2026

sycomore

Politique d’intégration ESG

Date de dernière mise à jour : Janvier 2026

Préface

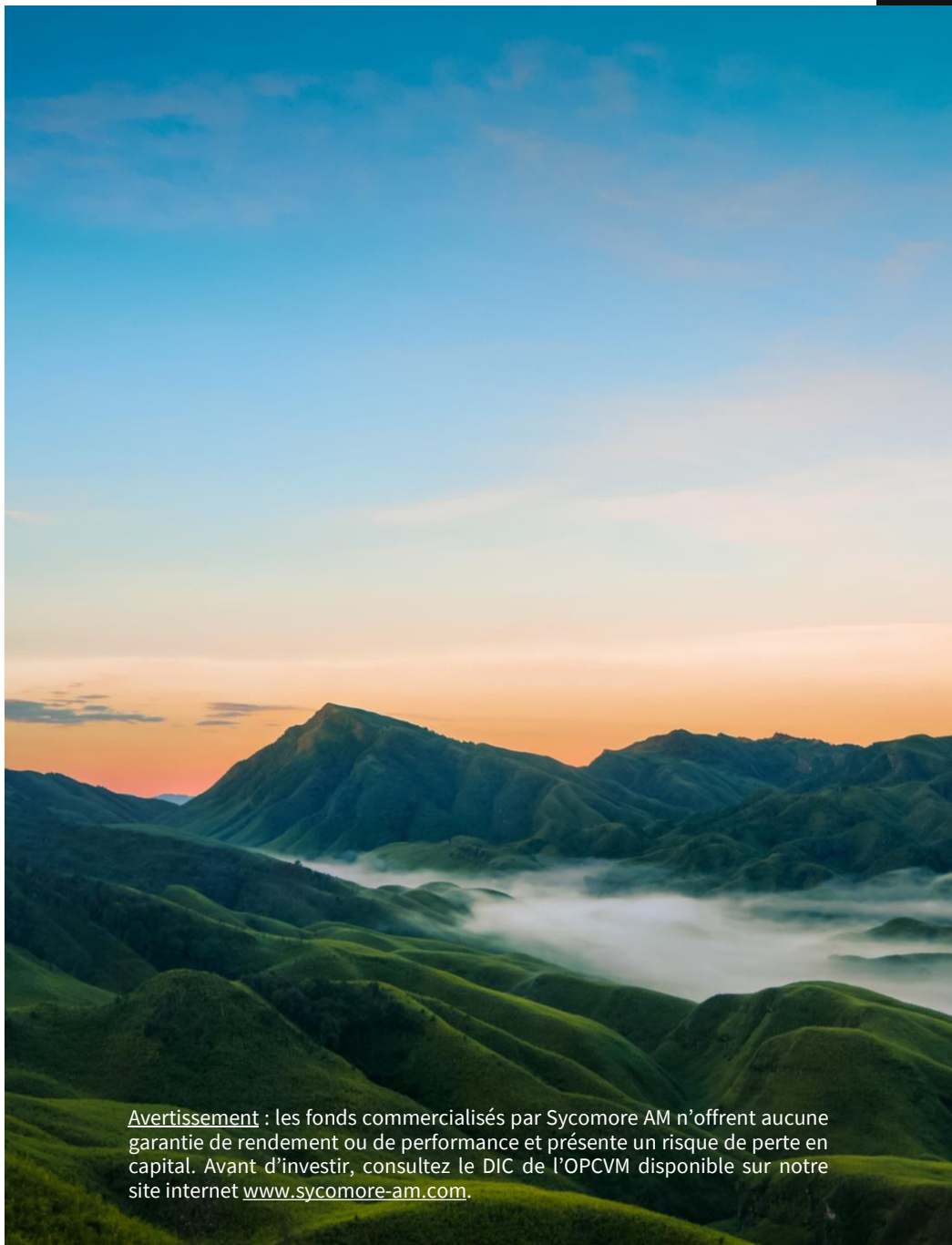
Par sa fonction de financement de l'économie réelle, la sphère financière a un rôle déterminant à jouer dans le développement d'un modèle capable de relever les grands défis environnementaux, sociaux et sociétaux. **En tant que gestionnaire d'actifs, il est de la responsabilité de Sycomore AM d'orienter ses décisions d'investissement au service d'une économie durable et d'accompagner les entreprises dans leur transition.**

Le présent document constitue la politique de Sycomore AM en matière d'intégration des critères environnementaux, sociétaux et de gouvernance (ESG). Elle est complétée par d'autres politiques plus détaillées sur nos exclusions, l'exercice de nos droits de vote et notre démarche d'engagement actionnarial. L'ensemble de cette documentation se place au cœur de notre projet d'entreprise et au service de notre mission : « Nous investissons pour développer une économie plus durable et inclusive et générer des impacts positifs pour toutes nos parties prenantes. Notre mission : Humaniser l'investissement. »

Ces documents sont conformes aux exigences de l'article R533-16 du Code monétaire et financier et présente les principes de prise en compte des risques de durabilité dans notre processus de décision d'investissement, en cohérence avec le règlement (UE) 2019/2088 relatif à la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, *Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR.*

Nous détaillons ici notre philosophie d'investissement, les outils d'analyse, les ressources humaines dédiées à l'intégration ESG y compris les risques de durabilité, ainsi que la gouvernance, les dispositifs de contrôle et de transparence mis en œuvre. Il s'agit d'un outil de dialogue avec les parties prenantes de Sycomore AM, qui guide et structure sa démarche d'investisseur responsable.

Ce document est publié sur notre site Internet, mis à jour annuellement par l'équipe de Recherche ESG et validé par la Directrice Durabilité.



Avertissement : les fonds commercialisés par Sycomore AM n'offrent 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.

Sommaire

01

L'investissement responsable au cœur de notre stratégie

1. Notre mission p. 4
2. Notre démarche d'impact p. 5

02

L'intégration de l'ESG dans nos fonds

1. Une intégration ESG systématique pour toutes les classes d'actifs p. 6
2. Une gestion des risques de durabilité en conformité avec la réglementation p. 8
3. Une définition exigeante de l'investissement durable p. 9
4. Classification des fonds au regard du règlement SFDR p. 11

03

Notre méthodologie propriétaire d'analyse ESG

1. Le modèle SPICE p. 12
3. Une gestion active des controverses p. 16
3. Analyse des émetteurs souverains p. 18

04

Les moyens au service de nos analyses ESG

1. Une gouvernance des sujets de durabilité au plus haut niveau p. 19
2. Notre politique de rémunération p. 19
3. Notre expertise p. 20
4. Nos Sources p. 20
5. Un outil partagé pour notre recherche financière et ESG p. 21

05

Dispositifs de contrôle internes et externes

1. Contrôles de 1er niveau p. 22
2. Contrôle interne de 2nd niveau p. 22
3. Contrôle périodique et audit de 3ème niveau p. 22
4. Audits externes p. 22

06

Politique d'engagement actionnarial

p. 23

01 L'investissement responsable au cœur de notre stratégie

1.1 Notre mission

En tant que pionnier de l'investissement responsable, Sycomore AM place au cœur de sa mission l'ambition de donner du sens aux investissements de ses clients en créant de la **valeur durable et partagée sur le long terme**. En effet, nous avons la conviction que seules les entreprises qui répondent à de véritables besoins, sociaux, sociétaux ou environnementaux seront les entreprises de demain, créant une dynamique de progrès qui est gage de performance durable.

Parmi les **objectifs statutaires** formalisés pour donner vie à notre raison d'être ci-contre, **trois sont particulièrement centrés sur notre démarche d'investisseur engagé** :

Proposer des **solutions d'investissement** source de performance financière et permettant à ses clients de participer à une économie plus durable et inclusive.

Mesurer et améliorer la contribution environnementale et sociétale nette de nos investissements avec rigueur, transparence et pédagogie.

S'engager au service d'une finance utile comme moteur de transformation, auprès des entreprises investies et au sein de son écosystème, notamment avec ses fournisseurs, ses partenaires, ses actionnaires et sa Fondation.

