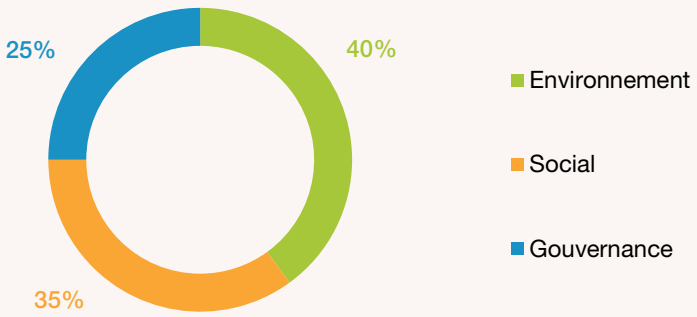


Lazard Patrimoine Actions SRI

Sur un portefeuille de 26 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	41	16	69%
Engagements	29	22	95%
Dont engagements approfondis	25	22	95%
Dont dialogues	4	3	9%

Répartition thématique des engagements



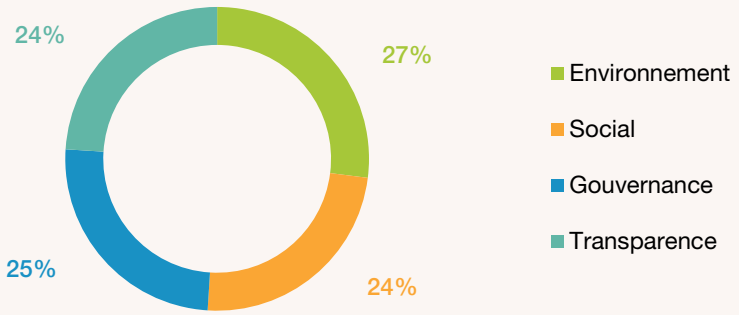
Gestion obligataire

Lazard Capital Fi SRI

Sur un portefeuille de 39 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	61	31	91,15%

Répartition thématique des engagements

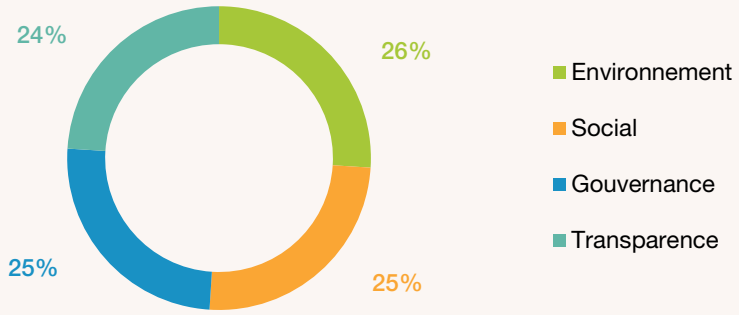


Lazard Crédit Fi SRI

Sur un portefeuille de 61 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	84	41	78,68%

Répartition thématique des engagements

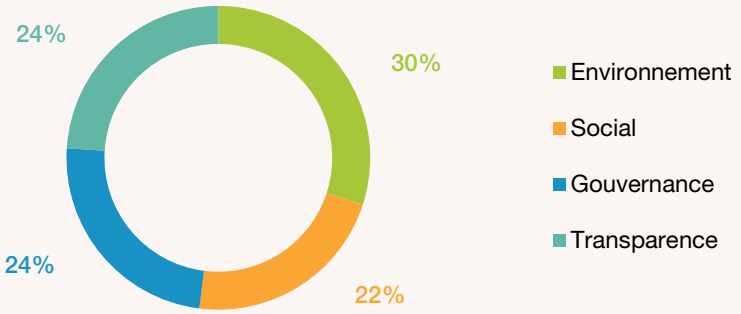


Lazard Euro Short Duration High Yield SRI

Sur un portefeuille de 53 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	78	41	84,09%

Répartition thématique des engagements

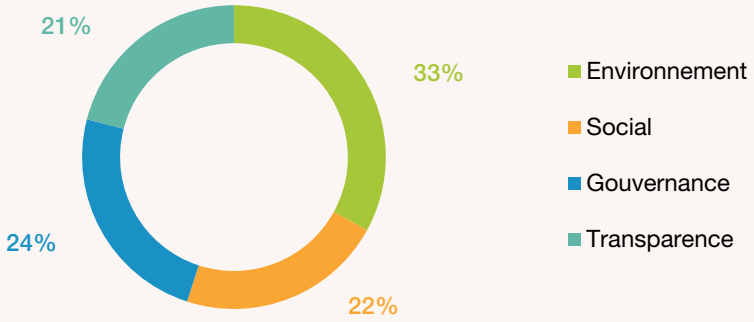


Lazard Euro Short Duration SRI

Sur un portefeuille de 71 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	61	50	69,41%

