

sycomore

Europe Happy@Work

Rapport de performance de durabilité et d'engagement actionnarial

Le présent rapport présente le processus d'investissement du fonds et rend compte de sa performance en matière de durabilité et d'engagement actionnarial au titre de l'année 2024, notamment en réponse aux exigences du label ISR créé et soutenu par le Ministère français de l'Économie et des Finances.



Le FCP n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital. Avant d'investir, consultez le DIC de l'OPCVM disponible sur notre site internet www.sycomore-am.com. Rapport portant sur l'année 2024. Pour plus d'information sur l'approche de Sycomore AM en matière de durabilité, consulter nos politiques et stratégies en la matière sur notre [site Internet](#) ainsi que le rapport de durabilité établi à l'échelle de la société de gestion en réponse à l'Article 29 de la Loi Énergie Climat. Les indicateurs reposent sur les dernières données publiées par les entreprises (2023 ou 2024 pour la plupart). Les performances ESG présentées sont celles des entreprises dont les actions figuraient à l'actif net du fonds au 31 décembre 2024 et ne représentent donc pas une contribution directe du fonds à ces performances. Les labels permettent l'identification de placements responsables et durables pour les épargnants. Ils visent à guider les investisseurs mais n'offrent pas de garantie du capital investi et n'attestent pas de la qualité de la gestion mise en œuvre au travers des fonds. ¹ Sustainable Finance Disclosures Regulation - Selon le règlement SFDR, un fonds dit « article 9 » est un fonds qui présente un objectif d'investissement durable.

Sommaire

01

Philosophie d'investissement du fonds

- 1. Notre définition d'investissement durable p. 4
- 2. Nos filtres d'exclusion et de sélection ESG p. 5

02

Performance en matière de durabilité

- 1. Investissements durables p. 6
- 2. Performance SPICE p. 7
- 3. Contribution aux ODD p. 8
- 4. Indicateurs de durabilité p. 9

Capital humain p. 9

- Diversité de genre
- Formation des salariés
- Partage de la valeur
- Actionnariat salarié
- Croissance des effectifs

Social p. 11

- Politique de droits humains
- Contribution sociétale des produits et services

Environnement p. 13

- Net Environmental Contribution
- Empreinte et intensité carbone
- Exposition aux énergies fossiles

03

Engagements et votes

- 1. Nos actions d'engagement p.15

Zoom sur nos derniers engagements p.16

- La gestion responsable des restructurations
- La diversité des genres : le Club 30% France et Allemagne

- 2. Nos votes en assemblées générales p.19

04

Annexes p. 20

01 Philosophie d'investissement du fonds

Sans contrainte de secteur ou de style, le fonds **Sycomore Europe Happy@Work** a pour objectif d'investir dans des **sociétés valorisant leur capital humain** avec la conviction qu'il est un **facteur-clé de performance pérenne** et un pilier essentiel du développement durable.

Le fonds cherche à avoir un impact positif sur les enjeux sociaux tels que ceux mis en évidence par les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies et a plusieurs objectifs :



Il vise, sur une période de cinq ans, **une performance supérieure à l'indice de référence EuroStoxx Total Return** (dividendes réinvestis).



Il s'engage, à tout instant, à **investir exclusivement dans des entreprises durables** au titre du **règlement SFDR** (soit 100% de titres durables à objectif social dans la part investie du fonds).

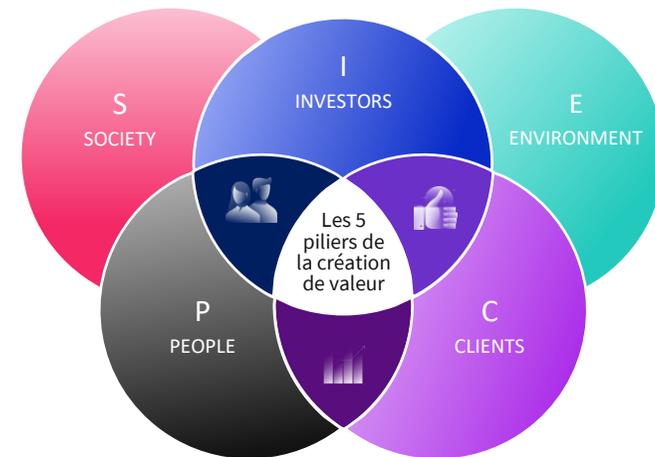


Il vise, à tout instant, **une surperformance par rapport à son indice de référence** sur la **parité de genre au sein du comité exécutif** ainsi que sur les **heures de formation par salarié par an**.



À compter de janvier 2025, le fonds vise **une surperformance par rapport à son indice de référence sur les heures de formation par salarié par an** et sur **l'intensité carbone scope 1, 2 et 3**.

Les entreprises éligibles au fonds sont sélectionnées selon un processus d'investissement rigoureux qui s'appuie sur une **analyse fondamentale intégrant les enjeux Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG)** suivant notre modèle **SPICE**². Cette analyse est menée selon le principe de double matérialité tel que défini par la Commission européenne : il tient compte, d'une part, des risques pouvant affecter la valeur de l'entreprise et, d'autre part, des incidences négatives sociales ou environnementales de l'activité de l'entreprise sur ses parties prenantes.



L'objectif de durabilité du fonds vise, au travers des entreprises sélectionnées, **une recherche d'impacts sociaux positifs** qui se concrétise à trois niveaux :

- 1. Intentionnalité** : le processus de sélection de valeurs et de construction de portefeuille s'appuie sur des critères sociaux développés dans le but d'évaluer la gestion du capital humain. Les critères de sélection, d'une part, et les indicateurs de surperformance, d'autre part, traduisent directement l'intention du fonds.
- 2. Additionnalité** : au cœur de notre démarche d'investisseur responsable, la promotion des meilleures pratiques de gestion du capital humain, réalisée via notre engagement actionnarial, est vecteur d'amélioration des performances des entreprises sur ces enjeux.
- 3. Mesure** : la mesure des impacts sociaux de nos investissements permet de rendre compte de leur alignement avec l'intention du fonds et de les positionner par rapport à l'indice de référence. Ainsi, nous reportons la contribution des entreprises en portefeuille aux Objectifs de Développement Durable des Nations Unies centrés sur les enjeux sociaux ainsi que des indicateurs de durabilité spécifiques à notre approche centrée sur le capital humain tels que l'évolution des effectifs sur 3 ans, ou encore la répartition de la valeur créée par les entreprises.

² SPICE pour Society & Suppliers, People, Investors, Clients et Environment. Notre [politique d'intégration ESG](#) détaille les éléments pris en compte dans notre modèle d'analyse fondamentale SPICE.

1.1

Notre définition d'investissement durable

Avec l'entrée en vigueur, au 1^{er} janvier 2023, des normes techniques de réglementation (RTS) du règlement SFDR, Sycomore AM a déployé sa **définition unique de l'investissement durable** pour l'ensemble de ses univers d'investissement. En cohérence avec la définition du règlement SFDR³, cette définition s'articule autour de trois éléments :

1 Identifier les investissements ayant une contribution positive aux enjeux environnementaux et sociaux listés dans la définition

- Depuis 2015, Sycomore AM a déployé des **métriques d'évaluation** de la capacité des **produits et services** d'une entreprise à répondre aux enjeux environnementaux et sociétaux, tels que l'accès à des énergies renouvelables, la gestion efficace des ressources ou encore l'accès à des services de santé : la **Net Environmental Contribution** et la **Contribution Sociétale** des produits et services.
- Nous avons également développé, en partenariat avec The Good Economy, une métrique, **The Good Jobs Rating**, visant à évaluer la capacité d'une entreprise à créer, sur l'ensemble de sa chaîne de valeur, des **emplois pérennes**, de **qualité**, **accessibles à tous** et en particulier dans les zones géographiques qui en ont le plus besoin.
- Enfin, notre modèle d'évaluation du **capital humain**, Happy@Work, déployé depuis 2015, vise à identifier les entreprises qui offrent un cadre de travail particulièrement **favorable à l'épanouissement des collaborateurs**.

Un investissement est identifié comme ayant une contribution positive s'il franchit le seuil minimal fixé sur **au moins l'une des 4 métriques**.

2 Éviter les investissements pouvant causer des préjudices importants

Nous nous appuyons sur nos **politiques d'exclusion** et de **gestion des controverses** préexistantes, notre modèle de notation fondamentale **SPICE** intégrant les enjeux ESG et notre **politique de prise en compte des incidences négatives** (*Principle Adverse Impact*), publiée en 2023.

3 Assurer la mise en œuvre de pratiques de bonne gouvernance

Une note de gouvernance minimale est nécessaire pour qu'un investissement soit qualifié de durable.

Cette définition peut se résumer comme suit :

1

Avoir une contribution positive

NEC ≥ +10%

Mesure holistique de l'impact environnemental global

ou

CONTRIBUTION SOCIÉTALE ≥ +30%

Métrique innovante de l'impact sociétal des produits et services

ou

THE GOOD JOBS RATING ≥ 55/100

Capacité d'une entreprise à créer des emplois durables et de qualité, pour tous

ou

NOTE HAPPY@WORK ≥ 4,5/5

L'épanouissement au travail selon Sycomore AM

2

Ne pas causer de préjudice important (DNSH*)

Politique d'exclusion

Controverse de sévérité 3/3

Note SPICE < 3/5

Politique PAI**

3

Suivre des pratiques de bonne gouvernance

Note Gouvernance ≥ 2,5/5

*Do No Significant Harm. **Principal Adverse Impact.