1.2 Notre démarche d'impact

Au service de la réalisation de notre mission, notre approche d'investisseur engagé se traduit par une recherche d'impacts positifs qui se concrétise par les **trois dimensions de l'impact**.

Notre intentionnalité

Les processus de sélection de valeurs et de construction de portefeuille des fonds thématiques sont basés sur des **critères spécifiques traduisant l'intention de chaque fonds** ; à titre d'illustration, le fonds Sycomore Europe Éco Solutions, recherchant des entreprises aux contributions environnementales positives via leurs produits et services, fonde la sélection de ses investissements sur l'évaluation de la Net Environmental Contribution (NEC). Plus largement, le développement de notre gamme de fonds ISR thématiques est le reflet de notre intention, en tant que société de gestion, de **contribuer à une économie plus durable et inclusive**.

La démonstration par la mesure de l'impact de nos investissements

Notre ambition est de **rendre compte de la contribution de nos investissements à une économie plus durable et inclusive**. Nous développons progressivement notre approche de mesure d'impact. Nous rendons compte, pour chaque fonds, des indicateurs extra-financiers pertinents au regard de l'objectif poursuivi dans des reporting mensuels et un rapport annuel. Nous reportons notamment sur l'impact de nos investissements au travers de deux métriques : la **Net Environmental Contribution** (NEC) et la **Contribution Sociétale** (CS) des produits et services des entreprises en portefeuille. Nous présentons également, pour les fonds ISR, l'exposition des entreprises en portefeuille aux **Objectifs du Développement Durable** de l'ONU.

Notre additionnalité

Il s'agit d'**identifier notre contribution, en tant qu'investisseur, aux impacts positifs générés par nos investissements**. Intervenant principalement sur les marchés cotés, nous n'apportons que rarement de nouveaux capitaux nécessaires au développement des entreprises et notre additionnalité peut à ce titre paraître limitée. Pour autant, à travers nos choix d'investissement et nos actions d'engagement actionnarial, nous encourageons l'amélioration des pratiques des entreprises et la contribution de leurs produits et services aux solutions répondant aux défis sociétaux et environnementaux actuels.

L'**engagement actionnarial** se matérialise dans nos dialogues individuels avec les entreprises, dans l'exercice de nos droits de vote ou encore dans notre participation à des initiatives d'engagement collaboratif. Si le lien entre l'amélioration des résultats des entreprises et nos engagements reste difficile à établir, nous sommes convaincus de l'importance de ces **dialogues** et de la **dynamique collective** à laquelle nous participons pour soutenir le développement de modèles économiques plus durables, plus vertueux et davantage tournés vers le partage de la valeur avec toutes les parties prenantes. Cette démarche, ancrée dans notre ADN de gérant actif, fait l'objet d'un suivi des **axes d'amélioration** communiqués et des **progrès réalisés** par les entreprises. Nous définissons les thèmes prioritaires en cohérence avec notre recherche d'impact.

Par ailleurs, **une partie des frais de gestion** de certains de nos fonds ISR thématiques est **reversée à des associations** dont l'activité génère des impacts positifs alignés avec l'approche de chacun des fonds. Le fonds Sycomore Inclusive Jobs investit quant à lui entre 5 à 10% de son actif net dans des entreprises de l'Économie Sociale et Solidaire sélectionnées pour leur potentiel de création d'emplois inclusifs.

02 L'intégration de l'ESG dans nos fonds

2.1 Une intégration ESG systématique pour **toutes les classes d'actifs**

Notre approche ESG est globale et intégrée : elle vise à appréhender au mieux les risques et opportunités rencontrés par les entreprises de notre univers d'investissement. Au-delà de l'intégration des enjeux de durabilité dans la conduite de leurs opérations, notre modèle **s'attache à évaluer le positionnement de l'offre de produits et services des entreprises en réponse aux défis sociétaux et environnementaux.**

Nous avons développé notre propre modèle d'analyse fondamentale des entreprises, **SPICE**, structuré autour de cinq parties prenantes :

- Society & Suppliers
- People
- Investors
- Clients
- Environnement

(méthodologie du modèle SPICE détaillée au paragraphe 3.1.).

Toutes les entreprises de nos différents univers d'investissement sont analysées selon notre modèle d'analyse fondamentale intégrant les enjeux de durabilité, SPICE. Cette analyse se conclut par l'attribution d'une note à chacune des entreprises, pouvant aller de 1/5 pour les moins bien notées à 5/5 pour les mieux notées.

Notre approche d'investisseur responsable s'appuie sur **trois leviers d'actions** :

ÉVITER

Réduire notre exposition aux entreprises qui présentent des risques importants pour les parties prenantes ou l'environnement.

Ce levier d'actions s'appuie sur notre politique d'exclusion, notre politique de prise en compte des principales incidences négatives et des notes SPICE minimales comme critère d'investissement.

ÉVALUER ET FLECHER

Analyser de manière approfondie la prise en compte des enjeux de durabilité par les entreprises de nos univers d'investissement, à l'aide de notre grille d'analyse SPICE et d'indicateurs dédiés à l'identification des entreprises qui, par leurs produits et services, apportent des solutions aux défis sociaux, sociétaux et environnementaux.

Cette analyse s'appuie sur notre méthodologie SPICE et la définition de critères de sélection permettant de flécher les investissements en ligne avec la stratégie de chaque fonds.

ENGAGER

Accompagner les entreprises à travers un dialogue constructif et exigeant, afin qu'elles améliorent la gestion de leurs impacts et participent aux transformations nécessaires à la construction d'un monde durable et inclusif.

Notre démarche d'engagement est explicitée dans notre politique d'engagement et dans notre politique de votes.

Notre documentation ESG est consultable sur notre site Internet : https://fr.sycomore-am.com/documentation-esg

2.1 Une intégration ESG systématique pour toutes les classes d'actifs

L'intégration des enjeux de durabilité est systématique et s'opère de **différentes manières en fonction des classes d'actifs** :

Pour les **investissements en actions**, la note SPICE impacte la marge de sécurité de chaque émetteur qui correspond au potentiel minimum pour investir dans le titre. Une bonne note SPICE conduit ainsi à un **meilleur potentiel d'appréciation et réduit la marge de sécurité**.

Pour les **investissements en obligations, la note SPICE constitue également le socle d'analyse des entreprises** car elle reflète le degré de résilience de l'entreprise et donc sa capacité à rembourser sa dette. Les analystes-gérants peuvent adapter leurs principales hypothèses (chiffre d'affaires, rentabilité, provisions, taux d'imposition, investissements, etc.) en fonction d'éléments chiffrés sur des sujets environnementaux, sociaux ou sociétaux. Ainsi, la note SPICE **influence directement nos décisions d'investissement**.

Pour les **émetteurs souverains**, nous avons développé une **méthodologie d'analyse intégrant les enjeux ESG spécifique** (détaillée en 3.3) et nous appliquons un **filtre de sélection** qui s'appuie sur une analyse basée sur plusieurs critères visant à évaluer les pratiques des états en matière de développement durable et de gouvernance. Ces critères sont divisés en 5 catégories : **environnement, gouvernance, santé économique, développement sociétal et inclusion sociale**.

Pour notre **gestion pilotée**, notre procédure de sélection de fonds intègre des **critères ESG** : les gérants sélectionnés doivent a minima être signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ou témoigner de la mise en œuvre d'une stratégie d'intégration ESG. Pour certains fonds, tout ou partie des fonds sous-jacents sont labélisés ISR.

Au-delà de l'intégration de la note SPICE décrite ci-avant, **les fonds labélisés ISR et mandats ISR** appliquent des **filtres** visant à sélectionner les entreprises selon des critères de durabilité spécifiques.

Concernant **l'utilisation des dérivés** pour les fonds labélisés ISR, celle-ci est autorisée en conformité avec les exigences du label ISR français.
Les dérivés utilisés sont de différentes natures : futures, options, dérivés de change, dérivés de sous-jacents actions tels que des warrants, BSA, certificats, dérivés obligataires tels que les obligations convertibles ou les obligations avec bons de souscriptions en actions remboursables, contrats négociés de gré à gré prenant la forme de « Contract for differences » (CFD) répliquant un achat ou une vente de titres ou d'indices.

