

sycomore

Sélection Responsable

Rapport de performance de durabilité et
d'engagement actionnarial

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



Le FCP n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital. Avant d'investir, consultez le DIC de l'OPCVM disponible sur notre site internet www.sycomore-am.com. Rapport portant sur l'année 2024. Pour plus d'information sur l'approche de Sycomore AM en matière de durabilité, consulter nos politiques et stratégies en la matière sur notre [site Internet](#) ainsi que le rapport de durabilité établi à l'échelle de la société de gestion en réponse à l'Article 29 de la Loi Énergie Climat. Les indicateurs reposent sur les dernières données publiées par les entreprises (2023 ou 2024 pour la plupart). Les performances ESG présentées sont celles des entreprises dont les actions figuraient à l'actif net du fonds au 31 décembre 2024 et ne représentent donc pas une contribution directe du fonds à ces performances. Les labels permettent l'identification de placements responsables et durables pour les épargnants. Ils visent à guider les investisseurs mais n'offrent pas de garantie du capital investi et n'attestent pas de la qualité de la gestion mise en œuvre au travers des fonds. ¹ *Sustainable Finance Disclosures Regulation* - Selon le règlement SFDR, un fonds dit « article 8 » est un fonds qui intègre des caractéristiques environnementales ou sociale.

Sommaire

01

Philosophie d'investissement du fonds

1. Notre définition d'investissement durable p. 4
2. Nos filtres d'exclusion et de sélection ESG p. 5
3. Notre gestion des risques de durabilité p. 6
4. Notre stratégie d'alignement climat et biodiversité p. 7

02

Performance en matière de durabilité

1. Investissements durables p. 8
 2. Performance SPICE p. 9
 3. Exposition aux ODD p. 10
 4. Indicateurs de durabilité p. 11
- Environnement** p. 11

- Net Environmental Contribution
- Alignement climat : SB2A et SBTi
- Empreinte biodiversité
- Empreinte et intensité carbone
- Exposition aux énergies fossiles

Gouvernance p. 14

- Diversité de genre

Social p. 15

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

03

Engagements et votes

1. Nos actions d'engagement p.17

Zoom sur nos derniers engagements p.18

- Michelin
- SAP
- Sanofi
- Renault

2. Nos votes en assemblées générales p. 21

04

Annexes p. 22

01 Philosophie d'investissement du fonds

Le fonds **Sycomore Sélection Responsable**² investit dans des entreprises de la zone Euro, sans contrainte de secteur, de style ou de taille de capitalisation et en suivant un **processus d'Investissement Socialement Responsable multithématique**, en lien avec les enjeux sociétaux et environnementaux identifiés par les **Objectifs de Développement Durable** des Nations Unies.

Le fonds a **plusieurs objectifs** :



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



Il s'engage, à tout instant, à **investir à hauteur de 70% minimum dans des investissements durables** au titre du règlement SFDR.



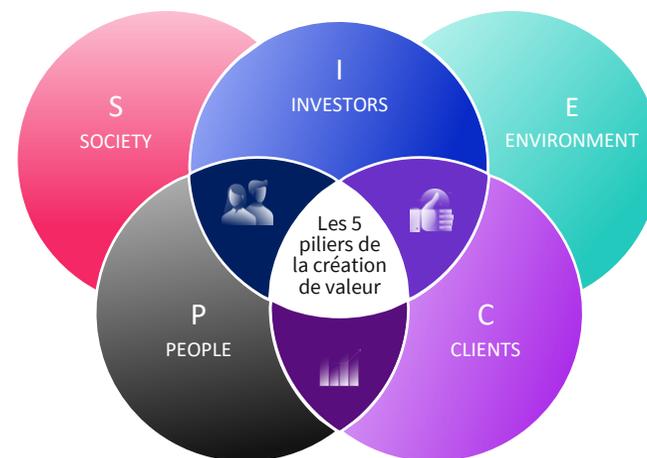
Il vise, à tout instant, une **surperformance par rapport à son indice de référence** sur la **Net Environmental Contribution** et la **Contribution Sociétale des produits et services**.



