

sycamore

Politique d'exclusion

Date de dernière mise à jour : janvier 2025

Notre raison d'être : 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.

Sommaire

01

Politique d'exclusion de Sycomore AM

- | | |
|---|------|
| 1. Non-respect des droits fondamentaux | p. 4 |
| 2. Pratiques de gouvernance insuffisantes | p. 4 |
| 3. Fiscalité et blanchiment d'argent | p. 4 |
| 4. Armes controversées | p. 4 |
| 5. Charbon thermique | p. 5 |
| 6. Pesticides | p. 6 |
| 7. Huile de palme | p. 6 |
| 8. Tabac | p. 6 |
| 9. Pornographie | p. 6 |
| 10. Émetteurs souverains non-conformes | p. 6 |

02

Politique d'exclusion ISR

- | | |
|--|------|
| 1. Armement conventionnel | p. 7 |
| 2. Charbon thermique | p. 7 |
| 3. Production d'électricité carbonée | p. 7 |
| 4. Pétrole et gaz conventionnels | p. 8 |
| 5. Pétrole et gaz non-conventionnels | p. 8 |
| 6. Développement de nouveaux projets pétroliers ou gaziers | p. 8 |

03

Politiques spécifiques

- | | |
|---|-------|
| 1. Le label Towards Sustainability | p. 9 |
| 2. Le label Relance | p. 9 |
| 3. L'écolabel Umweltzeichen | p. 9 |
| 4. L'écolabel Greenfin | p. 10 |
| 5. Exclusions EU Paris-aligned Benchmarks | p. 10 |

04

Implémentation des exclusions

- | | |
|---|-------|
| 1. Comment est réalisé le contrôle des exclusions ? | p. 11 |
| 2. Comment est réalisée la mise à jour des exclusions ? | p. 11 |
| 3. Quels sont les taux d'exclusion ? | p. 11 |

Annexes

- | | |
|--|-------|
| Annexe 1
Différents types d'exclusions utilisés | p. 12 |
| Annexe 2
Textes de référence pour les armes controversées (non-exhaustifs) | p. 13 |
| Annexe 3
Définitions des pétroles et gaz non-conventionnels | p. 14 |
| Annexe 4
Exclusions liées au nom des fonds en conformité avec les recommandations de l'ESMA (European Securities and Markets Authority) | p. 15 |

Introduction

Notre politique d'exclusion, publiée sur notre site Internet, mise à jour annuellement par l'équipe ESG et validée par la directrice durabilité, constitue un **des outils au service de notre stratégie d'investissement responsable** et contribue ainsi à la mission de Sycomore AM. Elle vise à **garantir des standards minimaux et contribue à gérer notre exposition aux risques extra-financiers**. Sur les enjeux environnementaux, elle explicite notre politique de sortie du charbon thermique et vise à participer à la lutte contre le changement climatique et à la préservation de la biodiversité. Elle est complémentaire à notre politique d'engagement actionnarial, en particulier sur la question de l'exposition de nos portefeuilles aux énergies fossiles¹.

Sycomore AM applique **3 niveaux d'exclusions** sur différents périmètres :

1 La **politique socle de Sycomore AM** qui couvre tous les investissements directs assurés par Sycomore AM et vise par ailleurs, pour le monde entier :

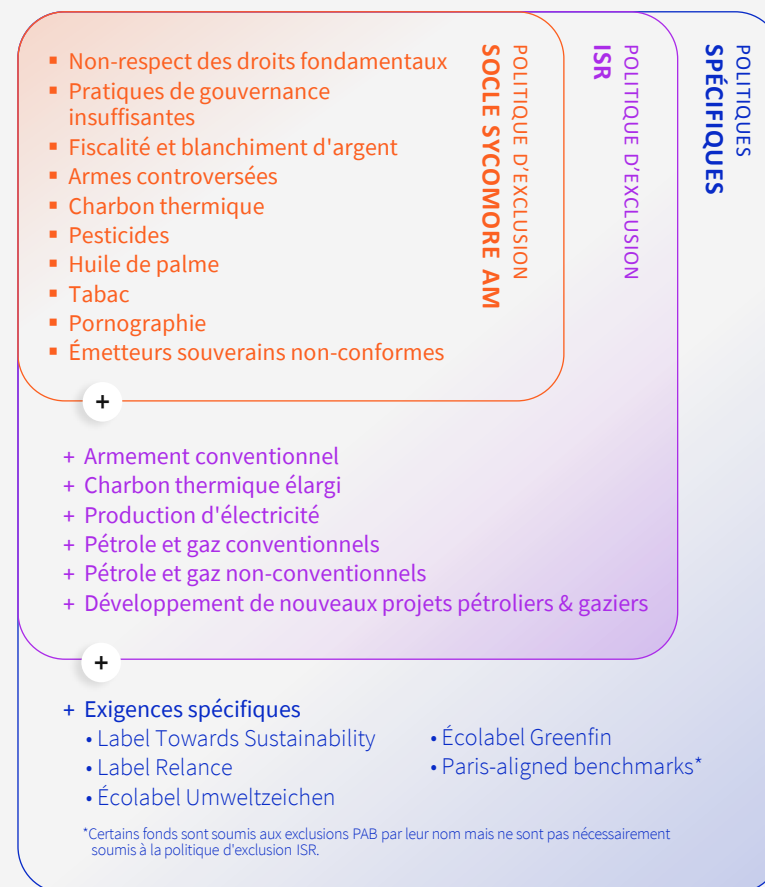
- Les entreprises des secteurs public et privé ;
- Les sociétés cotées et non cotées ;
- Toutes les classes d'actifs (actions, obligations, emprunts et instruments dérivés).