L'utilisation de dérivés peut intervenir dans la construction de portefeuille et participe de manière annexe à l'objectif de gestion, à titre de couverture de risques temporaires identifiés par le gérant ou d'exposition dans le cadre de souscriptions importantes par exemple. Les dérivés de change visent à couvrir l'exposition des fonds à une devise ou pour ajuster l'exposition globale du fonds au risque de change.

A titre de **couverture,** l'utilisation des dérivés doit se faire en cohérence avec la politique ESG du fonds et donc sans contradiction avec la nature ESG du fonds.
A titre **d'exposition,** l'utilisation des dérivés est possible de façon marginale. Le sous-jacent doit être transparisé et pris en compte dans les normes quantitatives du label. Dans le cas d'un dérivé au sous-jacent action ou obligation d'entreprise, le sous-jacent respecte les critères de sélection ESG du fonds. L'utilisation de dérivés sur l'indice de référence du fonds ou un indice comparable, même s'il n'est pas ESG, n'est possible qu'à titre provisoire (ie 1 mois). Dans le cas d'instruments de gré à gré, la qualité ESG des contreparties est analysée. Enfin, une position courte ne peut pas être détenue sur un actif sélectionné comme ESG, suivant les critères de sélection ESG de chaque fonds. Ainsi, de manière générale, l'utilisation des dérivés se limite à des techniques permettant une **gestion efficace des portefeuilles**. Elle n'a pas pour conséquence de dénaturer significativement ou durablement la politique de sélection ESG.

2.2 Une gestion des risques de durabilité en conformité avec la réglementation

Le risque de durabilité est défini dans **l'article 2 du règlement SFDR** de la manière suivante :

« ***Un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement ».***

Sycomore AM considère les **principales incidences négatives (Principles Adverse Impact, PAI)** dans ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité, telles que définies par le règlement UE 2019/2088 de la SFDR. À ce titre, Sycomore AM publie sur son site Internet sa politique relative aux principales incidences négatives et, depuis 2023, une déclaration annuelle des principales incidences négatives.

La **gestion des risques et incidences négatives** couvertes par les indicateurs énumérés dans le règlement *Sustainable Financial Disclosure Regulation* (SFDR) est intégrée aux critères de notre modèle **SPICE**, en fonction de leur « matérialité » par rapport aux activités et à l'empreinte régionale de chaque entreprise, et de la disponibilité des données correspondantes. En effet, le modèle SPICE prend à la fois en compte les risques et les impacts de durabilité, deux concepts qui sont intrinsèquement liés.

Basé sur plus de **90 indicateurs quantitatifs et qualitatifs**, **SPICE** intègre une analyse de l'exposition et de la gestion par l'entreprise des risques de durabilité tels que ceux liés à l'éthique des affaires, la fiscalité, les droits humains, les conditions de travail, la chaîne de sous-traitance, les catastrophes environnementales, la transition écologique et énergétique ou encore la protection des données individuelles, en cohérence avec **l'Article 3 du règlement SFDR « Politique des risques de durabilité »**.

Concernant les risques de transition et les risques physiques, ils font partie intégrante du cadre d'analyse **du pilier E pour Environment de SPICE**. Notre Politique Droits Humains suit les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme : fruit d'une concertation avec l'ensemble de nos collaborateurs et de nos parties prenantes externes, appuyée par l'expertise de SILA Consulting, cette politique fixe un cadre notamment pour assurer la prise en compte des risques de violation des droits humains dans nos investissements.

Au-delà de l'analyse SPICE, **notre politique d'exclusion ISR vise également à limiter l'exposition des fonds** que nous gérons à certains risques de durabilité associés aux activités controversées pour leurs impacts négatifs environnementaux ou sociaux importants.

Sont couverts au niveau de tous nos encours**, l'armement controversé, le charbon thermique, le tabac, les pesticides, l'huile de palme, la pornographie, la violation des principes du Pacte Mondial des Nations Unies et les pratiques de gouvernance insuffisantes**. La politique appliquée à tous les fonds et mandats ISR ajoute à cela des exclusions plus spécifiques visant le pétrole et le gaz conventionnels et non conventionnels et, plus largement, la production d'électricité carbonée. La majorité des exclusions est définie par des **critères stricts basés sur des niveaux d'exposition du chiffre d'affaires des entreprises**. Sur l'énergie en particulier, et afin de permettre, selon les stratégies d'investissement des fonds, d'accompagner les entreprises ayant défini des plans de transition robustes, des exceptions sont encadrées. Dans une démarche de progrès visant à contribuer aux objectifs de l'Accord de Paris et à assurer la sortie des énergies fossiles, nous avons défini une politique d'engagement spécifique aux entreprises exposées aux énergies fossiles.
Les définitions précises des activités exclues, les seuils d'exclusion appliqués et les sources utilisées pour établir les listes d'exclusions sont détaillés dans notre politique d'exclusion.

La gestion des risques de durabilité fait l'objet de **contrôles spécifiques par les équipes de gestion des risques**.

Compte tenu de la nature des risques de durabilité et de l'état actuel de la recherche académique sur le sujet, la robustesse des calculs d'impact sur les rendements financiers est encore trop peu significative pour être intégrée de manière efficace et le résultat risquerait d'aller à l'encontre de son objectif. Dans ce contexte, il nous paraît plus pertinent de gérer ces risques en contrôlant les « **Tail Risks** », en limitant les expositions des fonds aux entreprises les plus exposées aux risques de durabilité. C'est pourquoi nous avons opté pour une politique d'exclusion et des critères de sélection les plus élaborés sur la place. **En autorisant uniquement les entreprises dont la note SPICE est supérieure à un niveau minimum à intégrer les univers d'investissement nous sommes convaincus, à ce jour, d'avoir adopté la meilleure approche possible de la gestion des risques de durabilité**.

2.3 Une définition exigeante de l'investissement durable

Le règlement dit SFDR définit un **investissement durable** comme :

« *Un 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 dans le capital humain ou des communautés économiquement investissementou socialement défavori-sées, pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels 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.* »

2.3 Une définition exigeante de l'investissement durable

En 2022, Sycomore AM a travaillé à une définition unique, exigeante et transparente de l'investissement durable pour l'ensemble de ses univers d'investissement. En cohérence avec la définition du règlement SFDR, 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 une métrique, *Responsible Employment Score*, visant à évaluer la capacité des entreprises à **créer des emplois de qualité**.
- 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 individus**.

Un investissement est identifié comme ayant une contribution positive s'il franchit le seuil minimal fixé par Sycomore AM 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 (niveau ISR)** et notre **politique de prise en compte des incidences négatives** (*Principle Adverse Impact*).

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** — Mesure efficace de l'impact environnemental global
- ou **CONTRIBUTION SOCIÉTALE** — Métrique innovante de l'impact sociétal
- ou **RESPONSIBLE EMPLOYMENT SCORE** — Quantité et qualité des emplois
- ou **NOTE HAPPY@WORK** — L'épanouissement au travail selon Sycomore AM

2 Ne pas causer de préjudice important (DNSH*)

Politique d'exclusion ISR, y compris controverses sévères | Politique PAI**, avec un score SPICE minimum

3 Suivre des pratiques de bonne gouvernance

Note Gouvernance minimale (définie dans la politique d'exclusion)

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

Méthode de consolidation

La méthode de calcul des taux d'investissement durable des fonds et indices comptabilise par ordre de priorité et sans double comptage, les investissements à contribution positive sur la NEC, puis la contribution sociétale, le Responsible Employment Score et enfin la note Happy@Work. Pour les fonds reportant à la fois des investissements durables environnementaux et sociaux, les taux publiés s'entendent sans double-comptage et en priorisant les investissements durables environnementaux.