Sélectivité

Moins de 50% des grands indices européens, et notamment l'EuroStoxx, est considéré « durable » par cette approche. Ce niveau de sélectivité s'inscrit dans la moyenne des sociétés de gestion françaises selon un **sondage** réalisé par l'Association Française de Gestion en février 2023⁴.

³ Le règlement SFDR définit un « investissement durable » de la manière suivante : « Investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs-clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire, ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées, pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales. »

⁴ Ce niveau de sélectivité s'inscrit dans la moyenne des sociétés de gestion françaises qui ont accepté de répondre à un sondage réalisé par l'Association Française de Gestion en février 2023.

1.2 Nos filtres d'exclusions et de sélection ESG



Un filtre d'exclusion des principaux risques et incidences négatives en matière de durabilité

Le filtre d'exclusion permet d'écarter les entreprises présentant des risques ou des incidences négatives en matière de durabilité selon le principe de double matérialité. Une entreprise est ainsi inéligible au fonds si :

- Elle est impliquée dans des activités exclues par notre **politique d'exclusion ISR** pour leurs impacts sociaux ou environnementaux controversés ;
- Elle a des **pratiques de gouvernance** jugées insuffisantes, telles que définies dans notre politique d'exclusion ;
- Elle est exclue au regard de notre **politique PAI** ;
- Elle a une note **SPICE** inférieure ou égale à 3/5.



Un filtre de sélection des contributions sociales positives

La sélection des entreprises en ligne avec l'objectif de recherche d'impacts du fonds s'appuie sur les **trois critères de sélection** suivants :

- L'environnement **Happy@Work**, mesuré par une note $\geq 4,5/5$. Notre analyse cherche à identifier les entreprises qui se distinguent par de fortes cultures et par l'**engagement de leurs collaborateurs** au service de leur succès collectif. Notre approche de la partie prenante P, **People**, s'organise autour de cinq piliers formant l'acronyme SACRE –le **Sens**, l'**Autonomie**, les **Compétences**, les **Relations** et l' **Équité**.

Comment l'entreprise gère-t-elle son capital humain, des dirigeants au terrain ? Le capital humain fait-il partie de ses priorités stratégiques ? L'entreprise crée-t-elle un environnement favorisant l'auto-motivation et l'épanouissement des collaborateurs au quotidien, au-delà du bien-être ?

- La contribution sociétale en tant qu'**employeur**, mesurée par un score **The Good Jobs Rating** $\geq 55/100$;
- Les **modèles économiques à Contribution Sociétale des produits et services** (CS) significativement positive, mesurés par une **CS** $\geq +30\%$.

Le fonds se focalise en priorité, parmi les trois indicateurs ci-dessus, sur la notation Happy@Work qui doit être à minima de 3,5/5

Univers Sycovalo*

Exclusion ESG

Note SPICE
 $\leq 3/5$

et

Politique d'exclusion ISR

Controverse de sévérité 3/3

et

Note Gouvernance
 $\leq 2,5/5$

Sélection ESG

Investissement social durable

Filtre dédié au capital humain

Notation Happy@Work
 $\geq 3,5/5$

Sycomore Europe Happy@Work

100% d'entreprises sociales investies

* Ensemble de plus de 3 000 valeurs analysées par notre équipe d'analystes financiers et extra-financiers.

02 Performance du fonds en matière de durabilité

La performance de durabilité du fonds est appréciée par plusieurs indicateurs : certains font l'objet de **critères de sélection dans les décisions d'investissement** et/ou d'**objectifs de surperformance** par rapport à l'indice de référence, exprimés ex-ante ; d'autres indicateurs présentés ici ne sont pas liés aux critères de sélection du fonds et leurs résultats peuvent varier d'une année sur l'autre, à la baisse comme à la hausse, en fonction des entreprises en portefeuille.

OBJECTIFS

Donner une vue d'ensemble du positionnement ESG du fonds

Rendre compte de l'atteinte des objectifs de contribution positive et mesurer la performance ESG

INDICATEURS PRÉSENTÉS

	Part d'investissements durables	95%
	Note SPICE pondérée	3,8/5
	Exposition aux ODD 4 (38%) ; 10 (25%) ; 5 (19%)	
capital humain	Féminisation des comités exécutifs	29%
	Formation des salariés	33h/an
	Partage de la valeur	50%
	Actionnariat salarié	70%
	Croissance des effectifs *	+12%
S	Politique droits humains	100%
	Contribution Sociétale	+29%
E	Net Environmental Contribution	+4%
	Empreinte carbone	295 teqCO ₂ /M€
	Intensité carbone	682 teqCO ₂ /M€
	Exposition aux énergies fossiles	0,3%

Certains indicateurs sont développés par Sycomore AM (la Contribution Sociétale des produits & services, the Good Jobs Rating) tandis que d'autres sont des indicateurs bruts issus de sources externes et des rapports annuels des entreprises (croissance des effectifs, féminisation du comité exécutif, mise en place de politique en matière de droits humains...). La NEC a été codéveloppée par Sycomore AM et est aujourd'hui développée par la NEC Initiative.

*Taux de croissance sur les 3 derniers exercices. Plus d'informations sur les méthodologies de reporting et les sources de données dans notre protocole de reporting.

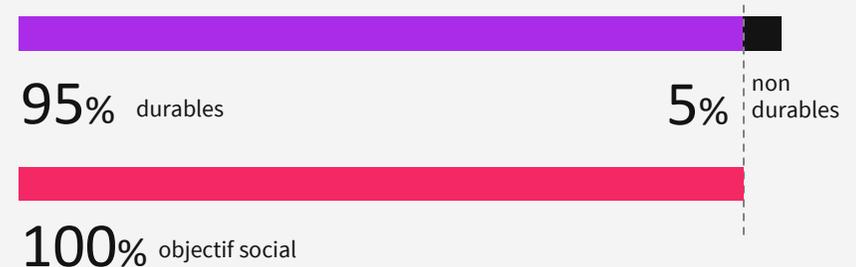
2.1 Investissements durables

À fin 2024, l'actif net du fonds Sycomore Europe Happy@Work était composé à **95% d'investissements durables**⁵. **100% des entreprises investies dans le fonds étaient durables**, conformément à la part minimale de 100% fixée dans le prospectus à compter du 1^{er} janvier 2023.

La part non durable correspond à de la liquidité, des titres de couverture sur des devises étrangères.

En ligne avec l'objectif social du fonds, **100% des investissements durables** l'étaient sur des **enjeux sociaux** et en particulier de **capital humain**.

RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS DURABLES DU FONDS AU 31.12.2024⁶



Fonds exposé à 95% au 31 décembre 2024

⁵ Plus d'information sur notre définition d'investissement durable dans notre politique d'intégration ESG. ⁶ Plus d'information sur notre réponse aux obligations de reporting du règlement SFDR dans l'annexe dédiée du rapport de gestion du fonds.

2.2 Performance SPICE

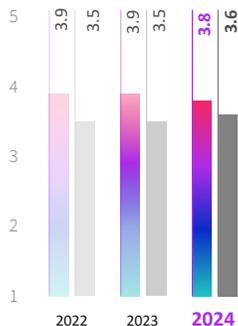
« La création de valeur d'une entreprise n'est durable que si elle est partagée par l'ensemble de ses parties prenantes : c'est la conviction qui dicte notre démarche d'investissement responsable. »

Parce que nous cherchons à générer une performance durable pour nos clients, nos analystes-gérants évaluent, au-delà des états financiers, l'interaction des entreprises avec l'ensemble de leurs parties prenantes pour mesurer la solidité de leur modèle économique et de leur gouvernance, et leurs impacts sociaux, sociétaux et environnementaux. Notre modèle d'analyse fondamentale propriétaire, baptisé SPICE⁷, nous permet ainsi d'apprécier la performance de nos investissements en matière de durabilité.

À fin 2024, la note SPICE pondérée des investissements au sein du fonds Sycomore Europe Happy@Work (3,8/5) est stable par rapport à 2023 et est supérieure à celle de l'EuroStoxx TR (3,6/5). Les entreprises les mieux notées en portefeuille sont Legrand et Schneider Electric (équipements électriques), ASML (semiconducteurs), Hermès (luxe) et Dassault Systèmes (logiciels).