2 La **politique Investissement Socialement Responsable (ISR)** qui couvre :

- Tous les fonds ouverts de notre gamme ISR et labellisés ISR² ;
- Tous les mandats et fonds dédiés à stratégie ISR, avec les mêmes exigences dans la limite des spécificités introduites par nos clients.

3 Les **labels spécifiques** qui couvrent les fonds et mandats certifiés correspondants et auxquels, en plus des règles d'exclusion ISR, sont appliquées les exclusions propres à chaque label, à savoir Towards Sustainability³, Relance⁴, FNG-Siege⁵, Umweltzeichen⁶ et Greenfin⁷. Ce niveau intègre également les exclusions liées aux noms des fonds et en particulier les exclusions dites Paris-aligned Benchmarks qui ne sont pas couvertes par les autres niveaux d'exclusion.

Les critères d'exclusion sont issus du **Pacte Mondial des Nations Unies** (Global Compact), des **conventions internationales et traités signés par la France** et des **définitions retenues par les labels européens les plus exigeants**⁸. Ils sont pour la plupart basés sur des seuils stricts, selon la typologie d'exclusion présentée en annexe 1 et sont résumés dans le schéma suivant :



¹ Voir notre Politique d'engagement actionnarial.

² Voir www.lelabelisr.fr ³ Voir www.towardsustainability.be

⁴ Voir www.economie.gouv.fr/plan-de-relance/profils/particuliers/label-relance ⁵ Voir fng-siegel.org

⁶ Voir www.umweltzeichen.at/de/produkte/finanzprodukte ⁷ Voir www.ecologie.gouv.fr/label-greenfin

⁸ Cf. étude comparative des labels européens de finance durable de Novethic, juin 2020

01 Politique d'exclusion de Sycomore AM

Ces exclusions constituent le **socle commun** à tous les investissements directs réalisés par Sycomore AM et couvrent des **enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance**.

1.1 Non-respect des droits fondamentaux

Sont exclues les entreprises dont les activités enfreignent clairement le **Pacte Mondial des Nations Unies**. Les dix principes du Pacte Mondial couvrent les droits de l'Homme, le droit du travail, la protection de l'environnement et la lutte contre la corruption. Ils s'inspirent notamment de la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, de la Déclaration de l'Organisation Internationale du Travail sur les Droits Fondamentaux des Travailleurs, de la Déclaration de Rio sur l'Environnement et le Développement, de la Convention des Nations Unies contre la Corruption et de la Convention de l'Organisation pour la Coopération et le Développement Économique (OCDE) sur la lutte contre la corruption. L'identification des entreprises ainsi exclues s'appuie sur l'analyse 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. Toute violation d'un des principes du Pacte Mondial des Nations Unies correspond au niveau de controverse le plus sévère (-3 sur l'échelle d'évaluation des controverses de 0 à -3 de Sycomore AM)⁹.

1.2 Pratiques de gouvernance insuffisantes

En conformité avec le **règlement SFDR (Sustainable Financial Disclosure Regulation)**, **sont exclues de l'univers d'investissement des fonds ciblés par les articles 8 et 9 du règlement, les entreprises avec des pratiques de gouvernance insuffisantes. Plus précisément, les entreprises associées à une note de gouvernance strictement inférieure à 2.5/5** sont exclues. Cette notation fait partie intégrante du cadre d'analyse « SPICE » décrit dans notre politique d'intégration ESG¹⁰.

Exception possible : Lorsqu'un événement spécifique implique une détérioration du score de gouvernance sous le seuil de 2.5/5, l'équipe ESG évalue si le score est susceptible d'être révisé à la hausse à moyen-terme, dans le cas où l'entreprise traiterai la problématique de gouvernance en réponse à l'événement spécifique générateur. Dans ce cas, l'investissement peut être maintenu et une action d'engagement est menée auprès de l'entreprise (Direction générale ou Conseil d'administration) avec un objectif formalisé. Si l'objectif n'est pas atteint sous 18 mois ou si l'entreprise ne se montre pas ouverte au dialogue, alors l'exception est caduque et le désinvestissement est requis.

1.3 Fiscalité et blanchiment d'argent

Sont exclues les entreprises dont le siège social est domicilié dans un pays ou territoire figurant sur :

- La dernière version disponible de la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales¹¹ ;
- La liste noire ou la liste grise du **Groupe d'action financière (GAFI)**¹².

1.4 Armes controversées

Sont exclues les entreprises impliquées dans :

- **La fabrication, la prestation de services ou le support technique des armes suivantes ou de leurs composants** : mines anti-personnel, armes à sous-munitions, armes à l'uranium appauvri, armes chimiques et armes biologiques, armes à laser aveuglantes, armes incendiaires et/ou fragments non détectables ;
- **La chaîne de valeur de l'armement nucléaire**, sauf si l'analyse interne démontre l'absence de risques que l'entreprise participe à la prolifération de ces armes en dehors des pays signataires du Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires¹³.