Répartition thématique des engagements

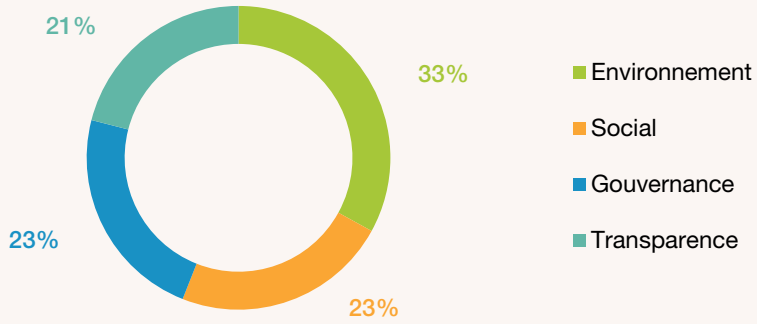


Lazard Euro Crédit SRI

Sur un portefeuille de 94 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	129	65	79,36%

Répartition thématique des engagements

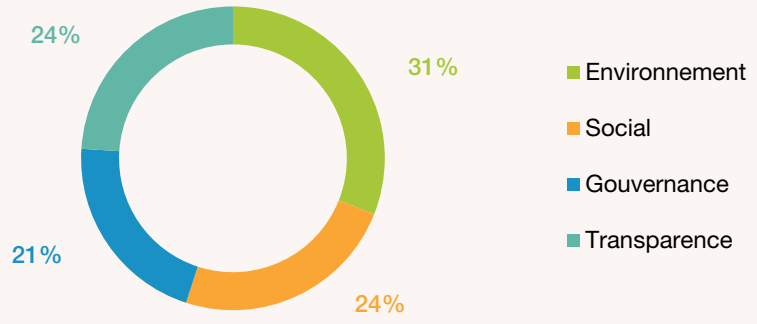


Lazard Global Green Bonds Opportunities

Sur un portefeuille de 64 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	79	45	77,46%

Répartition thématique des engagements

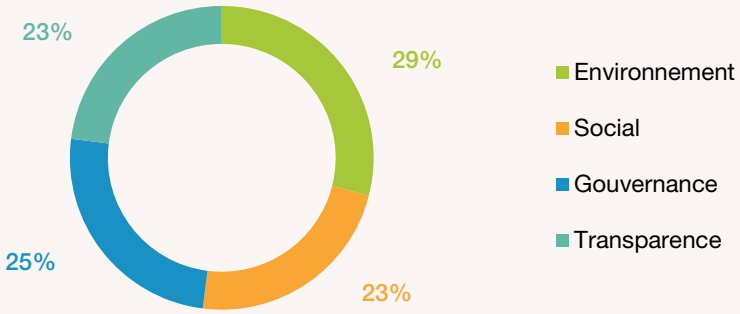


Lazard Credit Opportunities

Sur un portefeuille de 82 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	119	53	80,77%

Répartition thématique des engagements

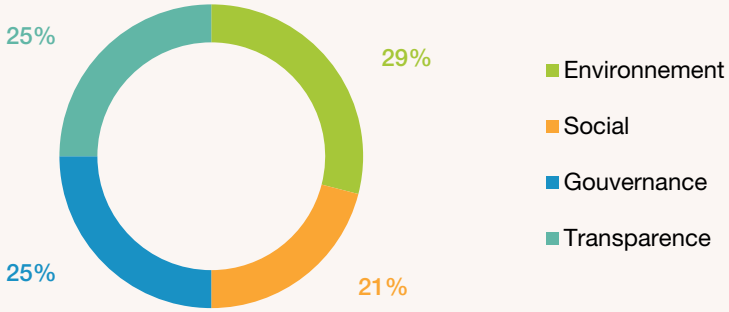


Lazard Euro Corp High Yield

Sur un portefeuille de 76 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	86	34	58,51%