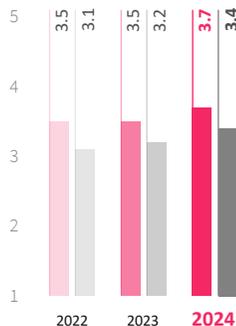
ÉVOLUTION DES NOTES SPICE DU FONDS PAR RAPPORT À CELLE DE SON INDICE

SPICE



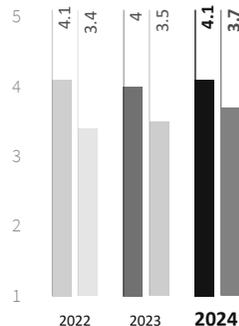
SOCIETY

Contribution sociétale des produits et services, contribution sociétale en tant qu'employeur, comportement citoyen, droits humains, maîtrise de sa chaîne de sous-traitance



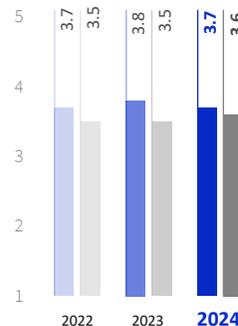
PEOPLE

Importance accordée à l'épanouissement des collaborateurs, environnement de travail propice au développement des talents, mesure de l'engagement, diversité, équité



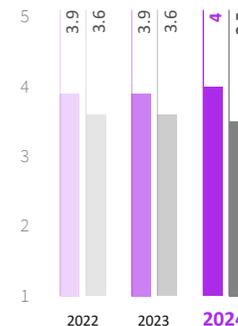
INVESTORS

Solidité du modèle économique, capacité à créer de la valeur en saisissant les opportunités d'une économie plus durable et inclusive, qualité de la gouvernance, alignement de l'intérêt de toutes les parties prenantes



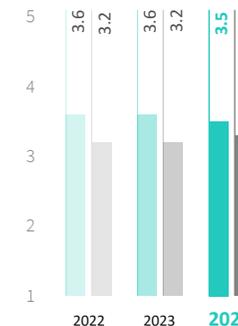
CLIENTS

Pertinence et consistance de la stratégie commerciale, risques inhérents aux produits et services, responsabilité numérique



ENVIRONMENT

Intégration des enjeux environnementaux dans la stratégie, impacts environnementaux directs et indirects, risques de transition, risques physiques



Sycomore Europe Happy@Work

EuroStoxx Total Return

Taux de couverture 2024 en poids du fonds : 100% / Taux de couverture 2024 en poids de l'indice : 99%.

⁷ La note SPICE est la somme pondérée des notes S, P, I, C et E sous-jacentes avec la pondération par défaut suivante : 15%*S +15%*P +40%*I (avec 50% de la note I dédiée au modèle économique et 50% à la Gouvernance) +10%*C + 20%*E. Cette pondération varie en fonction du secteur d'activités de l'entreprise.

2.3

Contribution aux Objectifs de Développement Durable

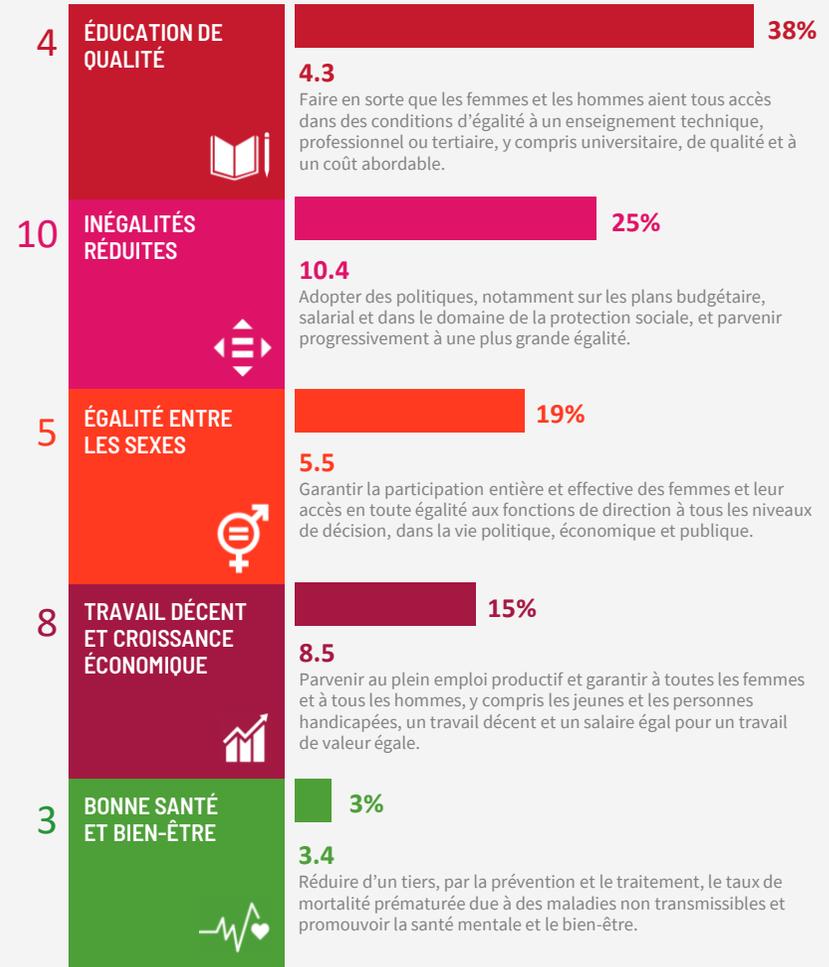
Au-delà de générer une performance financière dans la durée, l'objectif au cœur de Sycomore Europe Happy@Work est de **contribuer à une meilleure valorisation du capital humain à travers les entreprises investies.**

Pour mieux définir cette contribution, nous nous référons aux **17 Objectifs de Développement Durable (ODD)** adoptés en 2015 par l'Organisation des Nations Unies, qui s'imposent progressivement aux acteurs publics et privés comme un cadre de **référence mondial.**



Cinq d'entre eux, repris dans le tableau ci-contre, **sont associés à des défis humains auxquels l'entreprise, en tant qu'employeur, peut contribuer.** La contribution à ces ODD est importante dans le processus de sélection des entreprises en portefeuille et fait partie de la stratégie Capital Humain de Sycomore AM. Elle est évaluée sur la base d'indicateurs identifiés comme pertinents pour mesurer la contribution des entreprises aux enjeux associés à ces cinq ODD.

L'identification des ODD auxquels les entreprises en portefeuille contribuent vise à **démontrer l'efficacité de notre processus de sélection de valeurs** pour répondre à l'intention du fonds de générer des impacts positifs sur les enjeux sociaux.



2.4

Indicateurs de durabilité

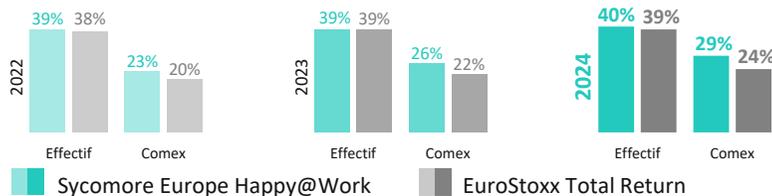
Capital Humain

Diversité de genre

La diversité est un **facteur-clé de succès des dispositifs de gouvernance** et de prise de décisions au sein des organisations. Le McKinsey Global Institute a estimé que si chaque pays atteignait le niveau d'égalité des genres du pays le plus avancé de sa région, cela ajouterait **12 000 milliards de dollars** au PIB mondial d'ici 2025⁸. Nous avons donc choisi d'analyser la représentation des femmes au sein du comité exécutif et dans l'effectif global comme indicateur de la capacité d'une entreprise à promouvoir la diversité et l'égalité des chances.

En 2024, le taux de féminisation du comité exécutif des entreprises du fonds est de **29%**. Le fonds **continue de surperformer l'indice sur cet indicateur** (24%), l'objectif de superperformance est donc atteint pour 2024*. La part des femmes dans l'effectif correspondant est de **40%**, **légèrement supérieure à l'indice de référence**. **8** entreprises, comme **Schneider Electric, Siemens Healthineers ou Allianz** ont plus de 40% de femmes dans leurs comités de direction. D'autres ont des écarts particulièrement importants entre la féminisation de leur effectif et celle de leur comité de direction. C'est le cas par exemple dans le secteur des semi-conducteurs avec **ASML** (0% de femmes au Comex vs. 27% dans l'effectif) ou des assurances avec **Munich Re** (11% de femmes au Comex vs. 53% dans l'effectif). Depuis plusieurs années, nous échangeons avec les entreprises de notre univers d'investissement afin de promouvoir les bonnes pratiques en matière de diversité et de promotion des femmes à tous les niveaux des organisations et sommes à ce titre **membre co-fondateur du Club 30% France. Nous avons également participé au lancement du Club 30% Germany fin 2023 et avons initié des engagements dans ce contexte en 2024, notamment avec Munich Re.**

FÉMINISATION DES EFFECTIFS ET DU COMITÉ EXÉCUTIF



* À compter du 1^{er} janvier 2025, cet indicateur de superperformance est remplacé par l'intensité carbone, en conformité avec la mise à jour du label ISR.
 Taux de couverture 2024 en poids du fonds et de l'indice : 96% pour le comex et 100% pour les effectifs.
⁸ McKinsey Global Institute, "The Power of Parity: how advancing women's equality can add \$12 trillion to global growth", 2015

Formation des salariés

Au cœur de notre approche du capital humain et face aux changements et à l'apparition de nouveaux modes de travail, **nous évaluons les politiques de formation et de développement de carrière ainsi que le nombre d'heures de formation formelle dispensées par collaborateur et par an**. Cet indicateur permet d'estimer le **renforcement des compétences des collaborateurs**, partie intégrante de l'objectif du fonds.

En 2024, le fonds enregistre en moyenne **33 heures de formation formelle dispensées par collaborateur**, contre 30 heures pour l'indice de référence, l'objectif de surperformance est donc atteint.