⁹ Pour plus d'information sur le suivi et l'intégration des controverses à nos analyses ESG, consulter notre Politique d'intégration ESG.¹⁰ fr.sycomore-am.com/documentation-esg?categoryKey=policies
¹¹ www.consilium.europa.eu/fr/policies/eu-list-of-non-cooperative-jurisdictions/
¹² www.fatf-gafi.org/fr/countries/liste-noire-et-liste-gris.html.
¹³ Les conventions et traités internationaux de référence se trouvent dans le tableau en annexe 2 de ce document.

1.5 Charbon thermique

La chaîne de valeur du charbon thermique est un **obstacle majeur dans la lutte contre le réchauffement climatique**. D'après les travaux de l'Agence internationale de l'énergie, il est le combustible fossile qui a le plus contribué au réchauffement climatique et il représentait encore en 2022 **45% des émissions globales de gaz à effet de serre provenant de la combustion d'énergie**¹⁴. La production d'électricité à partir de charbon constitue une aberration, non seulement du point de vue du climat, mais également en termes d'impact sur la qualité de l'air, la biodiversité et sur la mortalité et la morbidité humaine par kWh produit.

Cette exclusion s'applique à l'utilisation de charbon comme **source d'énergie** (appelé charbon thermique), c'est-à-dire utilisé essentiellement en génération d'électricité, de chaleur ou en cogénération d'électricité et de chaleur, et non comme matériau. Ces règles s'articulent autour de **quatre critères** utilisés pour contrôler le désengagement du charbon thermique de Sycomore AM :

- **Deux seuils relatifs** : exclusion de toute entreprise minière dont le chiffre d'affaires lié au charbon thermique est supérieur ou égal à 1% du chiffre d'affaires total ainsi que toute entreprise dont le chiffre d'affaires lié à la production d'énergie à partir de charbon est supérieur ou égal à 5%.
- **Deux seuils absolus de production** : exclusion des entreprises dont la production annuelle de charbon est supérieure ou égale à 10Mt par an et des entreprises dont la capacité installée de production d'électricité à partir de charbon est supérieure ou égale à 5GW.

¹⁴ Les conventions et traités internationaux de référence se trouvent dans le tableau en annexe 2 de ce document.

Exception possible (sauf pour le critère de seuil de chiffre d'affaires des entreprises minières lié au charbon thermique) ; afin de permettre d'investir dans des sociétés en transition, un émetteur excédant un ou plusieurs de ces seuils pourra être conservé en portefeuille ou faire l'objet de nouveaux investissements, s'il a un plan de sortie du charbon thermique comprenant :

- **Un engagement à fermer ou convertir les centrales de production d'énergie au charbon thermique**. La cession doit intervenir en dernier recours notamment au regard du contexte spécifique : projet de conversion par un autre acteur, temps nécessaire au développement d'autres capacités de production d'énergie tout en assurant le maintien de l'accès à l'énergie aux populations locales par exemple.
- **ET un agenda détaillé avec une date de fermeture ou de conversion par centrale**, permettant d'assurer la sortie effective du charbon thermique à horizon 2030 dans les pays de l'OCDE et à horizon 2040 pour les autres pays, sauf en l'absence avérée d'alternative technologique adaptée au contexte local et socialement admissible.
- **ET la prise en compte des impacts sociaux** en particulier sur les salariés et les communautés locales.

L'exposition des fonds à ces sociétés ne peut excéder 10% d'un portefeuille.

Par ailleurs et sans exception possible, toute entreprise qui développe de nouvelles capacités de charbon thermique, à savoir mines, centrales électriques et infrastructures dédiées, selon la liste mise à disposition par l'ONG allemande Urgewald, la Global Coal Exit List (GCEL) est exclue.



1.6 Pesticides

La pollution est l'un des cinq facteurs de pression directs sur la biodiversité identifiés par la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES). L'utilisation en masse de pesticides chimiques de synthèse contribue significativement à la pollution des écosystèmes et constitue une atteinte importante à la biodiversité et expose, notamment les agriculteurs, à des risques pour leur santé. En conséquence, **les entreprises dont plus de 10% du chiffre d'affaires sont issus de la production ou de la distribution de pesticides chimiques de synthèse sont exclues.**



1.7 Huile de palme

L'utilisation de l'huile de palme représente l'un des facteurs majeurs de déforestation et de déclin de la biodiversité dans les régions tropicales et en particulier en Asie du Sud-Est et en Amazonie. C'est pourquoi **sont exclues les entreprises dont plus de 5% du chiffre d'affaires sont issus de la production, la distribution ou la vente d'huile de palme non certifiée « Identify preserved and segregated » par l'initiative RSPO (Roundtable on Sustainable Palm Oil).**

1.8 Tabac

Sont exclues les entreprises générant du chiffre d'affaires (seuil strict de 0%) de la **fabrication de produits de tabac ou d'alternatives au tabac**, ainsi que celles dont plus de 5% du chiffre d'affaires proviennent de la vente en gros ou au détail des produits de tabac.

1.9 Pornographie

Les entreprises dont plus de 5% du chiffre d'affaires sont issus de la **production, la distribution ou la vente** de contenus pornographiques sont exclues.