2.4 **Classification** des fonds au regard du règlement **SFDR**

Forte de la définition présentée précédemment, Sycomore AM établit la **classification des fonds de sa gamme en suivant les principes suivants** :

ARTICLE 9

Sont Article 9 les fonds qui expriment, à travers leurs objectifs d'investissement et les critères de sélection des entreprises, une **recherche d'impacts positifs nets sur l'environnement et/ou la société**. Ainsi, la majorité de nos fonds ISR thématiques ainsi que les mandats suivants des stratégies de gestion similaires à ces fonds sont classés Article 9.

ARTICLE 8

Sont Article 8 les fonds intégrant des **critères de sélection sur la base de la note SPICE** et des critères spécifiques en fonction de la philosophie de chaque fonds. Il s'agit majoritairement de fonds multithématiques labellisés ISR, avec des niveaux minimums d'investissement durable élevés de 50% à 70%.

ARTICLE 6

Sont Article **6 les fonds de fonds patrimoniaux** de notre offre de gestion pilotée n'intégrant pas de critères ESG.

Détail des fonds par classification SFDR (données à fin septembre 2025)

Classification SFDR II	Montant et pourcentage des encours totaux	Liste des fonds ouverts uniquement
ART. 9	**2 547** M€ *soit 29% des encours*	Sycomore Europe Éco Solutions Sycomore Global Éco Solutions Sycomore Environmental Euro IG Corporate Bonds Sycomore Europe Happy@Work Sycomore Global Social Impact Sycomore Social Impact Sycomore Sustainable Tech Sycomore Inclusive Jobs
ART. 8	**6 093** M€ *soit 69% des encours*	Sycomore Sélection Responsable Sycomore Sélection Midcap Sycomore Sélection PME Sycomore Sélection Crédit Sycomore Next Generation Sycomore Allocation Patrimoine Sycomore Euro IG Short Duration Sycomore Partners Sycomore Opportunities Sycoyield 2026 Sycoyield 2030 Sycoyield 2032 Sycomore Ageing Population Sycomore Sustainable European Equity Alpha Responsable Opportunités Generali Vision Responsable Balanced Generali Vision Responsable Moderate Generali Vision Responsable Opportunity
ART. 6	**187** M€ *soit 2% des encours*	*Fonds dédiés ou en délégation de gestion uniquement*

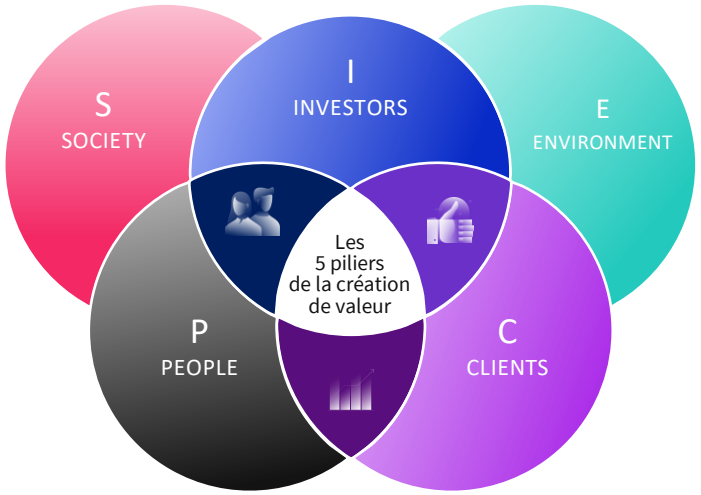
Les fonds listés ici n'offrent aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital. Avant d'investir, consultez le DIC de l'OPCVM disponible sur notre site internet www.sycomore-am.com

03 Notre **méthodologie propriétaire** d'analyse ESG

3.1 Le modèle SPICE

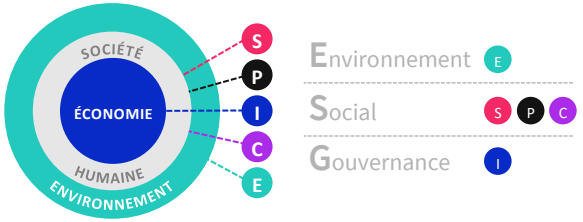
Le modèle SPICE, approche globale et intégrée, permet une analyse des entreprises selon le principe de double matérialité tel que défini par la Commission Européenne : c'est-à-dire en tenant compte, d'une part, des **risques pouvant affecter la valeur de l'entreprise** et, d'autre part, **des incidences négatives sociales ou environnementales de l'activité de l'entreprise sur ses parties prenantes**. Il s'agit également d'évaluer l'interconnexion des deux éléments.

La méthodologie d'analyse fait l'objet d'un processus d'amélioration continue visant à l'enrichir au regard de l'évolution de la maturité des informations ESG et est a minima revue tous les deux ans.



Correspondance durabilité

Le schéma ci-dessous traduit **la correspondance entre les trois piliers du développement durable** (que sont l'économie, la société humaine et l'environnement), les enjeux ESG, et les cinq parties prenantes de notre approche propriétaire SPICE.



Pondération des piliers SPICE

Afin d'évaluer au mieux le risque fondamental associé à nos investissements, notre équipe d'analyse attribue des notes à chaque entreprise à l'issue de chaque analyse. Ces notes, définies dans SPICE, sont constituées à partir de l'analyse d'environ 90 critères, qualitatifs ou quantitatifs, organisés autour de cinq parties prenantes. Les différentes sources utilisées permettent une mise à jour en continue des notes. Chacune des notes s'inscrit sur une échelle de 1 à 5 et leur moyenne pondérée, en fonction du secteur et des activités de l'entreprise, constitue sa note SPICE. La pondération par défaut est définie de façon suivante :

Cette pondération est modifiée en fonction de la matérialité des enjeux par secteur : par exemple, les activités de conseil se verront attribuer un poids de 25% sur la partie prenante People alors que la majorité des activités industrielles auront un poids de 30% sur l'environnement. Le poids associé à la partie prenante Investisseur, intégrant la gouvernance, reste inchangé quel que soit le secteur. Au-delà de ces ajustements sectoriels, les enjeux E, S (piliers S, P et C) et G (la moitié du pilier I) conservent un poids minimum de 20%.

3.1 Le modèle SPICE

SOCIETY & SUPPLIERS

La note **S** correspond à la **note de performance de l'entreprise vis-à-vis de ses fournisseurs et de la société civile**. Les critères analysés comprennent notamment :

La contribution sociétale des produits et services : à travers une revue du chiffre d'affaires des entreprises, nous évaluons la contribution de chaque activité aux priorités sociétales notamment celles définies par **les 17 Objectifs de Développement Durable des Nations Unies** (ODD), feuille de route commune des acteurs publics et privés à horizon 2030. Cette revue repose sur deux axes **: s'adresser aux plus vulnérables et améliorer la qualité de vie**.

La contribution des entreprises en tant qu'employeur : à travers la métrique *Responsible Employment Score* dédiée s'appuyant sur des indicateurs quantitatifs et qualitatifs, nous évaluons **la capacité des entreprises à créer des emplois de qualité.** Pour cela, nous utilisons des données relatives à la croissance des effectifs sur trois ans, la diversité, l'équité des rémunérations ou encore la formation. Cette métrique valorise les entreprises relativement à leurs pairs dans le secteur.

La conduite responsable des affaires : les entreprises doivent également remplir leurs obligations les plus élémentaires vis-à-vis de la société, en veillant au **respect des droits humains**, en contribuant au **financement du tissu économique à travers une fiscalité responsable** et en **luttant contre la corruption**. Notre analyse tient aussi compte de l'intégration des enjeux environnementaux et sociaux dans la chaine de sous-traitance et dans les relations avec les communautés locales. Nous valorisons les entreprises ayant mis en place des démarches effectives d'achats responsables et engageant un dialogue avec leurs partenaires en vue de faire progresser leurs pratiques en cohérence avec les enjeux de durabilité.

PEOPLE

La note **P** se concentre sur **les employés de l'entreprise** et sur **sa gestion du capital humain.** L'évaluation du pilier People comprend les critères suivants :

L'intégration des enjeux humains : nous valorisons les entreprises dont les dirigeants intègrent les enjeux humains au cœur de leur stratégie et accordent de l'importance à l'épanouissement de leurs collaborateurs.