- **Les taux d'heures de formation les plus élevés se trouvent dans les secteurs les plus innovants**, où les compétences sont cultivées et renouvelées, comme dans le secteur des semi-conducteurs avec **ASML** (50h), et de la santé avec **Eli Lilly** (80h) ou **Roche** (34h). On trouve également des taux de formation élevés dans des secteurs en transformation comme les **producteurs et distributeurs d'énergie** avec **Iberdrola** (74h) ou **dans le secteur financier** avec **Intesa Sanpaolo** (55h) ou **Allianz** (50h).
- On notera également que **certaines entreprises du portefeuille ne reportent pas (ou peu) sur cet indicateur**. Des actions d'engagement sont menées au cas par cas afin de les inciter à **améliorer leur transparence sur le sujet**, ainsi que la qualité de la donnée et les moyens consacrés à la formation, comme ce fut le cas pour **Arverne** depuis 2023.
- L'augmentation du nombre d'heures de formation moyen pour le fonds en 2024 s'explique notamment par de nouvelles positions initiées dans le secteur financier ou de la santé avec d'importants dispositifs de formation, ainsi que par la plus faible **présence de plus petites entreprises dans le portefeuille, qui dispensent des formations informelles, souvent non comptabilisées** dans cette métrique.

NOMBRE D'HEURES MOYEN DE FORMATION PAR EMPLOYÉ



NB : Changement de source de données de Bloomberg à MSCI en 2024.
 Taux de couverture 2024 en poids du fonds : 97%
 Taux de couverture 2024 en poids de l'indice : 90%

2.4

Indicateurs de durabilité

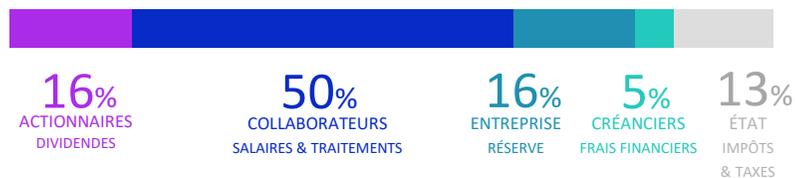
Partage de la valeur

Nous publions pour le fonds Sycomore Europe Happy@Work sur l'année 2024, en lien avec sa philosophie d'investissement, des informations spécifiques sur le partage de la valeur. Afin d'établir cette répartition, nous modélisons la part de la valeur distribuée à chaque partie prenante. En particulier, nous accordons de l'importance à la part perçue par les collaborateurs, dont le rôle dans la performance durable des entreprises est clé.

En 2024, 50% de la valeur des entreprises du fonds est ainsi destinée aux collaborateurs contre 48% pour les entreprises composant l'EuroStoxx TR.

RÉPARTITION DE LA VALEUR ENTRE PARTIES PRENANTES

Sycomore Europe Happy@Work



EuroStoxx Total Return



Taux de couverture 2024 en poids du fonds : 85% / Taux de couverture 2024 en poids de l'indice : 96%

Actionnariat salarié

Nous sommes également attentifs à l'actionnariat salarié qui est un moyen efficace d'engager les collaborateurs sur le long terme et de les associer à la réussite de l'entreprise. Nous suivons d'ailleurs cet indicateur au sein de notre processus d'investissement pour Sycomore Europe Happy@Work : il est l'un des éléments nous permettant d'évaluer le niveau d'équité au sein de l'entreprise analysée.

En 2024, 70% des entreprises composant le fonds pratiquent l'actionnariat salarié. Pour les entreprises pour lesquelles l'information a été collectée, la part moyenne de capital détenue par les salariés est de presque 2,6%. Saint Gobain (matériaux/construction) voit son capital détenu à 8.0% par ses employés. L'entreprise est suivie par l'assureur AXA, dont le capital est détenu à hauteur de 4.2% par ses employés.



70%
SOCIÉTÉS DÉTENUES EN PARTIE
PAR LEURS COLLABORATEURS

2.6%
TAUX D'ACTIONNARIAT
SALARIÉ MOYEN

2.4

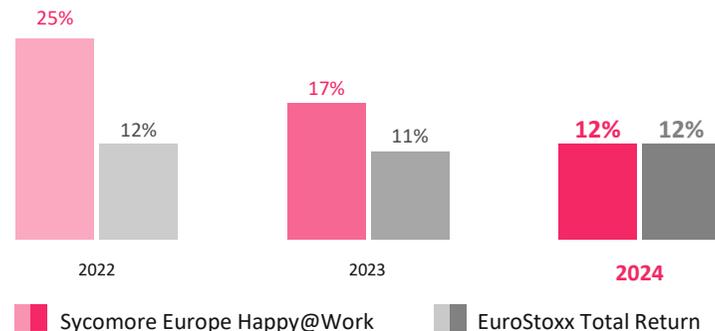
Indicateurs de durabilité

Croissance des effectifs

La **capacité d'une entreprise à générer de l'emploi** est appréciée selon l'évolution, positive ou négative, des effectifs cumulés sur les 3 derniers exercices. L'indicateur présenté intègre les évolutions d'effectifs liées à des cessions ou acquisitions.

En 2024, l'évolution positive des effectifs des entreprises en portefeuille est égale à celle de l'indice (+12% sur trois ans pour le fonds et l'indice de référence). Ce chiffre est en baisse par rapport à 2023 (+17%). Il s'explique notamment par la sortie d'entreprises en forte dynamique de recrutement telles que **Novo Nordisk** (santé, +42%) ou **EDPR** (énergies renouvelables, +55%) ou **Christian Dior** (luxe, +44%) qui occulte le dynamisme de certaines entreprises déjà investies comme **Nvidia** (+90%) ou nouvellement investies, telles que **Intuitive Surgical** (+68%) ou **Moncler** (+64%). On peut également relever la présence d'entreprises ayant vu leurs effectifs diminuer ou se stabiliser en raison de réorganisations telles que **Michelin** (fabricant de pneumatiques), **Intesa San Paolo** (banque) ou encore **SAP** (logiciels). En 2024, nous avons initié ou poursuivi des engagements avec ces entreprises afin de promouvoir une gestion responsable des restructurations (voir page 16). Enfin, le fonds est investi dans de grands groupes pour lesquels la croissance des effectifs sur les trois dernières années est très faible, voire négative : **AXA**, **Danone** ou encore **Deutsche Telekom**.

ÉVOLUTION DES EFFECTIFS SUR 3 ANS



Taux de couverture 2024 en poids du fonds : 100% / Taux de couverture 2024 en poids de l'indice : 99%

Social

Politique de droits humains

Les droits humains englobent les **droits des employés** mais aussi, plus généralement, ceux des communautés locales et acteurs civils **touchés par les opérations ou activités d'une entreprise**. Ils font l'objet d'une politique dédiée définie en 2020 à l'échelle de Sycomore AM. En cohérence avec les Principes Directeurs des Nations Unies (UNGPs), notre évaluation du respect des droits humains d'une entreprise considère, au-delà de la définition d'une politique en la matière, les **processus de diligence raisonnable** mis en place par l'entreprise, l'**identification des risques saillants** auxquels elle est exposée, ainsi que la présence de **mécanismes de réparation**. En l'absence d'indicateur holistique sur ces différents éléments, nous avons retenu un indicateur proposé par **Bloomberg** qui permet d'identifier les entreprises communiquant sur la mise en place d'une politique en matière de droits humains.

En 2024, la part des entreprises du fonds ayant formalisé une politique en matière de droits humains est de 100%, comme en 2023, et est donc en ligne avec celle de l'indice de référence (100%). En 2022, nous avons participé aux travaux du **Forum pour l'Investissement Responsable** ayant abouti à la définition d'une grille d'analyse flash sur l'exposition des entreprises au travail forcé et au travail des enfants. Nous avons poursuivi cette initiative en 2023 et 2024 avec une phase d'engagements auprès de plusieurs entreprises.

PART D'ENTREPRISES AYANT UNE POLITIQUE DE DROITS HUMAINS



Taux de couverture 2024 en poids du fonds : 100% / Taux de couverture 2024 en poids de l'indice : 100%

2.4

Indicateurs de durabilité

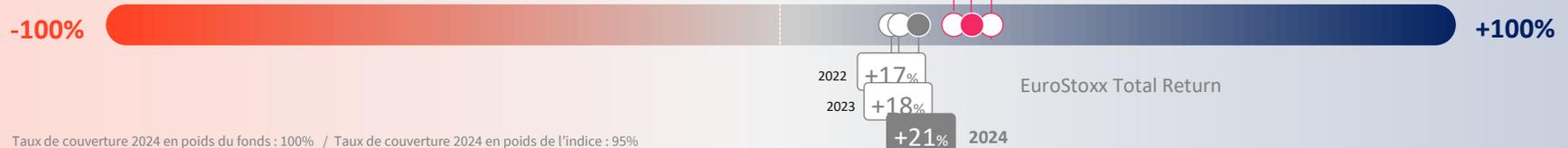
Contribution sociale des produits et services

Nous apprécions l'impact de nos investissements sur les grands enjeux sociétaux à travers la Contribution Sociétale (CS). Évaluée sur une échelle de **-100%** à **+100%**, la Contribution Sociétale des produits & services est une **métrique quantitative**, agrégeant les contributions positives et négatives des activités d'une entreprise en les pondérant de leur contribution au chiffre d'affaires. Elle s'articule autour de **deux piliers** :

- Les offres de produits et/ou services **pour les populations vulnérables** ;
- Les offres de produits et/ou services qui **contribuent à l'amélioration de la qualité de vie, de la sécurité et du bien-être**.

Elle est évaluée selon des **référentiels sectoriels** définis par nos analystes ISR, notamment sur la base des enjeux sociétaux mis en évidence par les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies⁹.