1.10 Émetteurs souverains non-conformes

Exclusion applicable pour les investissements en titres émis par des émetteurs souverains.

Sont exclus les pays :

- Non-signataires de la **Charte des Nations Unies** et ceux qui sont la cible de sanctions financières internationales,
- Non-signataires du **Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires** (1968),
- Visés par les sanctions de l'**Office of Financial Assets Control (OFAC)**,
- Visés par les sanctions de l'**Office of Financial Sanctions Implementation (OFSI)**,
- Visés par les mesures restrictives financières ou commerciales mises en place par l'**Organisation des Nations Unies (ONU)** ou le **Conseil de l'Union Européenne**,
- Figurant sur la liste des **juridictions fiscales non coopératives de la Commission Européenne** ou les sanctions du **Groupe d'Actions Financières (GAFI)**,
- Dont la dernière version de l'**indice de perception de la corruption**¹⁵ publié par **Transparency International** est strictement inférieure à 40/100.

Sont également exclus les pays qui appliquent la **peine de mort aux mineurs**, conformément aux articles 10 et 14 du Pacte International relatif aux Droits Civils et Politiques. Les autres pays qui pratiquent la peine de mort pour les personnes majeures sont évalués en fonction de la robustesse de l'Etat de droit, i.e. de la transparence et de l'équité de leur système judiciaire.

¹⁵ www.transparency.org/en/cpi/

02 Politique d'exclusion ISR

Des exclusions **complémentaires** à la politique d'exclusion socle s'appliquent à la gamme ISR de Sycomore AM, elles concernent l'**armement conventionnel** et les **énergies fossiles**. Par cohérence, il a été décidé d'aligner les exclusions concernant les énergies fossiles aux exigences du label français ISR v3¹⁶. Des critères complémentaires sont maintenus sur la chaîne de valeur des énergies fossiles.

2.1 Armement conventionnel

Sont exclus :

- Les entreprises dont une partie du chiffre d'affaires est issue de la **fabrication d'armes nucléaires, de systèmes d'armement ou de composants**, ou de la **prestation de services et de support technique** liés aux armes nucléaires.
- Les entreprises dont **plus de 5% du chiffre d'affaires** sont issus de la fabrication d'armes, de systèmes d'armement ou de composants, ou de la prestation de services et de support technique liés aux armes.

2.2 Charbon thermique

Sont exclues les entreprises **dépassant les seuils définis au niveau de Sycomore AM, sans exception**. Sont également exclus les émetteurs dont plus de 5% du chiffre d'affaires relèvent de la fourniture de produits ou services spécifiquement conçus pour ces activités, tels que le transport ou le stockage de charbon thermique.

¹⁶ www.lelabelisr.fr/wp-content/uploads/Referentiel-Label-ISR-mars24.pdf

2.3 Production d'électricité carbonée

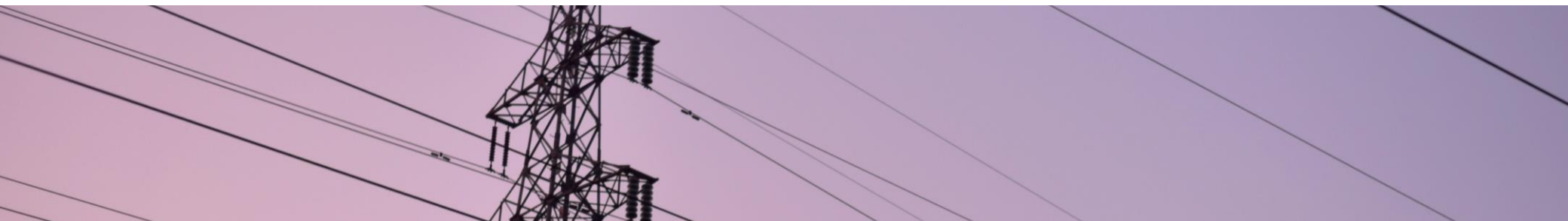
Au-delà des exclusions en vigueur sur le charbon thermique, sont également exclus :

- Les **énergéticiens** dont l'intensité carbone de la production d'électricité est supérieure à 348 gCO₂eq/kWh pour l'exercice 2023. Ce seuil est révisé à la baisse chaque année¹⁷ ;
- Les **entreprises** dont le chiffre d'affaires lié à la production d'électricité ou de chaleur à partir de pétrole ou de fioul est supérieur à 5% du chiffre d'affaires total.

Exception possible : afin de permettre d'investir dans des sociétés en transition, sont éligibles les entreprises qui respectent au moins l'un des critères suivants :

- **Dédier plus de 50% de leurs investissements au développement d'activités alignées au sens de la Taxonomie Européenne** ou, pour les activités non couvertes par la taxonomie, contribuant aux objectifs de développement durable environ-nementaux de l'ONU ;
- **OU avoir une stratégie climat avec des cibles de réduction des émissions de gaz à effet de serre validées par l'initiative Science Based Targets (SBTi) alignées 1,5°C ou bien en dessous de 2°C, ou avoir pris un engagement SBTi Business Ambition 1.5°C.**

¹⁷ Investissements, soit CapEx, soit dépenses de R&D pour des entreprises qui ont peu de CapEx, comme celles qui fournissent des services de conseil/ingénierie.