Les droits fondamentaux des employés : nous évaluons les mesures prises pour assurer le respect des droits fondamentaux du travail tels que le droit à la représentation syndicale et permettre l'accès à un salaire décent et à une couverture santé minimale. Dans les métiers exposés, nous évaluons également la culture et la performance en matière de sécurité au travail - intérimaires et sous-traitants compris.

L'environnement Happy@Work : cette partie de l'analyse vise à évaluer la capacité de l'entreprise à créer un environnement de travail propice au développement des talents. Nous sommes convaincus que cela passe par la définition d'une culture d'entreprise forte donnant du sens au travail confié aux collaborateurs et de l'autonomie. Nous valorisons également les organisations claires, les efforts de formation, l'accompagnement des mobilités, des relations managériales constructives et un cadre de travail de qualité, ainsi que l'égalité des chances et de traitement et l'association des collaborateurs aux résultats de l'entreprise. La mesure de l'engagement des collaborateurs est un indicateur clé dans notre évaluation de l'efficacité des mesures prises par l'entreprise pour favoriser un cadre de travail permettant l'épanouissement des individus. En effet, les enquêtes permettent d'identifier précisément les risques et tensions, de mettre en place des mesures correctives adaptées aux réalités du terrain et de mesurer l'évolution de l'engagement des équipes dans le temps.

3.1 Le modèle SPICE

INVESTORS

La note **I** se concentre sur la **relation de l'entreprise à ses actionnaires. Cette note reflète une analyse approfondie de la structure actionnariale et juridique de l'entreprise, ainsi que des interactions et des relations de pouvoir entre les différents acteurs :** le management, les actionnaires et leurs représentants, les administrateurs**.** Notre analyse couvre les aspects suivants :

Le modèle économique : nous analysons la **solidité** du modèle économique à travers la structure de ses revenus, la position concurrentielle, les leviers de croissance tels que l'innovation et les opportunités de croissance externe et la capacité de l'entreprise à créer de la valeur.

La gouvernance : nous évaluons la qualité de la gouvernance de l'entreprise **au travers l'équilibre des pouvoirs entre l'équipe dirigeante, le conseil d'administration ou de surveillance et les actionnaires**. La prise en compte de l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes, à travers une répartition équitable de la valeur créée et l'intégration des enjeux du développement durable à la stratégie, est un élément-clé de notre analyse. Nous analysons pour cela la qualité de la communication financière et la gestion des risques comptables, l'alignement des intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires à travers la structure actionnariale, l'actionnariat dirigeant et la politique de rémunération. À travers l'analyse de la structure du capital, nous évaluons également le risque de porteur obligataire.

CLIENTS

La note **C** se concentre sur **la partie prenante que forment les clients de l'entreprise.** Elle prend en compte les critères suivants :

La qualité de l'offre : nous évaluons **la valeur ajoutée de l'offre au regard de la prise en compte des attentes des clients ciblés et de la reconnaissance de la marque.** Pour cela, nous identifions le positionnement de marché de l'entreprise, via l'analyse de son offre et de ses marques par rapport à la concurrence, la qualité du marketing, les modes de distribution et l'adaptation du positionnement tarifaire. Nous apprécions aussi la qualité de l'offre à travers les outils et moyens déployés **au service des clients**. Nous étudions ainsi la démarche d'écoute des entreprises et leur capacité à satisfaire leurs clients.

Les risques clients : nous identifions et mesurons les risques que présentent les produits et services d'une entreprise à ses clients. Ainsi nous évaluons les **risques de cybersécurité** qui pèsent sur l'entreprise et sa capacité à protéger les droits numériques de ses clients. Nous analysons l'aptitude des entreprises à **conserver une bonne image de marque ou à l'améliorer**. Enfin, nous valorisons les entreprises qui assurent la **sécurité de leurs produits**.

3.1 Le modèle SPICE

ENVIRONNEMENT

La note **E** illustre la **performance de l'entreprise dans son rapport au capital naturel,** aussi bien du point de vue de son management interne des aspects environnementaux que de celui des externalités positives ou négatives de son modèle économique. Les entreprises appartenant à des secteurs à enjeu biodiversité ou à fort impact climat sont spécifiquement mises en évidence.

L'intégration des enjeux environnementaux : nous analysons le projet d'entreprise quant à la problématique environnementale en prenant en compte l'ambition des dirigeants, le niveau d'intégration de ces enjeux dans la stratégie de l'entreprise, sa culture et son fonctionnement ainsi que la robustesse de la gestion des risques environnementaux dans le périmètre de l'entreprise. Nous évaluons également l'empreinte environnementale et les performances effectives des sites et opérations, les ambitions et les moyens pour en limiter les impacts négatifs sur l'environnement.

Le risque de transition : nous évaluons les impacts environnementaux de l'entreprise en suivant une approche Analyse de Cycle de Vie intégrant l'impact amont (chaîne d'approvisionnement) et aval (utilisation des produits et services). Nous prenons en compte les impacts directs et indirects, tant positifs que négatifs. Cette évaluation est fondée notamment sur la **Net Environmental Contribution** (NEC). Cet indicateur mesure, pour chaque activité, le degré de contribution et de compatibilité de son modèle économique avec la transition énergétique et écologique et avec les objectifs de lutte contre le réchauffement climatique. Elle s'échelonne de -100% pour une activité fortement destructrice de capital naturel à +100% pour les activités à impact environnemental net fortement positif, qui constituent des réponses claires en matière de transition écologique et de climat. Nous tenons aussi compte des données relatives à l'alignement à la taxonomie environnementale européenne des activités (CA) et des investissements (CAPEX). Nous analysons la trajectoire suivie par l'entreprise et son alignement ou non avec l'Accord de Paris notamment à travers des données d'augmentation de température implicite et la validation par SBTi des objectifs climatiques de l'entreprise.

Les risques physiques : nous analysons l'exposition de l'entreprise aux risques physiques, qu'ils soient **chroniques ou extrêmes**, liés au dérèglement climatique et aux autres dérèglements écosystémiques au regard de l'exposition géographique de l'entreprise, de la nature de ses activités et de la dépendance de l'entreprise aux services rendus par les écosystèmes. Cette analyse porte à la fois sur les opérations et actifs de l'entreprise, mais également sur sa chaîne de valeur amont et aval.

NOTRE ANALYSE DES PLANS DE TRANSITION CLIMATIQUE

L'analyse de la performance environnementale des entreprises intègre systématiquement une analyse quantitative et qualitative du plan de transition climatique vers l'objectif global « net zéro ». Cette analyse s'appuie sur le cadre de référence Net Zero Investment Framework 2.0 développé par l'*Institutional Investors Group on Climate Change* (IIGCC) et se base sur des critères minimum à respecter.

A l'issue de l'analyse, chaque entreprise est ainsi classée en fonction de son niveau d'ambition et d'impact dans l'une des cinq catégories suivantes :

- « *Not aligning* » : l'entreprise n'a pas formulé d'ambition de long-terme cohérente avec l'objectif de l'Accord de Paris ;
- « *Committed* » : l'entreprise a pris un engagement public de contribuer à l'objectif global d'atteindre des émissions « net zéro » à horizon 2050 ;
- « *Aligning* » : l'entreprise reporte ses émissions sur le scope 3, a des objectifs alignés avec la science (ex: SBTi), affiche des éléments d'un plan crédible (ex: moyens suffisants et lobbying non contradictoire) ;
- « *Aligned* » : l'entreprise a une trajectoire de réduction positive en utilisant des leviers ayant un impact réel sur les émissions mondiales ;
- « *Net Zero* » : l'entreprise a atteint les objectifs de réduction compatibles avec l'objectif global « net zéro » sur sa chaîne de valeur (hors contribution de mécanismes de compensation à faible impact).

Les critères permettant de classer les entreprises sont définis par l'équipe ESG. Ils varient par secteur et par géographie afin de prendre en compte les contextes particuliers dans lesquels les entreprises opèrent.