À fin 2024, la Contribution Sociétale des produits & services des entreprises en portefeuille s'établit à **+29%** contre **+21%** pour l'indice de référence du fonds et est en **légère diminution par rapport à 2023** (+31%). Cette évolution s'explique principalement par une plus faible exposition au secteur de la santé avec des scores très positifs. La sortie d'entreprises telles que **Novo Nordisk** (+63%), **Novartis** (+72%) ou **Astra Zeneca** (+76%) n'a pas été compensée par les investissements dans **Eli Lilly** (+67%) et **Intuitive Surgical** (+75%). Également, les désinvestissements dans les énergies renouvelables (**EDPR** +53% et **ERG** +51%) n'ont pas été complètement compensés par une exposition plus forte à d'autres secteurs avec des CS toujours positives mais globalement inférieures comme dans les assurances (**ASR** +33% et **Allianz**, +22%) ou la technologie au sens large (**Infineon** +32% et **Dassault Systèmes** +42%).

ÉVOLUTION DE LA CONTRIBUTION SOCIÉTALE DU FONDS
PAR RAPPORT À CELLE DE SON INDICE

Contribution sociale neutre

La contribution sociale des produits et services de **L'Oréal (CS +8%)** est légèrement positive car son offre diversifiée inclut des produits d'hygiène (amélioration de la qualité de vie) et est partiellement exposée à des pays en développement (populations vulnérables). **Accenture (CS +8%)** a un incrément positif en raison de son exposition à certains secteurs évalués positivement à l'amélioration de la qualité de vie comme la santé, l'assurance ou les télécommunications.

L'ORÉAL

accenture

Contribution sociale très positive

Les principales CS positives du fonds concernent le secteur de la santé/pharmacie, dont l'activité contribue positivement à la qualité de vie via la santé & sécurité telles que : **Intuitive Surgical (CS +75%)**. **Deutsche Telekom (CS +50%)** favorise quant à elle l'accès à l'inclusion et le progrès économique via l'accès aux télécommunications.

INTUITIVE
SURGICAL®Deutsche
Telekom

⁹ Pour plus d'information consulter notre [Charte Sociale](#).

2.4

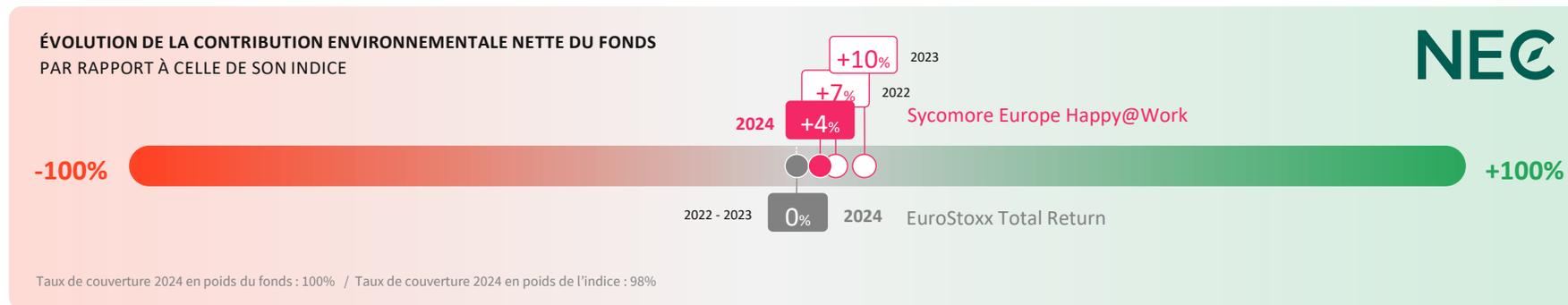
Indicateurs de durabilité

Environnement

Net Environmental Contribution

Nous apprécions la contribution de nos investissements à la transition écologique à travers la Net Environmental Contribution (NEC). **La NEC mesure, pour chaque entreprise, la contribution de son offre de produits et services aux défis de la transition écologique.** Elle s'échelonne sur une échelle de **-100%** pour une activité fortement destructrice de capital naturel à **+100%** pour les activités à impact environnemental net fortement positif. Le centre de l'échelle à **0%** représente, par construction, la moyenne de l'économie mondiale¹⁰. **À noter** que la Net Environmental Contribution des entreprises n'est pas un critère de sélection des investissements du fonds.

À fin 2024, la NEC du fonds Sycomore Europe Happy@Work est de **+4%**¹¹ contre **0%** pour l'**Eurostoxx TR**. La NEC a **diminué** par rapport à 2023 (+10%). Le désinvestissement en 2023 de valeurs présentant une NEC très positive, comme les fournisseurs d'énergies renouvelables **EDP Renovaveis (+95%)** et **ERG (+94%)** n'a pas été compensé par la nouvelle exposition du fonds à des entreprises dans **d'autres** secteurs aux contributions environnementales plus faibles comme la technologie au sens large : **Infineon (+17%)** et **Dassault Systèmes (+5%)** ou **l'assurance : ASR (0%), Allianz (-1%)**.



Contribution environnementale négative

La contribution environnementale de **Brunello Cucinelli (NEC -2%)** est impactée par la forte consommation en ressources du secteur du luxe. Celle de **Michelin (NEC -18%)** s'explique par l'usage final des produits vendus (principalement voitures et camions).



Contribution environnementale moyenne

Des entreprises de secteurs moins exposés à la transition écologique, comme la Tech avec **ServiceNow (NEC +2%)** ou la santé avec **Siemens Healthineers (NEC 0%)** ont une contribution environnementale proche de 0% en raison de la faible matérialité des enjeux environnementaux de leurs activités (0% représentant la moyenne de l'économie).



Contribution environnementale très forte

La contribution environnementale d'entreprises telles qu'**Iberdrola (NEC +35%)** ou **Prysmian (NEC +31%)**, qui contribuent à l'électrification - via la production et les réseaux pour le premier, la fabrication de câbles et de systèmes de câblage pour le second, est très positive.



¹⁰ Pour plus d'information sur la Net Environmental Contribution et les méthodologies sous-jacentes, consulter le site de la [NEC Initiative](#). ¹¹ NEC 1.1 calculée par Sycomore AM sur la base de données issues des entreprises de 2023 et 2024.

2.4 Indicateurs de durabilité

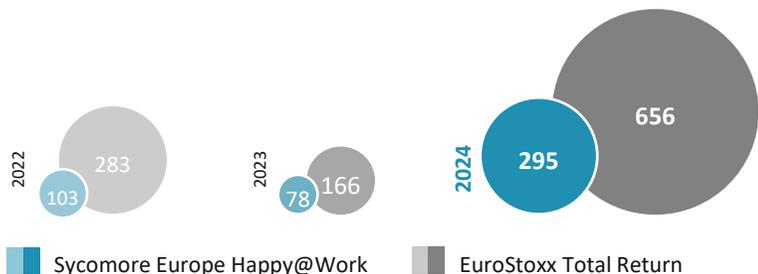
Empreinte carbone

Nous avons fait le choix, depuis 2015, de ne publier les empreintes carbone de nos fonds qu'à titre indicatif. Ces dernières n'influencent pas directement nos décisions d'investissement. En effet, si la connaissance de l'empreinte carbone d'une entreprise permet de quantifier et prioriser ses propres efforts de réduction, **l'utilisation de l'empreinte carbone agrégée présente de nombreuses limites** explicitées dans notre [stratégie Capital Naturel](#).

À fin 2024, l'empreinte carbone moyenne pondérée de Sycomore Europe Happy@Work est de **295 tonnes équivalentes de CO₂ par million d'euros de valeur d'entreprise** versus **656 tonnes équivalentes de CO₂/M€** de valeur d'entreprise (EVIC) pour son indice de référence. Les entreprises les plus contributrices à cette empreinte sont des entreprises dont les activités industrielles sont intenses en carbone, comme **Saint-Gobain** ou **Prysmian** (alors même que leurs produits et services contribuent positivement à la transition écologique, en offrant des solutions de rénovation et d'isolation des bâtiments pour la première, et des câbles nécessaires au développement de l'électrification pour la seconde). À contrario, des entreprises comme **Biomérieux** et **AXA** ont des opérations à faible intensité carbone.

À compter de janvier 2025, le fonds vise à maintenir une intensité carbone scope 1, 2, 3 amont et aval inférieure au benchmark. À fin 2024, cette intensité s'établit à 682 tonnes éq. CO₂ par million d'euros contre 955 pour le benchmark.

ÉMISSIONS EN TONNES ÉQUIVALENTES DE CO₂



Source 2022 et 2023 : Trucost/S&P Global sur le périmètre du GHG Protocol et couvrant les scopes 1, 2 et 3 amont.
 Source 2024 : changement de source vers MSCI et ajout du scope 3 aval.
 Taux de couverture 2024 en poids du fonds 99% / Taux de couverture 2024 en poids de l'indice 99%

Exposition aux énergies fossiles

La part des encours du fonds Sycomore Europe Happy@Work investie dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles au sens du règlement SFDR est de **0,3%** à fin 2024 (vs. 0,6% à fin 2023) **soit 1.2 millions d'euros**. Cette exposition est associée aux investissements dans **GTT** et **Iberdrola** (en raison de leur exposition résiduelle aux énergies fossiles dans le cadre de leurs plans de transition, néanmoins alignés avec un scénario 1,5°C).



03 Engagements et votes

L'engagement actionnarial consiste à inciter les entreprises à **améliorer structurellement leurs pratiques en matière de durabilité**, en formulant des axes d'amélioration dans le cadre d'un dialogue constructif et d'un suivi de long terme.