2.4

Pétrole et gaz conventionnels

La chaîne de valeur du pétrole et du gaz comprend :

- L'**amont** ou **upstream**, à savoir les entreprises impliquées dans l'exploration des gisements de pétrole et de gaz, le développement des sites et l'exploitation des combustibles ;
- Le **milieu** ou **midstream**, à savoir les entreprises qui interviennent dans le transport, le stockage intermédiaire, la transformation des produits ou le raffinage ;
- L'**aval** ou **downstream**, à savoir les activités d'infrastructures et de services de distribution.

Sur la base de cette définition, sont **exclus** :

- Les entreprises qui interviennent directement sur l'upstream et le midstream de cette chaîne de valeur ainsi définie et qui génèrent 5% ou plus de leurs chiffres d'affaires dans ces activités ;
- Les entreprises qui génèrent plus de 50% de leurs chiffres d'affaires dans la fourniture d'équipements, services ou solutions aux acteurs impliqués dans les activités exclues de cette chaîne de valeur.

Les activités downstream, où peuvent coexister des solutions fossiles et renouvelables, comme l'électricité verte et l'électricité d'origine fossile, le gaz et le biogaz, les pompes à essence et les bornes de recharge électriques, les carburants et les biocarburants, ne font l'objet d'aucune exclusion.

Exception possible : afin de permettre d'investir dans des sociétés en transition, sont éligibles les entreprises qui respectent au moins l'un des critères suivants :

- Dédier plus de 50% de leurs investissements¹⁸ au développement d'activités alignées au sens de la Taxonomie Européenne ou, pour les activités non couvertes par la taxonomie, contribuant aux objectifs de développement durable environnementaux de l'ONU ;
- OU avoir une stratégie climat avec des cibles de réduction des émissions de gaz à effet de serre validées par l'initiative Science Based Targets initiative (SBTi), de) alignées 1,5°C ou bien en dessous de 2°C, ou avoir pris un engagement SBTi Business Ambition 1.5°C.

¹⁸ Investissements, soit CapEx, soit dépenses de R&D pour des entreprises qui ont peu de CapEx, comme celles qui fournissent des services de conseil/ingénierie.

2.5

Pétrole et gaz non-conventionnels

Les hydrocarbures, dits « non-conventionnels », sont d'une nature chimique identique au pétrole et au gaz « conventionnels ». La définition que nous retenons est fondée sur les caractéristiques géologiques (viscosité, perméabilité des réservoirs, position dans les sous-sols, etc.) et les enjeux de préservation des services écosystémiques (notamment pour l'extraction dans des zones à très fort impact sur la biodiversité)¹⁹.

Ainsi sont exclues les entreprises qui génèrent 5% ou plus de leur production en lien avec les pétroles et gaz non-conventionnels²⁰ au sens de la liste suivante :

- Le pétrole et le gaz extraits par fracturation hydraulique (pétrole de schiste, gaz de schiste, pétrole de réservoirs compacts, gaz de réservoirs compacts) ;
- Les schistes bitumineux et l'huile de schiste ;
- Le pétrole issu de sables bitumineux ;
- Le pétrole extra lourd ;
- Le gaz de houille ;
- Le pétrole et gaz issu du forage en eaux ultra-profondes ;
- Le pétrole et gaz issu du forage en Arctique.

2.6

Développement de nouveaux projets pétroliers ou gaziers

Toute entreprise qui développe de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de raffinage de combustibles fossiles liquides ou gazeux, conventionnels et/ou non conventionnels, selon l'outil créé par l'ONG allemande *Urgewald*, la *Global Oil&Gas Exit List* (GOGEL) est exclue. A noter que l'exception mentionnée au 2.4 pour l'exposition à la chaîne du pétrole et du gaz ne s'applique pas ici.

¹⁹ Il s'agit de la définition adoptée en septembre 2021 par le Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la Finance Durable : [Recommandations-n2-du-Comite-Scientifique-et-dExpertise-de-lObservatoire-de-la-finance-durable_22092021-002.pdf \(finance-climact.fr\)](#) ²⁰ La définition de chaque méthode d'extraction, telle que fournie par la Global Oil and Gas Exit List, se trouve en annexe.

03 Politiques spécifiques

Des critères d'exclusions **additionnels** s'appliquent aux fonds en fonction des exigences fixées par les labels nationaux auxquels ils sont soumis ou bien en fonction du nom des fonds. Selon les fonds, ces critères s'appliquent en complément des exclusions de la politique socle de Sycomore AM et/ou de la politique ISR.

3.1 Le label Towards Sustainability



Autant que possible, **sont exclues les entreprises dont 25% du chiffre d'affaires sont dérivés des acteurs exposés aux activités exclues** (armement, tabac, énergies fossiles, électricité carbonée).

Pour les émetteurs souverains, s'ajoutent aux exclusions appliquées par Sycomore AM :

- **Les régimes oppressifs** qui violent les droits humains fondamentaux ou sont classés comme « non libres » par Freedom House ;
- **Les pays non-signataires** de l'Accord de Paris sur le Climat (2015) ou de la Convention sur la diversité biologique de l'ONU (1992).

Comme le stipule le référentiel du label, nous pouvons investir, pour des raisons de diversification ou de couverture du risque de change, dans des instruments de dette publique émis par des émetteurs de la monnaie de réserve centrale (hors euro) qui ne respectent pas les exigences ci-dessus, pour un maximum de 30 % (au total) du portefeuille.