Les analyses s'appuient sur des données publiques telles que les certifications SBTi, les bases de données du CDP, de la Transition Pathway Initiative, de Net Zero Tracker, d'Influence Map sur les pratiques de lobbying, ou encore les outils d'analyse de Reclaim Finance portant sur les politiques relatives aux énergies fossiles des acteurs financiers. Nous utilisons également les données climatiques fournies par MSCI.

Au-delà de l'intégration dans SPICE, ces analyses sont clés dans la conduite d'actions d'engagement sur le climat, l'application de notre politique de votes et les décisions d'investissement du fonds Sycomore Global Climate Transition.

3.2 Une gestion active des controverses

Sycomore AM réalise une veille des controverses affectant les entreprises de son univers d'investissement en se basant sur différentes sources de données externes. L'analyse de ces controverses permet d'identifier d'éventuels clivages entre les déclarations et les actes de l'entreprise, des fragilités ou des risques nouveaux. Elle complète ainsi notre analyse ESG de l'entreprise et permet d'identifier tout évènement qui pourrait impacter sa valeur financière.

Le suivi des controverses ESG est assuré quotidiennement par l'équipe ESG. Ce suivi s'appuie sur notre veille quotidienne sur les médias ou au travers des alertes communiquées par des analystes externes ainsi que sur la veille de **MSCI ESG Research** pour la majorité des entreprises de notre univers d'analyse. Les controverses sont saisies dès leur identification dans notre outil d'analyse interne. Les controverses analysées par MSCI ESG Research sont importées de façon hebdomadaire dans l'outil : ces imports couvrent les nouvelles controverses ainsi que le suivi de controverses existantes.

Chaque controverse est analysée par l'équipe ESG, en toute indépendance de la gestion, sur les quatre critères décrits ci-contre et évaluée sur une échelle de 0 pour les controverses non significatives à -3 pour les controverses les plus sévères. L'équipe de gestion est systématiquement informée des controverses de niveau -2 et -3. Ces controverses peuvent faire l'objet d'une surveillance renforcée et d'échanges spécifiques lors des réunions hebdomadaires de gestion. **Les controverses jugées très sévères (niveau -3)**, après échange au sein de l'équipe ESG et validation par la directrice durabilité et au besoin par le directeur général via le comité Sustainability, sont **un facteur d'exclusion des fonds** (dans un délai de 3 mois maximum pour permettre un désinvestissement dans les meilleures conditions pour les clients). En dehors de ces controverses les plus sévères, il revient à chaque gérant de prendre les décisions de gestion qu'il/elle juge pertinent au regard des risques mis en évidence par l'analyse et en ligne avec les objectifs ESG de chaque fonds. **Des actions d'engagement** sont régulièrement menées suite à l'identification de controverses. La réponse de l'entreprise à nos actions d'engagement est prise en compte dans l'évaluation de la controverse. Le suivi des éléments d'analyse des faits et de réponses des entreprises permet d'ajuster notre analyse. **La synthèse de notre analyse, des décisions, des actions d'engagement et, le cas échéant, des conditions de levée du niveau de sévérité -3, est formalisée dans notre outil de recherche et d'analyse.**

LES 4 CRITÈRES DE NOTATION DES CONTROVERSES (SUR UNE ÉCHELLE DE 0 À -3)

SÉVÉRITÉ
DE LA CONTROVERSE

Quelle est la gravité des dommages suscités par la controverse (ie. accident mortel ou faille potentielle dans les politiques de sécurité au travail) ?
Quel est le périmètre concerné par cette controverse ? S'agit-il d'une entité isolée, d'une affaire ou d'un projet spécifique ou d'une controverse affectant l'entreprise dans son ensemble ?

STATUT
DE LA CONTROVERSE

La controverse est-elle avérée, toujours active ou a-t-elle été conclue ? Les actions en justice sont-elles toujours en cours, les dédommagements ou amendes ont-ils été versés ?

TYPE
DE LA CONTROVERSE

La controverse est-elle répétée, résulte-t-elle d'un problème structurel au sein de l'organisation ou, au contraire, d'une situation de malchance ou d'agissements d'employés malveillants par exemple ? L'évènement controversé aurait-il pu être évité par la mise en place de meilleurs processus ?

ATTITUDE & RÉACTIONS
DE LA SOCIÉTÉ CONCERNÉE

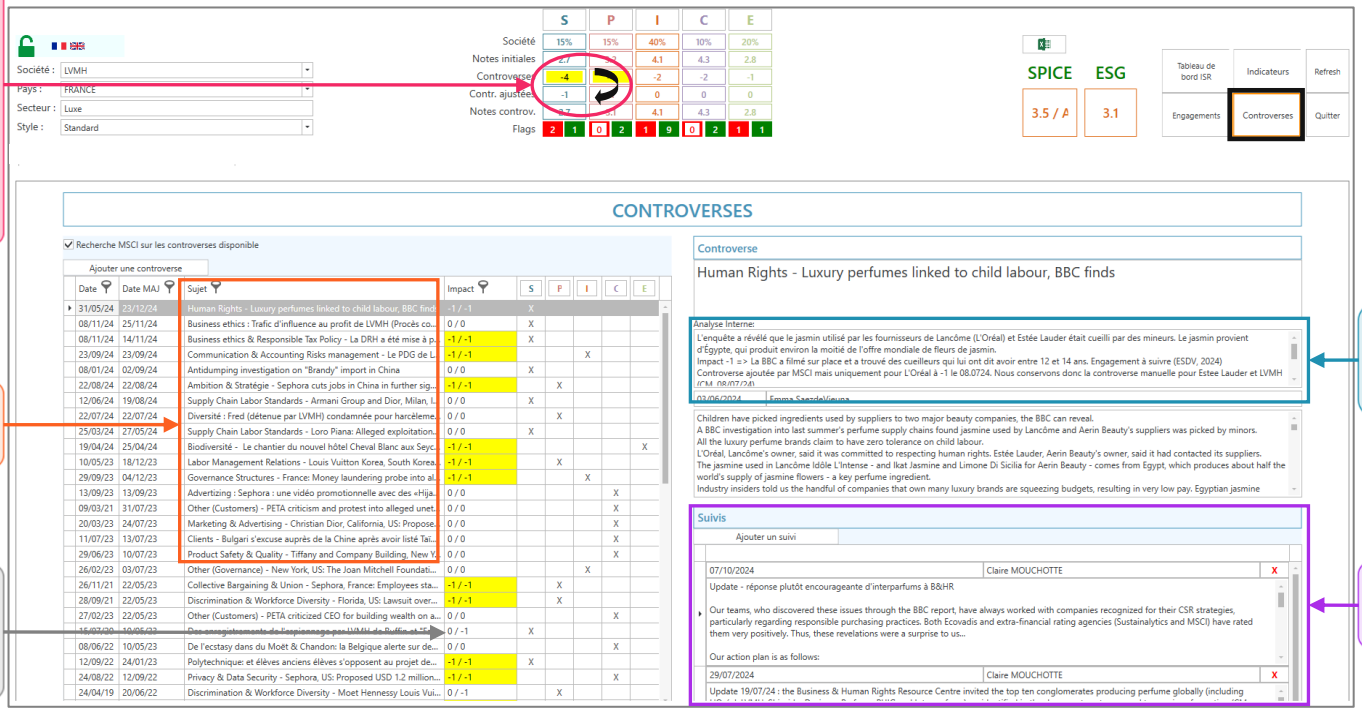
L'entreprise se prononce-t-elle à ce sujet ? Quelles actions entend-t-elle mettre en place pour y remédier ?

3.2 Une gestion active des controverses

Le niveau de sévérité (0, -1, -2 ou -3) a ensuite un impact direct sur la note SPICE de l'entreprise : chaque point de controverse fait a priori baisser de 0,1 point la note de la partie prenante concernée, avec un mécanisme dégressif au bout de 3 ans. Afin de limiter le biais associé à la taille des entreprises et à la suite d'une étude de modélisation entre le chiffre d'affaires et les points de controverses, l'impact des points de controverse sur la note SPICE fait l'objet d'un ajustement en fonction du chiffre d'affaires de l'entreprise.

SCORE DES CONTROVERSES

1 point de controverse = -0.1 point pour la note correspondante que nous ajustons ensuite en fonction du chiffre d'affaires de l'entreprise.