C'est un élément-clé de la mise en œuvre de notre mission, et en particulier de notre **premier objectif statutaire**, qui vise à **mesurer et améliorer la contribution environnementale et sociétale de nos investissements**.

« Nous investissons pour développer une économie plus durable et inclusive et générer des impacts positifs pour l'ensemble de nos parties prenantes. **Notre mission : humaniser l'investissement.** »

Notre démarche d'engagement actionnarial est détaillée dans notre [politique d'engagement](#). Elle s'appuie sur des actions d'engagement individuel lors d'échanges que nous avons avec l'exécutif des entreprises tout au long de l'année ou avec le conseil d'administration en amont des assemblées générales, et des actions collaboratives. Pour plus d'information sur les coalitions d'investisseurs dont Sycomore AM fait partie, consulter le [Rapport de durabilité et d'engagement actionnarial de Sycomore AM](#).

Une fois les axes d'engagement formalisés, **nous suivons les progrès des entreprises** et pouvons actionner différents leviers dits « d'escalade » dans le but **d'augmenter la probabilité de succès de l'engagement**.

3.1 Nos actions d'engagement

En 2024, nous avons formalisé et partagé **71 nouveaux axes d'amélioration** (contre 92 en 2023) auprès de **15 entreprises en portefeuille** (contre 25 en 2023). Près de **77% de ces engagements** ont été menés dans le cadre de **dialogues individuels** alors que les **23% restants** ont été menés dans le contexte d'**actions d'engagement collaboratives**. Les axes communiqués aux entreprises ont porté respectivement pour 48% sur des éléments de transparence, 35% sur des éléments de stratégie et le restant sur les performances extra-financières.



Parmi les engagements initiés en 2024, **25% des engagements**, soit 18 engagements (contre 27 l'année dernière), ont concerné la **gestion du capital humain** au sein des entreprises en portefeuille. Une part importante de ces dialogues vise la **diversité de genre** à tous les niveaux des organisations, notamment dans le cadre de notre adhésion au **Club 30% France** et Allemagne. Nous avons à ce titre poursuivi en co-lead nos échanges avec **STMicroelectronics**, **Hermès pour la France** et **initié des engagements en lead avec Munich Re et Deutsche Telekom pour l'Allemagne**. Pour plus d'informations sur le Club 30% France, consulter le [rapport d'activité 2024](#).

51% des engagements concernent directement la gouvernance de l'entreprise (pilier I de l'analyse [SPICE](#)). Les principaux sujets abordés ont été la rémunération des dirigeants, en particulier la transparence des rapports de rémunération et l'alignement des critères de rémunération avec l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes, et la composition et le fonctionnement des conseils d'administration.

En 2024, **5 engagements** ont également porté sur les **enjeux environnementaux** et plus particulièrement sur les stratégies Climat des entreprises, et la gestion de leurs impacts environnementaux au sens large. C'est notamment le cas avec **Danone** à qui nous avons demandé davantage de transparence sur les moyens et capex mis en œuvre pour atteindre leur objectif de réduction du scope 3 à 2030.

La liste des entreprises du portefeuille Sycomore Europe Happy@Work avec lesquelles nous avons engagé un dialogue en 2024 est disponible en [annexe](#).

3.1

Nos actions d'engagement

Controverses et engagement

Des **axes d'amélioration** ont été communiqués à certaines entreprises à l'occasion de dialogues initiés dans le cadre de controverses, en particulier avec **L'Oréal** suite à un reportage de la BBC qui signalait l'existence de travail des enfants lors de la cueillette du Jasmin utilisé par les parfumeurs. L'entreprise a selon nous fait preuve de réactivité et de transparence, sachant exposer une bonne compréhension des facteurs de risques et les solutions potentielles à apporter. Nous avons également renforcé notre engagement concernant la santé sécurité auprès de **Spie**, qui reporte 6 décès dont deux salariés en 2024.

Si les échanges que nous avons eus nous ont en général confortés sur les mesures prises par les entreprises pour limiter les risques mis en évidence par ces controverses, ils ont été l'occasion d'approfondir des enjeux ESG matériels pour ces entreprises et de les encourager à être plus transparentes sur les actions déployées pour limiter les impacts négatifs associés à ces risques.

Suivi des progrès

26
actions
d'engagement
évaluées
en 2024



de **progrès observés** sur ces
26 actions d'engagement



des actions d'engagement
toujours ouvertes

Nous avons également réalisé un suivi de **26 axes d'amélioration transmis en 2022 à 17 entreprises en portefeuille** et avons constaté des **progrès**, répondant partiellement ou entièrement à l'objectif fixé, sur 54% de ces axes.

ServiceNow compte désormais 36% de femmes dans son conseil d'administration contre 25% en 2022. **Rexel** a élargi ses enquêtes de satisfaction des employés à tous les pays du groupe. **Nvidia** a amélioré sa gouvernance avec, en 2024, 100% d'indépendance au sein du comité d'audit, (40% en 2022), 80% pour le comité des nominations (40% en 2022) et une représentation accrue des femmes au conseil d'administration.

NOTRE ENGAGEMENT POUR LA GESTION RESPONSABLE DES RESTRUCTURATIONS

Dans sa démarche d'investisseur responsable engagé sur la thématique du capital humain, Sycomore AM accorde une attention toute particulière aux pratiques des entreprises dans des **contextes de réorganisation et potentiellement de réduction d'emplois**. Si ces plans sont parfois nécessaires afin d'assurer la compétitivité et la réussite des entreprises sur le long terme, ces dernières ont une responsabilité dans la bonne gestion de ces changements et leurs impacts sur les employés.

Nos objectifs sont de **mieux comprendre les raisons de ces licenciements, leur mode opératoire et de promouvoir des réorganisations gérées de manière plus responsable**. Ainsi, des restructurations non responsables sont traitées comme des controverses. Par exemple, nous ne soutenons pas les plans qui répondent simplement à une dégradation de la conjoncture.

Nous vérifions que ces restructurations incluent un **dialogue social et une bonne communication auprès de l'ensemble des salariés**. Nous recommandons aux entreprises la mise en place d'indemnités (parfois au-delà de la réglementation), de couvertures santé, de formations, d'aide au développement de carrière ou de mobilités internes. Il nous semble également important de s'assurer que l'entreprise maintienne un environnement de travail engageant pour les employés qui restent.



3.1

Nos actions d'engagement

NOTRE ENGAGEMENT POUR LA GESTION RESPONSABLE DES RESTRUCTURATIONS : QUELQUES EXEMPLES

Cette thématique a fait l'objet de plusieurs engagements suivis ou initiés en 2024 avec des entreprises du portefeuille.

FOCUS SUR LE CAS DE SAP (LOGICIELS)



Nous avons poursuivi notre engagement initié avec l'entreprise dès 2023 et lors des différents plans de licenciements annoncés depuis afin d'adapter la stratégie de SAP à son nouvel environnement concurrentiel (transition vers le cloud, offres liées à la durabilité, IA). Nous comprenons que cette réorganisation s'inscrit dans **une vision long terme** et incitons l'entreprise à mettre en place et **mieux communiquer sur les analyses/bilans de compétences réalisés et plans de formations proposés aux salariés** pour soutenir ces nouveaux développements. Nous notons positivement la transparence sur les types de départ, qui pour environ 2/3 ont eu lieu via des plans volontaires et en retraite anticipée. Nous identifions la publication du nombre de salariés ayant bénéficié d'une réembauche en interne comme un axe de progrès. Au-delà des restructurations, nous avons, en 2024, identifié d'autres sujets d'engagement avec le Groupe : **satisfaction des salariés suite à la dégradation des résultats en la matière, changements successifs au sein de l'équipe dirigeante**. Au vu des risques ainsi mis en évidence, l'exposition du portefeuille à SAP a été ajustée au cours de l'année. Nous poursuivrons notre engagement en 2025, sur les enjeux de capital humain et de gouvernance.



FOCUS SUR LE CAS DE INTESA SAN PAOLO (BANQUE)



Le secteur bancaire et en particulier les acteurs disposant d'agences « physiques » ont dû revoir (à minima en partie) leur stratégie avec **l'essor de la digitalisation**. Dans ce contexte, ISP a annoncé en 2024 **une réduction d'environ 3 000 salariés** (4% des salariés en Italie). Notre dialogue avec l'entreprise a mis en exergue plusieurs **bonnes pratiques** mises en œuvre par l'entreprise dans ce contexte : une approche par la pyramide des âges accompagnée d'un soutien financier via un fonds social dédié et un complément de l'entreprise sur les contributions sociales des salariés jusqu'à leur départ légal à la retraite ; les autres salariés concernés bénéficient de plan de (re)formation et de mobilité interne. À noter que l'entreprise nous a communiqué que plus d'1/3 d'entre eux rejoignent des fonctions IT/data. Plus largement, **l'entreprise investit significativement dans la formation de ces salariés à l'usage de l'IA et des nouvelles technologies**.