3.2 Le label Relance

Le label français Relance requiert **d'exclure toute entreprise dont les activités sont directement liées au charbon** et, lorsque la donnée est disponible, des sociétés de distribution, transport et production d'équipements et de services, dans la mesure où 33% de leur chiffre d'affaires sont réalisés auprès de clients dont l'activité est directement liée au charbon.

3.3 L'écolabel Umweltzeichen



Pour l'écolabel autrichien Umweltzeichen, nous appliquons les critères suivants liés à la **lutte contre le réchauffement climatique dans le secteur de l'énergie et également le nucléaire**, sans exception possible :

- **Nucléaire** : entreprises dont plus de 5% des revenus sont issus de l'extraction et de la production d'uranium, de la production d'électricité nucléaire, de l'exploitation de centrales nucléaires, de la conception ou de la construction de réacteurs nucléaires, de l'enrichissement d'uranium ou de la fabrication de composants clés spécifiques au secteur de l'énergie nucléaire.
- **Production de charbon** : entreprises dont plus de 5% des revenus sont issus de l'extraction de charbon.
- **Production de pétrole et gaz** : entreprises dont plus de 5% des revenus sont issus de l'extraction de pétrole ou de gaz naturel conventionnels ou non-conventionnels.
- **Raffinage** : entreprises dont plus de 5% des revenus sont issus du raffinage du pétrole ou du charbon.
- **Transport** : entreprise dont plus de 5% des revenus sont issus du transport de pétrole ou de gaz naturel.
- **Distribution** : entreprise dont plus de 5% des revenus sont issus de la distribution de pétrole ou de gaz naturel.
- **Production d'électricité à partir d'énergie fossile** : entreprises dont plus de 5% des revenus sont issus de la production d'électricité ou de chaleur à partir de charbon, de gaz naturel et/ou de pétrole brut.

Umweltzeichen intègre également un critère sur l'utilisation du **génie génétique** : sont exclues les entreprises dont plus de 5% des revenus concernent la production ou la distribution de semences d'**organismes génétiquement modifiés** (OGM) et la thérapie génique appliquée aux cellules germinales, au clonage humain ou à la recherche sur les embryons humains.

3.4 L'écolabel Greenfin



L'écolabel français Greenfin France finance verte, piloté par le Ministère de la transition écologique, est d'après Novethic²¹ le label vert le plus exigeant d'Europe. Il est basé sur des activités vertes définies par Greenfin ou par la taxonomie de l'UE et trois niveaux d'exclusion :

- **Exclusion absolue de toute entreprise développant de nouveaux projets ou de nouvelles capacités fossiles jusqu'à la production d'électricité :** exploration, extraction, transport (de charbon, oléoduc ou gazoduc) et de raffinage de combustibles fossiles solides, liquides ou gazeux, ainsi que de nouvelles capacités de production d'électricité à partir de combustibles fossiles solides, liquides ou gazeux.
- **Exclusion stricte avec un seuil de 5% de l'activité dans l'amont des carburants fossiles** jusqu'à la production d'énergie et l'aval seulement pour le charbon (solide) et le pétrole (liquide) :
 - **Pour ou à partir de combustibles fossiles solides, liquides et gazeux :** exploration, extraction, raffinage, production de produits dérivés et production d'énergie sous forme d'électricité et/ou de chaleur, de chauffage et de refroidissement ;
 - **Pour les seuls combustibles fossiles solides et liquides :** transport/distribution ou fourniture.
- **Exclusion allégée avec un seuil de 30%** de l'activité dans :
 - **L'aval du gaz fossile :** transport, distribution, stockage ou services de fourniture de combustibles fossiles gazeux ;
 - **La fourniture de produits ou de services à la chaîne de valeur fossile :** efficacité énergétique pour les sources d'énergie non renouvelables et les économies d'énergie liées à l'optimisation de l'extraction, du transport et de la production d'électricité à partir de combustibles fossiles, et production, transport et distribution/vente d'équipements et services réalisés auprès/à destination de clients des secteurs strictement exclus ;
 - **Le traitement des déchets sans valorisation énergétique :** stockage/enfouissement sans capture de gaz à effet de serre, incinération sans récupération d'énergie ;
 - **La sylviculture ou l'agriculture non-durable :** exploitation forestière non-certifiée ou agriculture sur tourbière (zone humide à biodiversité élevée et constituant des puits de carbone efficaces).

Si les critères de l'écolabel Greenfin ne sont pas déjà couverts par les critères d'exclusion de la politique ISR, des critères additionnels sont appliqués aux fonds concernés. En complément et conformément au référentiel 2025, les critères d'exclusion EU Paris-aligned Benchmarks (PAB) s'appliquent.

3.5 Exclusions EU Paris-aligned Benchmarks

Pour les fonds soumis aux exclusions EU Paris-aligned Benchmarks (PAB), nous appliquons **trois critères d'exclusion supplémentaires** pour les critères qui ne sont pas couverts par les politiques d'exclusion SAM et ISR :

- Les entreprises dont **10%** ou plus de leur chiffre d'affaires sont issus de l'exploration, l'extraction, la distribution de **pétrole** sont exclues ;
- Les entreprises dont **50%** ou plus de leur chiffre d'affaires sont issus de l'exploration, l'extraction, la fabrication et la distribution de **gaz** sont exclues ;
- Les entreprises qui tirent **50%** ou plus de leur chiffre d'affaires de la **production d'électricité** avec une intensité carbone de 100gCO₂eq/kWh sont exclues. En l'absence de données correspondant à ce critère, nous considérons le proxy suivant : les entreprises dont 50% ou plus de leur chiffre d'affaires sont issus de la production d'électricité à partir de sources fossiles sont exclues.