DESCRIPTION DES CONTROVERSES

L'impact des controverses diminue automatiquement tous les trois ans

ANALYSE INTERNE ET SUIVI DES DECISIONS PRISES

SUIVI DE LA CONTROVERSE

3.3 Analyse des **émetteurs souverains**

Nous avons développé une **méthode d'analyse des émetteurs souverains**. Cette méthodologie s'appuie tout d'abord sur **deux exclusions** :

1 **Sont exclus les États non signataires de la Charte des Nations Unies :** adoptée initialement par 51 États membres le 26 avril 1945, elle définit les objectifs, les principes et les mécanismes de fonctionnement de l'Organisation des Nations Unies. En tant que signataires, les États s'engagent à promouvoir la coopération interétatique afin de préserver la paix et la sécurité internationales. La charte est fondée sur le droit à l'autodétermination des peuples et reconnaît les droits et libertés fonda-mentales de l'homme.

2 **Sont également exclus les pays qui sont la cible de sanctions financières internationales.** Spécifiquement, les pays visés par les sanctions de l'Office of Financial Assets Control (OFAC), les sanctions de l'Office of Financial Sanctions Implementation (OFSI), les mesures restrictives financières ou commerciales mises en place par l'ONU ou le Conseil de l'UE, la liste des juridictions fiscales non coopératives de la Commission Européenne ou les sanctions du Groupe d'Actions Finan-cières (le GAFI).

Le modèle d'analyse des émetteurs souverains s'appuie sur plusieurs critères visant à **évaluer les pratiques des États en matière de développement durable et de gouvernance.** Ces critères sont divisés en **5 catégories et pondérés de la manière suivante** :

- **Environnement :** COEFFICIENT **2**
- **Gouvernance :** COEFFICIENT **1**
- **Santé économique :** COEFFICIENT **1**
- **Développement sociétal :** COEFFICIENT **2**
- **Inclusion sociale :** COEFFICIENT **2**

La pondération des critères donne lieu à une **note finale qui s'échelonne de 1 à 5**. Chacun des critères est évalué sur la base de **cinq indicateurs**. Quelques exemples d'indicateurs pour chaque critère.

- **Environnement :** la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique du pays et le jour de la surconsommation des ressources sont deux des cinq indicateurs sélectionnés. Nous cherchons à valoriser une empreinte écologique responsable et durable.

- **Gouvernance :** la nature des régimes politiques, le niveau de liberté de la presse et le respect des droits de l'homme sont trois des cinq indicateurs qui permettent de valoriser le pluralisme, la liberté d'expression, la liberté religieuse et la liberté civile.

- **Santé économique :** le coefficient de Gini permet d'apprécier les inégalités de revenus, et l'évolution des taux de chômage permet d'évaluer la résilience des marchés du travail. Les indicateurs sélectionnés valorisent ainsi une économie performante mais également équitable.

- **Société :**

→ **Développement sociétal :** l'indice World Justice Project, qui mesure le respect de l'Etat de droit, le budget des Etats dédié à la santé ou encore l'indice de sécurité alimentaire nous permettent d'évaluer le positionnement du pays pour adresser les besoins sociaux fondamentaux que sont l'accès à la santé et la justice.

→ **Inclusion sociale :** l'indice de développement humain, le niveau d'éducation, le degré d'inégalité entre hommes et femmes et l'espérance de vie sont quatre des cinq indicateurs qui permettent d'apprécier la répartition des richesses d'une part économique mais aussi sociale et culturelle.

Chaque indicateur utilisé dans notre méthode d'analyse des émetteurs souverains peut être **lié à l'un des 17 Objectifs du Développement Durable** (ODD) définis par les Nations Unies dans son **Agenda 2030**. L'objet de cet exercice est de **couvrir un maximum d'enjeux prioritaires** tels que le climat, la biodiversité, l'énergie, l'eau, la pauvreté, l'égalité des genres, la prospé-rité économique ou encore la paix, l'agriculture, l'éducation, etc., à travers notre analyse. Notre méthodologie n'a pas pour autant vocation à être exhaustive puisque le choix des indicateurs reste largement dépendant des données disponibles et de la cohérence vis-à-vis de notre univers de départ. Ainsi, **notre méthodologie couvre les ODD suivants et permet d'évaluer les pays en cohérence avec certaines des priorités définies par les Nations Unies** :

04 Les **moyens** au service de nos analyses ESG

4.1 Une gouvernance des sujets de durabilité au plus haut niveau

Denis Panel
Directeur général

Anne-Claire Imperiale
Directrice Durabilité

L'approche ISR de Sycomore AM est au cœur de notre mission et de notre stratégie. Elle est incarnée au plus haut niveau de l'organisation, historiquement par les associés co-fondateurs, **et depuis 2023 par Denis Panel**, directeur général et Anne-Claire Imperiale, directrice durabilité.

La directrice durabilité est **en charge de la recherche ESG**. Elle supervise les travaux des analystes ESG, conduit les évolutions de nos méthodologies d'analyse ESG et participe plus largement à l'évolution et la promotion de la démarche ISR de Sycomore AM. Elle définit les indicateurs de performance annuels individuels et collectifs, quantitatifs et qualitatifs, des membres de l'équipe d'analyse ESG et propose les éléments de rémunération fixe et variable envisagés. En étroite collaboration avec l'équipe de gestion des risques, elle s'assure de la qualité et de l'efficacité des outils de contrôle et veille à la couverture ESG effective des univers d'investissement. Elle sélectionne les fournisseurs de services externes en lien avec les activités de recherche ESG. Anne-Claire Imperiale a la responsabilité des évolutions des politiques sur lesquelles s'appuie la démarche ISR de Sycomore AM (politique d'intégration ESG, politique d'engagement actionnarial, politique d'exclusion et politique de vote en particulier). Ces documents sont mis à jour chaque année. Les mises à jour importantes font l'objet d'échanges au sein du Comité Sustainability animé par la directrice durabilité et présidé par le directeur général.

4.2 Notre politique de **rémunération**

Conformément à notre politique de rémunération et à l'Article 5 du règlement (UE) 2019/2088 (dit SFDR) « **Transparence des politiques de rémunération en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité** », la rémunération du personnel de Sycomore AM se compose au minimum des éléments suivants :

- Une **rémunération fixe** ;
- Une **rémunération variable** qui récompense la performance individuelle et collective des équipes ;
- Des **dispositifs complémentaires** faisant partie d'une politique générale et non discrétionnaire à l'échelle de la société de gestion, en vigueur ou à venir, tels que la participation, le plan d'épargne entreprise, les plans ou fonds d'épargne retraite collectifs ou individuels.

Un équilibre approprié est établi entre les parts fixe et variable de la rémunération globale des membres du personnel. À l'issue de chaque exercice, Sycomore AM détermine la valeur ajoutée créée par l'entreprise pour en assurer un partage équitable après impôts et taxes entre les collaborateurs salariés, d'une part, et les actionnaires ainsi que l'entreprise pour financer son développement d'autre part.

Une fois ce budget global de rémunération calculé, **tous les membres du personnel font l'objet d'une évaluation annuelle** en janvier, à l'issue de laquelle un montant théorique de rémunération variable individuelle est déterminé, dans les limites du budget global de rémunération variable. Cette évaluation repose, pour tous les membres du personnel, sur l'appréciation d'indicateurs-clés de performance préalablement proposée par les responsables d'équipe et validés par un comité de direction élargi, et tient compte du statut d'entreprise à mission de Sycomore AM.

4.3 Notre **expertise**

Les missions de **l'équipe de gestion** sont d'investir et de gérer au quotidien nos investissements dans l'intérêt de nos clients, valoriser les entreprises et les analyser selon notre modèle SPICE, suivre les évènements pouvant affecter la performance de l'entreprise (actualités, controverses, etc.), dialoguer avec les entreprises (engagement), contribuer à l'exercice de nos droits de vote en assemblées générales et mesurer la performance globale, financière et non financière, de nos investissements.