FOCUS SUR LE CAS DE MICHELIN (PNEUMATIQUES)



À la fin de l'année 2024, Michelin a annoncé la **fermeture de deux sites en France** (Cholet et Vannes), impactant plus de **1 200 employés** (2% des salariés en Europe). L'entreprise avait par le passé démontré sa capacité à gérer les restructurations de manière responsable et à communiquer de manière transparente sur celles-ci. Cela s'est à nouveau confirmé dans ce cadre avec la conduite d'un **dialogue avec les représentants syndicaux constructif ayant permis d'améliorer les dispositifs proposés et de définir des mesures d'accompagnements significatives** : mobilité interne avec une prise en charge approfondie des questions de mobilités pour le salarié et sa famille, des dispositifs pour faciliter la transition vers la retraite, et pour les mobilités externes, des accompagnements dans le développement de carrière, des plans de formation et des congés de reclassement jusqu'à deux ans couvrant une grande partie de la rémunération nette pour favoriser la reconversion professionnelle ou encore une indemnité de départ pouvant aller au-delà de la réglementation. Il est également important de noter que l'entreprise travaille systématiquement avec les **acteurs locaux** en s'engageant à recréer à minima le même nombre d'emplois sur le territoire. Sur ce sujet, Michelin Développement agit en préventif et en curatif.

3.1

Nos actions d'engagement

NOTRE ENGAGEMENT
COLLABORATIF AVEC LE



Le Club 30% en France

En 2020, nous avons participé à la **création de l'antenne française du 30% Club Investor Group**. Après deux ans d'existence, ce mouvement continue d'encourager la représentation des femmes au sein des équipes dirigeantes des entreprises de l'indice SBF 120 à un minimum de 30% d'ici 2025, et plus largement à promouvoir la diversité de genre à tous les niveaux des organisations, ainsi que la transparence sur ce sujet. Notre intention n'est pas de fixer des quotas obligatoires mais d'**encourager les entreprises qui déploient des démarches volontaires en vue de mettre en œuvre un changement significatif et durable**.

En 2024, les investisseurs de la coalition ont initié ou poursuivi un dialogue avec **19 entreprises du SBF 120**, appuyés notamment d'une liste d'indicateurs développés par le Club. Sur ces 19 entreprises, **Sycomore mène l'engagement sur 2 d'entre elles et suit les activités d'engagement avec les autres au cas par cas**. La plupart des entreprises que nous avons rencontrées sont convaincues de l'importance de la diversité des genres au sein de leurs organisations et nous observons qu'une dynamique positive est en train d'émerger sous la forme de plans d'action et d'objectifs ciblés. **Nous identifions toujours des axes de progrès** : sur la transparence autour de ces plans, et en particulier les groupes/niveaux hiérarchiques concernés ou encore l'importance de calculer et de publier un écart de rémunération homme femme sur un périmètre représentatif des effectifs (la CSRD devrait aider sur ce second point en particulier). Néanmoins, dans une année difficile en raison l'environnement politique et économique incertain, nous sommes satisfaits de constater que les entreprises ont maintenu leurs engagements et volonté de dialogue sur ces sujets, avec un réel intérêt pour le partage de bonnes pratiques.



Plus de détails sont disponibles
dans le *quatrième rapport
d'activité* publié par le Club.

Le Club 30% en Allemagne

Dans la continuité de son engagement, Sycomore a également **contribué à la création et rejoint le Club30% Germany** à la fin de l'année 2023. Nous avons débuté une phase de dialogue avec des entreprises de l'indice DAX40 en 2024, dont 3 menés en lead ou co-lead par Sycomore. Quelques observations de cette première année d'engagements : si les entreprises sont en général vigilantes sur la représentation des femmes au comité exécutif, le système allemand avec un comité exécutif resserré et un comité de direction élargi nécessite qu'elles soient également vigilantes aux niveaux inférieurs afin de construire un vivier de talents suffisamment divers pour atteindre leurs objectifs de diversité ; le gender « care gap » est encore relativement présent en Allemagne, et l'engagement des entreprises sur ce sujet est nécessaire afin d'améliorer la représentation des femmes, en particulier au sein des postes à responsabilité. Enfin, **nous encourageons une plus grande transparence sur les écarts de rémunération**, convaincus qu'une transparence accrue enverra un signal aux femmes sur leurs potentiels employeurs. C'est avec ces axes d'amélioration, ainsi que divers exemples de bonnes pratiques que nous poursuivrons nos engagements en 2025.

Entreprises avec lesquelles nous avons eu un dialogue via le Club30% France et Allemagne en 2024 investies dans le fonds :



3.2

Nos votes en assemblées générales

Afin de participer activement à la démocratie actionnariale, nous votons systématiquement aux assemblées générales (AG) de l'ensemble des entreprises en portefeuille. En 2024, nous avons ainsi voté, à 97% des assemblées générales en portefeuille (98% en 2023). Une assemblée générale hors France n'a pas été votée en raison de la nécessité de bloquer les actions détenues en portefeuille en amont de l'AG.

36 AG votées
(soit 100% en France et 96% hors France)

86% des AG avec au moins un vote contre

710 résolutions

16% de votes contre

Part des votes négatifs

Thèmes

38%	Résolutions d'actionnaires
34%	Rémunérations des dirigeants exécutifs
27%	Opérations sur capital
10%	Nomination et rémunération des membres du conseil
8%	Autres motifs
6%	Modifications Statutaires
5%	Formalités
1%	Approbation des comptes et de la gestion
0%	Actionnariat salarié

Le taux de contestation moyen est de 16%. Comme le montre le graphique, les niveaux de contestation les plus importants ont porté sur :

- les résolutions d'actionnaires (38% de votes contre),
- la rémunération des dirigeants (34% de votes contre),
- les opérations sur capital (27% de votes contre).



Concernant les opérations sur capital, nous veillons à l'intérêt des actionnaires minoritaires dans les autorisations demandées en assemblée générale. Concernant les rémunérations des dirigeants, nous sommes particulièrement vigilants à l'alignement des rémunérations des dirigeants avec l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes, notamment via l'intégration de critères ESG, à la modération des rémunérations perçues et à la transparence des politiques et rapports de rémunération.



Au total, 9 résolutions portaient sur des thèmes de durabilité dont 6 étaient des résolutions d'actionnaires commentées ci-dessous. Sycomore AM a soutenu les 3 résolutions soumises par le management : le rapport de durabilité d'EDPR et Iberdrola (obligatoirement soumis au vote en Espagne), ainsi qu'une résolution concernant les donations pour AstraZeneca.



En 2024, nous avons voté sur 21 résolutions d'actionnaires et avons soutenu 13 (62%) d'entre elles. Ces résolutions soutenues portaient principalement sur des questions de rémunération ou encore d'utilisation des nouvelles technologies et de droits humains. Elles demandaient plus de transparence ou des stratégies plus ambitieuses sur le reporting et les due diligence des entreprises sur ces aspects. Par exemple, nous avons soutenu des résolutions chez Microsoft qui demandaient plus d'information sur : la collecte des données et notamment le respect des droits d'auteurs ; l'utilisation potentielle de certaines technologies dans l'armement ; ou encore l'identification des pays à fort risque de droits humains dans lesquels l'entreprise opère et les mesures mise en place en conséquence. De manière générale, sur les résolutions d'actionnaires portant sur des sujets environnementaux et/ou sociaux, nous avons voté contre les résolutions ne nous paraissant pas pertinentes au regard des pratiques actuelles de l'entreprise ou de son exposition au risque concerné. Le taux de contestation s'explique principalement par la possibilité de ne soutenir qu'une seule liste d'administrateurs parmi celles proposées au conseil pour certaines entreprises/géographiques : le soutien à la liste proposée par le conseil implique donc nécessairement un vote "négatif" à celle proposée par les actionnaires.

05 Annexes

INVENTAIRE DES ENTREPRISES INVESTIES AU SEIN DU FONDS SYCOMORE EUROPE HAPPY@WORK AU 31.12.2024

Les émetteurs investis à fin 2024 ayant fait l'objet d'un engagement au cours de l'année ont représenté 40% du portefeuille en poids.

ENTREPRISE	CODE ISIN	POIDS EN PORTEFEUILLE	CS ¹²	NEC ¹³	INVESTISSEMENT DURABLE	ENGAGEMENT PAR PILIER SPICE ¹⁴
ASML HOLDING NV	NL0010273215	5,87%	27%	12%	Environnement et Social	Investors, Society & Suppliers
HERMES INTERNATIONAL	FR0000052292	5,20%	0%	-15%	Social	Investors, Society & Suppliers
AXA SA	FR0000120628	5,14%	45%	2%	Social	Investors, Society & Suppliers
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	5,05%	50%	3%	Social	Investors, People
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	4,54%	39%	6%	Environnement et Social	
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	4,50%	22%	0%	Social	
IBERDROLA SA	ES0144580Y14	4,29%	36%	35%	Environnement et Social	
DANONE	FR0000120644	4,20%	31%	10%	Social	Environment
MICHELIN (CGDE)	FR001400AJ45	4,11%	17%	-18%	Social	
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	3,95%	22%	-1%	Social	
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	FR0000125007	3,82%	32%	10%	Environnement et Social	Environment, Investors, People
BRUNELLO CUCINELLI SPA	IT0004764699	3,81%	0%	-2%	Social	
SIEMENS AG-REG	DE0007236101	3,59%	43%	15%	Environnement et Social	
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	3,17%	30%	0%	Social	
PRYSMIAN SPA	IT0004176001	2,98%	24%	31%	Environnement et Social	Investors, People
FINECOBANK SPA	IT0000072170	2,82%	14%	0%	Social	
RELX PLC	GB00B2B0DG97	2,74%	42%	0%	Social	
AIR LIQUIDE SA	FR0000120073	2,42%	11%	-1%	Social	
SAP SE	DE0007164600	2,30%	32%	5%	Social	
LOREAL	FR0000120321	2,17%	8%	0%	Social	Investors, People
MICROSOFT CORP	US5949181045	2,14%	31%	2%	Social	Investors, Society & Suppliers
BIOMERIEUX	FR0013280286	1,90%	73%	0%	Social	
ASR NEDERLAND NV	NL0011872643	1,88%	33%	0%	Social	

¹² CS pour Contribution Sociétale des produits et services : mesure, sur une échelle de -100% à +100%, pour chaque entreprise, de la contribution de son offre de produits et services aux défis sociétaux.
¹³ NEC pour Net Environmental Contribution : mesure, sur une échelle de -100% à +100%, pour chaque entreprise, de la contribution de son offre de produits et services aux défis de la transition écologique.
¹⁴ SPICE pour Society & Suppliers, People, Investors, Clients et Environment : note fondamentale des entreprises intégrant les enjeux ESG, sur une échelle de 1 à 5 où 5 est la meilleure note. Notre politique d'intégration ESG détaille les éléments pris en compte dans notre modèle d'analyse fondamentale SPICE.