Dans le respect de l'obligation d'agir de manière permanente dans l'intérêt des porteurs, l'application de ces critères d'exclusion sera mise en œuvre progressivement avec un objectif de conformité complète **fin mai 2025**.



²¹www.novethic.fr/fileadmin/user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/Novethic_octobre_2023_plus_de_20_00_fonds_labellises_aux_promesses_confuses.pdf

04 Implémentation des exclusions

4.1 Comment est réalisé le contrôle des exclusions ?

Les sociétés identifiées comme « exclues » sur la base des critères ci-dessus sont signalées avec le niveau d'exclusion dans **SYCOVALO**, notre outil propriétaire dédié à l'analyse et à l'évaluation des entreprises. Cette alerte informe les analystes et les gérants que l'entreprise fait l'objet d'une exclusion et du niveau de cette exclusion ainsi que du critère d'exclusion dont il s'agit.

Des contrôles sont réalisés par l'équipe de gestion des risques :

- **Des contrôles pre-trade** bloquent le passage d'ordres d'achat sur les titres émis par les sociétés exclues pour toutes les exclusions strictes et une alerte est émise pour les exclusions avec tolérance. Ces contrôles s'appliquent à chaque fonds ou mandat en fonction des exclusions appliquées ;
- **Des contrôles de premier niveau quotidiens** sur la composition des fonds et leur conformité avec l'ensemble des contraintes ESG, y compris les exclusions applicables. En cas de non-conformité, une alerte est envoyée par email à l'équipe de gestion concernée qui doit répondre dans les cinq jours sur les mesures prises pour résoudre la non-conformité. Si un désinvestissement est nécessaire, il doit être réalisé dans un délai maximal de 3 mois, dans le meilleur intérêt des clients.

4.2 Comment est réalisée la mise à jour des exclusions ?

Nous définissons les listes d'exclusion sur la base de notre recherche interne, des informations mises à disposition par **des coalitions et des associations**, comme les Global Coal Exit List et Global Oil and Gas Exit List de l'ONG Urgewald, et des données fournies par MSCI.

Notre **recherche interne** examine et complète les informations fournies par ces sources externes. De plus, lors des mises à jour de nos évaluations ESG, dont certains sous-jacents sont les mêmes que les critères d'exclusion (par exemple, les technologies de production d'électricité ou de chaleur ou les types de combustibles extraits et utilisés), l'équipe d'analyse met à jour régulièrement les sous-jacents de ces exclusions.

Les exclusions propres aux **émetteurs souverains** sont mises à jour annuellement grâce à des bases de données publiques et en complément de notre analyse ISR propriétaire.

4.3 Quels sont les taux d'exclusion ?

La politique d'exclusion a un impact progressif par niveau, qui peut être estimé sur l'**indice de référence Stoxx 600**, représentatif de nos univers d'investissement des fonds Actions européens.

La politique exclut les poids suivants du Stoxx 600, composé de **600 capitalisations européennes** :



Annexe 1 – Différents types d'exclusions utilisés

TYPES D'EXCLUSIONS	DÉFINITIONS	PRINCIPALES LIMITES	UTILISATION PAR SYCOMORE AM
Absolues	<i>Dès que le critère quantitatif ou qualitatif n'est pas respecté, l'émetteur concerné est exclu</i>	<p>Exclut les entreprises en transition avérée, même si celle-ci est très avancée</p> <p>Information souvent non disponible, ni accessible pour les entreprises, dès que la partie exclue est très réduite, typiquement moins de 5% des revenus, rendant le contrôle impraticable et favorisant les entreprises non-transparentes</p>	<p>Pour les États.</p> <p>Pour les entreprises : limitée aux sujets correctement renseignés et bénéficiant d'un bon niveau de transparence</p>
Relatives strictes (seuil de 5 ou 10%)	<i>Dès qu'une part significative des activités de l'émetteur, mesurée le plus souvent en % de ses revenus totaux, est concernée, l'émetteur est exclu</i>	<p>Ne permet pas de prendre en compte de nombreuses entreprises en transition avérée</p>	<p>Importante : les limites étant moindre, ce type d'exclusion, très utilisé par les labels (cf. ISR, FNG, Umweltzeichen, ...) est le plus fréquent</p>
Relatives avec tolérance	<i>Dès qu'un critère relatif ou technique clairement défini dépasse le seuil fixé, l'émetteur est exclu avec un seuil de tolérance pour permettre d'inclure les entités en transition</i>	<p>Information parfois non disponible, ni accessible</p> <p>Complexité dans la mise en œuvre et l'automatisation</p>	<p>Ciblée pour les acteurs exposés aux énergies fossiles et ayant enclenché une transition robuste</p>
Relatives moins strictes (seuil de 20% et plus)	<i>Dès qu'une part importante des activités de l'émetteur, mesurée le plus souvent en % de ses revenus totaux, est concernée, l'émetteur est exclu</i>	<p>Pouvoir filtrant limité sur les exclusions ciblées (non larges)</p> <p>Information parfois non disponible, ni accessible pour les entreprises</p>	<p>Réduite à des exclusions visant les acteurs exposés aux activités faisant l'objet de seuils stricts plus exigeants</p>