L'**équipe de recherche ESG**, sous la responsabilité de la directrice durabilité, développe l'expertise ESG sectorielle et thématique au service de l'analyse et de la sélection des investissements, conduit les actions d'engagement, l'analyse des controverses et les votes.

De plus, pour chacun de nos fonds, **un référent ESG appuie l'équipe de gestion** sur le suivi de l'objectif et de la performance de durabilité du fonds, la mise en œuvre des critères ESG réglementaires et contractuels, et la réalisation de reportings ESG.

Des **formations en interne** sont organisées de façon récurrente, à l'initiative de l'équipe de recherche ESG, afin de sensibiliser l'ensemble des collaborateurs aux enjeux ESG/SPICE et à la manière dont ils sont intégrés aux analyses fondamentales. Ces formations suivent différents formats selon les besoins :

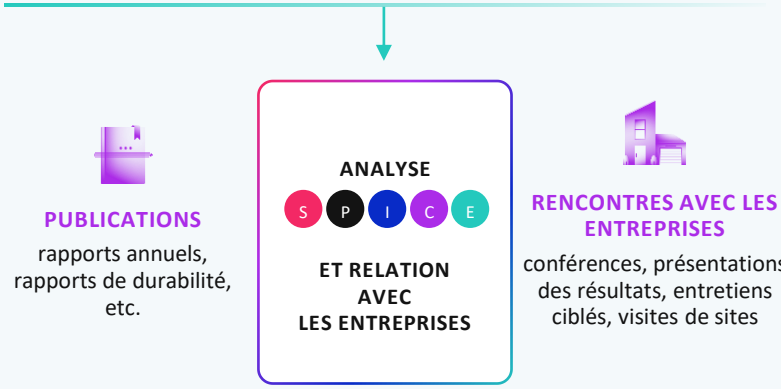
- **Formations générales** : des formations sont organisées notamment pour les nouveaux arrivants, afin de présenter l'approche ISR de Sycomore AM et plus spécifiquement la méthodologie d'analyse SPICE et d'intégration de SPICE dans les décisions d'investissement ;
- **Formations détaillées** : des formations plus détaillées, sur un critère SPICE par exemple, sont organisées régulièrement à destination de la gestion ;
- **Formations individuelles** : nous privilégions également les échanges individuels entre analystes expérimentés sur les sujets ESG et les autres analystes.

Pour plus d'information sur les formations réalisées au cours de l'exercice précédent, consulter notre rapport PRI sur notre page « Notre documentation ESG ».

4.4 Nos **Sources**

Pour mener à bien nos missions, l'équipe de gestion s'appuie sur les sources et partenaires identifiés ci-dessous. Concernant les recherches ESG externes, celles-ci sont utilisées par nos analystes pour appuyer les analyses dans SPICE. Nous utilisons des indicateurs collectés et fiabilisés par MSCI pour générer un score SPICE selon notre méthodologie. Ces scores sont complétés ou revus au cas par cas par nos analystes.

ISS et Proxinvest : conseil pour les votes en Assemblées générales
MSCI : suivi des controverses, analyse des exclusions, données brutes ESG dont indicateurs d'incidences négatives
NEC Initiative : accès et formation à la NEC, achat de données



NGO
Presse, veille, réseaux d'experts
Brokers : analyses thématiques, sectorielles, d'entreprises
Consultants : pour nos projets de R&D

Experts et sources externes sur lesquels nous nous appuyons pour mener nos analyses
Informations des entreprises que nous analysons directement

4.5 Un **outil partagé** pour notre recherche financière et ESG

La force de notre gestion repose sur la **collégialité** du travail d'analyse et de suivi des valeurs de notre univers d'investissement à travers notre outil partagé de recherche, d'analyse et de valorisation **colonne vertébrale de notre processus d'investissement**.

Véritable **mémoire collective de l'équipe d'investissement**, cet outil constitue un vivier d'informations **historiques** et **analytiques** dans lequel chaque analyste-gérant vient puiser des idées d'investissement en adéquation avec sa stratégie.

Quotidiennement alimenté, cet outil permet **de compiler, retraiter et historiser une large étendue de données sur chaque entreprise étudiée** :

Données financières quantitatives : historique de données financières, de prévisions, comparaison avec le consensus, ratios de valorisation, niveaux de rentabilité, taux de croissance.

Données qualitatives et ESG : compte rendu d'entretiens ou de visites de sites, analyses de la position concurrentielle, perspectives et croissance, évaluation de la performance vis-à-vis des parties prenantes au travers de l'analyse SPICE, indicateurs ESG, controverses, exclusions, actions d'engagement.

L'outil est adapté à nos besoins : notre méthodologie d'analyse SPICE y est détaillée, les métriques internes sur les enjeux sociaux et environnementaux y sont intégrées, le caractère durable d'une entreprise est également formalisé dans cet outil.

Gestion des données – sources et modifications : les indicateurs ESG bruts provenant de sources externes peuvent être visualisés dans notre outil de recherche et d'analyse. Les analystes ont la possibilité de compléter ou de corriger les données au besoin directement dans l'outil : ce processus nous permet d'améliorer la qualité et la fraîcheur des données. Dans ce cas, la source est modifiée dans le système, passant de MSCI à Sycomore, et la modification apportée est justifiée par l'analyste.

05 Dispositifs de contrôle internes et externes

5.1 Contrôles de 1er niveau

Deux contrôles de premier niveau sont mis en œuvre :

1 **Les critères de sélection et d'exclusion ESG des fonds font l'objet de contrôles pré-trade** paramétrés dans notre outil de passage d'ordre. Ces contrôles sont paramétrés sur la base des critères des prospectus.

2 Quotidiennement, **le pôle Risk Management réalise un contrôle sur le respect de tous les critères ESG**. Ce contrôle couvre les points suivants :

- Vérification du respect des **critères de sélection ESG du fonds**
- Vérification du respect de la **politique d'exclusion**
- Vérification de la couverture de l'**analyse ESG**
- Vérification du respect du **taux de sélectivité** le cas échéant
- Vérification de la **surperformance** sur deux indicateurs et des **taux de couverture des données** sur ces deux indicateurs, le cas échéant.

En cas de **non-conformité**, une alerte récapitulant les points de contrôle et les écarts observés est envoyée à l'équipe de gestion concernée. Les gérants ont alors 5 jours ouvrés pour expliquer cette non-conformité auprès des pôles Risk Management et Contrôle Interne, et le cas échéant, pour faire part des actions correctives proposées.

5.2 Contrôle **interne** de 2ème **niveau**

Un contrôle de second niveau est réalisé **chaque semestre** par le contrôle interne sur le respect des critères ESG de chaque fonds relativement à sa documentation légale, la mise en place effective des contrôles de premier niveau et la conformité des informations ESG communiquées aux clients. Des contrôles de second niveau sont par ailleurs réalisés trimestriellement quant au respect des exigences des labels attribués, le cas échéant, aux fonds gérés.

5.3 Contrôle **périodique** et **audit** de 3ème **niveau**

Sycomore AM a sélectionné un cabinet externe pour réaliser des contrôles périodiques concernant un certain nombre de thématiques (parmi lesquelles figure le respect des critères ESG et ISR) et selon un calendrier formalisé dans un plan triennal. Ce même cabinet peut également être sollicité lorsque Sycomore AM juge nécessaire d'obtenir une analyse complémentaire et / ou spécifique.

Par ailleurs, Sycomore AM a externalisé la fonction d'audit interne auprès du Group Audit d'Assicurazioni Generali. Ce dernier mène régulièrement des audits des différentes structures du groupe selon un plan pluriannuel.

5.4 Audits **externes**

Enfin, les processus de labélisation en France, Autriche et Belgique impliquent la vérification par des tiers indépendants des processus de gestion ISR, de leur mise en œuvre effective et de la conformité des portefeuilles. Ces contrôles externes ont lieu annuellement.

06 Politique d'engagement actionnarial

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.

Notre démarche en la matière est détaillée dans notre politique d'engagement actionnarial et notre politique de vote.

sycomore
am

www.sycomore-am.com

14 avenue Hoche
75008 Paris