Répartition thématique des engagements



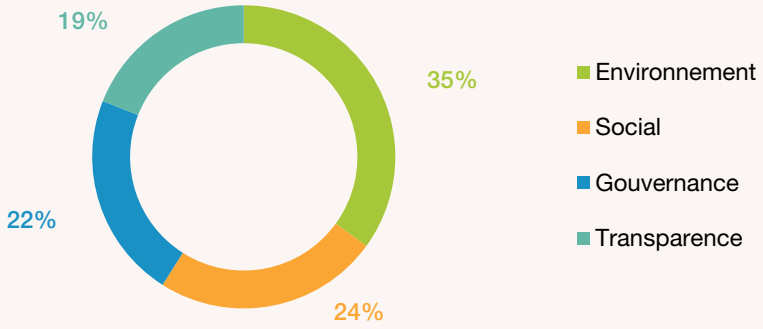
Gestion diversifiée

Lazard Patrimoine SRI - Poche Obligataire

Sur un portefeuille de 80 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	96	61	79,76%

Répartition thématique des engagements

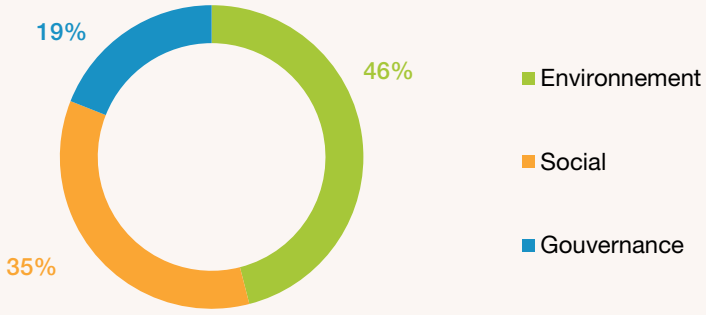


Lazard Patrimoine SRI - Poche Actions

Sur un portefeuille de 45 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	44	20	46%
Engagements	57	45	100%
Dont engagements approfondis	50	45	100%
Dont dialogues	7	5	10%

Répartition thématique des engagements

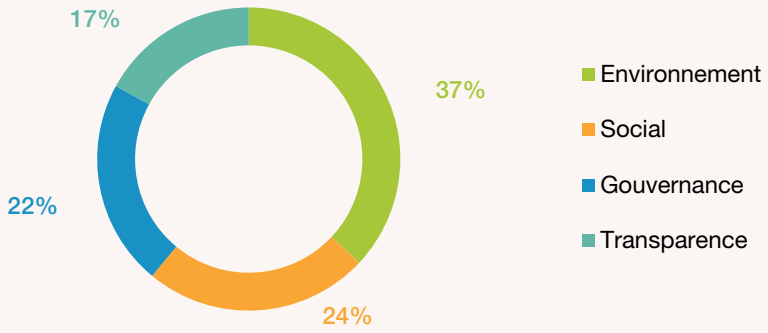


Lazard Patrimoine Opportunities SRI - Poche Obligataire

Sur un portefeuille de 69 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Engagements	71	49	75,46%

Répartition thématique des engagements

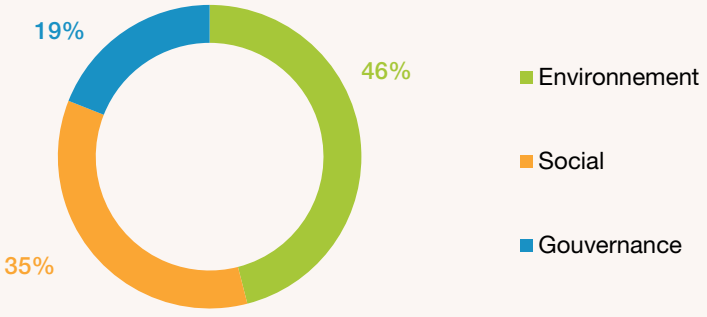


Lazard Patrimoine Opportunities SRI - Poche Actions

Sur un portefeuille de 45 entreprises, voici les statistiques obtenues :

	En nombre d'occurences	En nombre d'entreprises	En % du portefeuille
Rencontres	44	20	46%
Engagements	57	45	100%
Dont engagements approfondis	50	45	100%
Dont dialogues	7	5	10%

Répartition thématique des engagements



© massimo_g - stock.adobe.com

LAZARD
FRÈRES GESTION