Annexe 2 – Textes de référence pour les armes controversées (non-exhaustifs)

TYPES D'ARMES

TEXTES DE RÉFÉRENCE

Mines anti-personnel

Convention d'Ottawa de 1997

http://treaties.un.org/doc/Treaties/1997/09/19970918_0753_AM/Ch_XXVI_05p.pdf

Armes à sous-munition

Convention d'Oslo de 2008

<https://treaties.un.org/doc/Publication/CTC/26-6.pdf>

Armes nucléaires

Traité de non-prolifération des armes nucléaires de 1968, en vigueur de 1970

<https://treaties.un.org/doc/Publication/UNTS/Volume%20729/volume-729-I-10485-French.pdf>

Armes biologiques ou bactériologiques

Convention sur les armes biologiques ou à toxines de 1972

https://www.icrc.org/sites/default/files/document/file_list/1972-bacteriological-weapons-icrc-fre.pdf

Armes chimiques

Convention sur les armes chimiques de 1993

https://treaties.un.org/doc/Treaties/1997/04/19970419_70429%2007-52%20PM/CTC-XXVI_03_ocred.pdf



Annexe 3 – Définitions des pétroles et gaz non-conventionnels

Pétrole et gaz extraits par fracturation hydraulique

La fracturation hydraulique est une méthode utilisée pour accéder au gaz et au pétrole piégés dans des formations rocheuses profondes tels que les gaz et pétroles de réservoirs compacts, les gaz et pétroles de schiste ou de roche-mère.

Schistes bitumineux et huile de schiste

Les schistes bitumineux sont des roches sédimentaires au grain fin, contenant assez de matière organique, le kérogène, pour pouvoir fournir du pétrole et du gaz combustible. Ils sont principalement extraits ex situ via une extraction minière de la roche. A noter qu'ils ne sont pas nécessairement issus de roche de schiste.

Pétrole issu de sables bitumineux

Les sables bitumineux contiennent du bitume - une forme très dense et visqueuse de pétrole - qui ne peut être pompé comme le pétrole conventionnel. Soit les sables sont exploités par décapage, soit le bitume est extrait in situ par différentes méthodes d'extraction.

Pétrole extra lourd

Le pétrole extra-lourd est un type de pétrole à haute densité dont la densité API est inférieure à 15°. Plus la densité API est faible, plus le pétrole est lourd.

Gaz de houille

Le gaz de houille (aussi appelé gaz de mine, gaz de couche ou gaz de charbon) est un gaz fossile qui se trouve dans des veines de charbon situées entre 200 et 1 100 mètres de profondeur, où l'eau sous pression dans la veine de charbon le maintient piégé.

Pétrole et gaz issu du forage en eaux ultra-profondes

Les puits en eaux très profondes sont situés à au moins 1 500 mètres sous le niveau de la mer (alors que la majeure partie de la production offshore a lieu sur le plateau continental à une profondeur maximale de 125 mètres).

Pétrole et gaz issus du forage en Arctique

Nous utilisons la définition géographique de l'Arctique fournie par le Programme de surveillance et d'évaluation de l'Arctique (AMAP) du Conseil de l'Arctique : « Les régions terrestres et maritimes situées au nord du Cercle Arctique (66°32'N), ainsi que le nord du [parallèle] 62°N en Asie et le nord du [parallèle] 60°N en Amérique du Nord, modifiées pour inclure l'espace maritime au nord de la chaîne Aléoutienne, la baie de Hudson, et certaines parties de l'océan Atlantique Nord dont la mer du Labrador »²².



Annexe 4 –

Exclusions liées au nom des fonds en conformité avec les recommandations de l'ESMA (European Securities and Markets Authority)

Pour les exclusions **EU Climate Transition Benchmarks (CTB)**, trois critères d'exclusions doivent être appliqués aux fonds concernés en lien avec les armes controversées, la production de tabac et le respect des dix principes du Pacte Mondial couvrant les droits de l'Homme, le droit du travail, la protection de l'environnement et la lutte contre la corruption et de la Convention de l'Organisation pour la Coopération et le Développement Economique (OCDE) sur la lutte contre la corruption. Ces différents critères d'exclusion sont intégrés à la Politique d'exclusion socle de Sycomore AM.

Concernant les exclusions **EU Paris-aligned Benchmarks (PAB)**, en complément des critères CTB, des **critères additionnels** doivent être appliqués aux fonds concernés en lien avec l'exposition au charbon thermique, au pétrole et au gaz et à l'intensité carbone de la production d'électricité. Le critère concernant l'exposition au charbon thermique est intégré à la politique d'exclusion socle de Sycomore AM et est appliqué sans aucune exception possible. Pour les autres critères, pour les fonds concernés uniquement, trois critères d'exclusion additionnels sont appliqués comme indiqué dans la partie sur les politiques spécifiques.





**sycomore
am**

www.sycomore-am.com

14 avenue Hoche
75008 Paris