ENTREPRISE	CODE ISIN	POIDS EN PORTEFEUILLE	CS ¹²	NEC ¹³	INVESTISSEMENT DURABLE	ENGAGEMENT PAR PILIER SPICE ¹⁴
INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	1,81%	32%	17%	Environnement et Social	
LEGRAND SA	FR0010307819	1,56%	33%	16%	Environnement et Social	
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	1,48%	62%	0%	Social	Society & Suppliers
SERVICENOW INC	US81762P1021	1,38%	13%	2%	Social	
DASSAULT SYSTEMES SE	FR0014003TT8	1,17%	42%	5%	Social	
ACCENTURE PLC-CL A	IE00B4BNMY34	1,13%	8%	0%	Social	
MONCLER SPA	IT0004965148	0,84%	0%	2%	Social	
ARVERNE GROUP SA	FR001400JWR8	0,64%	29%	4%	Social	
NVIDIA CORP	US67066G1040	0,58%	23%	-9%	Social	
ELI LILLY & CO	US5324571083	0,57%	67%	0%	Social	
INTUITIVE SURGICAL INC	US46120E6023	0,51%	75%	0%	Social	Investors, People
SIEMENS HEALTHINEERS AG	DE000SHL1006	0,42%	61%	0%	Social	Investors
KBC GROUP NV	BE0003565737	0,16%	26%	0%	Social	
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	FR0011726835	0,09%	1%	-10%	Social	

ENTREPRISES ENGAGÉES ET INVESTIES AU COURS DE L'ANNÉE ET SORTIES DE PORTEFEUILLES AU 31.12.2024

ENTREPRISE	ENGAGEMENT PAR PILIER SPICE ¹⁴
NOVARTIS AG	Environment, Investors, People, Society & Suppliers
NOVARTIS AG-REG	Environment, Investors, People, Society & Suppliers
SPIE	Investors, People, Society & Suppliers
STMICROELECTRONICS NV	People

¹² CS pour Contribution Sociétale des produits et services : mesure, sur une échelle de -100% à +100%, pour chaque entreprise, de la contribution de son offre de produits et services aux défis sociétaux.
¹³ NEC pour Net Environmental Contribution : mesure, sur une échelle de -100% à +100%, pour chaque entreprise, de la contribution de son offre de produits et services aux défis de la transition écologique.
¹⁴ SPICE pour Society & Suppliers, People, Investors, Clients et Environment : note fondamentale des entreprises intégrant les enjeux ESG, sur une échelle de 1 à 5 où 5 est la meilleure note. Notre politique d'intégration ESG détaille les éléments pris en compte dans notre modèle d'analyse fondamentale SPICE.



INDICATEURS D'INCIDENCES NÉGATIVES DU RÈGLEMENT DIT « SFDR » PORTANT SUR LA PUBLICATION D'INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DANS LE SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS AU 31.12.2024

Ces indicateurs sont consolidés à l'échelle du fonds, les données de l'indice de référence sont fournies à titre de comparaison. Les résultats sont à prendre avec précaution compte-tenu du niveau de maturité variable des informations reportées ou estimées et du taux de couverture faible sur certains indicateurs. Ce reporting est donné à titre indicatif en réponse aux exigences du label ISR et ne fait pas l'objet d'exigences de performances spécifiques à l'échelle du fonds.

INDICATEUR D'INCIDENCE NÉGATIVE	UNITÉ	FONDS	INDICE	COUVERTURE FONDS	COUVERTURE INDICE
ÉMISSIONS CARBONE	tonnes eq CO ₂	118244	262582	99%	99%
EMPREINTE CARBONE	tonnes eq CO ₂ /M€	295	656	99%	99%
INTENSITÉ CARBONE	tonnes eq CO ₂ /M€	682	955	99%	99%
EXPOSITION FOSSILE	%	0,3%	9%	95%	99%
PART CONSO & PROD ÉNERGIES NON RENOUVELABLE	%	41%	57%	90%	95%
INTENSITÉ DE LA CONSOMMATION D'ÉNERGIE DES SECTEURS À FORT IMPACT CLIMATIQUE	GWh/M€	30%	38%	94%	99%
ACTIVITÉS AYANT UN IMPACT NÉGATIF SUR LA BIODIVERSITÉ	%	31%	31%	95%	100%
POLLUTION DE L'EAU	tonnes/M€	1,67	3,14	11%	3%
PRODUCTION DE DÉCHETS DANGEREUX	tonnes/M€	64	326,71	94%	99%
VIOLATIONS DES PRINCIPES DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIS ET DE L'OCDE	%	0%	0%	95%	100%
ABSENCE DE PROCESSUS ET DE MÉCANISMES DE CONTRÔLE DE CONFORMITÉ AUX PRINCIPES DU PACTE MODIAL DES NATIONS UNIES	%	0%	0%	95%	100%
ÉCART DE RÉMUNÉRATION NON AJUSTÉ ENTRE LES SEXES	%	11%	10%	94%	87%
MIXITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	%	42%	42%	95%	100%
EXPOSITION À DES ARMES CONTROVERSÉES	%	0%	4%	95%	100%

INDICATEURS D'INCIDENCES NÉGATIVES DU RÈGLEMENT DIT « SFDR » PORTANT SUR LA PUBLICATION D'INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DANS LE SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS AU 31.12.2024

Ces indicateurs sont consolidés à l'échelle du fonds, les données de l'indice de référence sont fournies à titre de comparaison. Les résultats sont à prendre avec précaution compte-tenu du niveau de maturité variable des informations reportées ou estimées et du taux de couverture faible sur certains indicateurs. Ce reporting est donné à titre indicatif en réponse aux exigences du label ISR et ne fait pas l'objet d'exigences de performances spécifiques à l'échelle du fonds.

INDICATEUR D'INCIDENCE NÉGATIVE	DÉFINITION
ÉMISSIONS CARBONE	Émissions de gaz à effet de serre, scope 1, 2 et 3
EMPREINTE CARBONE	Empreinte carbone, scope 1, 2 et 3
INTENSITÉ CARBONE	Intensité carbone, scope 1, 2 et 3
EXPOSITION FOSSILE	Part des investissements réalisés dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles
PART CONSO & PROD ÉNERGIES NON RENOUVELABLE	Part de la production et de la consommation d'énergie issue d'énergies non renouvelables
INTENSITÉ DE LA CONSOMMATION D'ÉNERGIE DES SECTEURS À FORT IMPACT CLIMATIQUE	Consommation d'énergie en GWh par million EUR de revenu des entreprises investies
ACTIVITÉS AYANT UN IMPACT NÉGATIF SUR LA BIODIVERSITÉ	Part des investissements réalisés dans des entreprises avec des activités pouvant impacté négativement la biodiversité et situées dans ou près de zones sensibles pour la biodiversité
POLLUTION DE L'EAU	Tonnes d'émissions dans l'eau rejetées par les entreprises investies, par million EUR investi
PRODUCTION DE DÉCHETS DANGEREUX	Tonnes de déchets dangereux produits par les entreprises investies, par million EUR investi
VIOLATIONS DES PRINCIPES DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES ET DE L'OCDE	Part des investissements réalisés dans des entreprises ayant violé les principes du pacte mondial des Nations Unies ou les principes directeurs de l'OCDE pour les multinationales
ABSENCE DE PROCESSUS ET DE MÉCANISMES DE CONTRÔLE DE CONFORMITÉ AUX PRINCIPES DU PACTE MODIAL DES NATIONS UNIES	Part des investissements réalisés dans des entreprises n'ayant pas mis en place de politiques visant à suivre la conformité avec les principes du pacte mondial des Nations Unies ou les principes directeurs de l'OCDE pour les multinationales ou n'ayant pas de dispositif d'alertes pour gérer les violations à ces principes
ÉCART DE RÉMUNÉRATION NON AJUSTÉ ENTRE LES SEXES	Moyenne de l'écart de rémunération entre les hommes et les femmes des entreprises investies, non ajustée
MIXITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	Part des femmes dans les conseils d'administration des entreprises investies
EXPOSITION À DES ARMES CONTROVERSÉES	Part des investissements dans des entreprises impliquées dans la production ou la vente d'armes controversées



**sycomore
am**

www.sycomore-am.com

14 avenue Hoche
75008 Paris