À compter de janvier 2025, le fonds vise une **surperformance par rapport à son indice de référence sur la Net Environmental Contribution et sur l'intensité carbone scope 1, 2 et 3**.

La **démarche d'investissement responsable** suivie par le fonds s'appuie sur :

1. Une **analyse fondamentale intégrant les enjeux Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) suivant notre modèle SPICE**³. Cette analyse est menée selon le principe de double matérialité tel que défini par la Commission européenne : il tient compte, d'une part, des risques pouvant affecter la valeur de l'entreprise et, d'autre part, des incidences négatives sociales ou environnementales de l'activité de l'entreprise sur ses parties prenantes ;



2. Une **politique d'engagement actionnarial active**, en particulier auprès des entreprises en transformation ESG ;
3. Un **suivi régulier de la performance du fonds en matière de durabilité**, faisant l'objet d'un reporting mensuel, d'une part, et annuel, à travers le présent rapport, d'autre part.

² Par souci de simplification, dans l'ensemble du document, les références au fonds Sycomore Sélection Responsable couvrent également le fonds SFS Sycomore Sélection Responsable.

³ SPICE pour Society & Suppliers, People, Investors, Clients et Environment. Notre [politique d'intégration ESG](#) détaille les éléments pris en compte dans notre modèle d'analyse fondamentale SPICE.

1.1

Notre définition d'investissement durable

Avec l'entrée en vigueur, au 1^{er} janvier 2023, des normes techniques de réglementation (RTS) du règlement SFDR, Sycomore AM a déployé sa **définition unique de l'investissement durable** pour l'ensemble de ses univers d'investissement. En cohérence avec la définition du règlement SFDR⁴, cette définition s'articule autour de trois éléments :

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

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

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

2 Éviter les investissements pouvant causer des préjudices importants

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

3 Assurer la mise en œuvre de pratiques de bonne gouvernance

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

Cette définition peut se résumer comme suit :

1

Avoir une contribution positive

NEC $\geq +10\%$

Mesure holistique de l'impact environnemental global

ou

CONTRIBUTION SOCIÉTALE $\geq +30\%$

Métrique innovante de l'impact sociétal des produits et services

ou

THE GOOD JOBS RATING $\geq 55/100$

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

ou

NOTE HAPPY@WORK $\geq 4,5/5$

L'épanouissement au travail selon Sycomore AM

2

Ne pas causer de préjudice important (DNSH*)

Politique d'exclusion

Controverse de sévérité 3/3

Note SPICE $< 3/5$

Politique PAI**

3

Suivre des pratiques de bonne gouvernance

Note Gouvernance $\geq 2,5/5$

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

SÉLECTIVITÉ

Moins de 50% des grands indices européens, et notamment l'EuroStoxx, est considéré « durable » par cette approche. Ce niveau de sélectivité s'inscrit dans la moyenne des sociétés de gestion françaises selon un **sondage** réalisé par l'Association Française de Gestion en février 2023⁵.

⁴ Le règlement SFDR définit un « investissement durable » de la manière suivante : « Investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs-clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire, ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées, pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales. »

⁵ Ce niveau de sélectivité s'inscrit dans la moyenne des sociétés de gestion françaises qui ont accepté de répondre à un sondage réalisé par l'Association Française de Gestion en février 2023.

1.2 Nos filtres d'exclusions et de sélection ESG



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

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

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

La **politique PAI** s'applique sur les investissements durables uniquement.



Un filtre de sélection des contributions environnementales ou sociales positives

Nos quatre critères de sélection permettent de favoriser les entreprises présentant des solutions en matière de durabilité :

- **Les modèles économiques à contribution sociétale** significativement positive, mesurés par une **CS** supérieure ou égale à +10% ;
- **Les modèles économiques à contribution environnementale** significativement positive, mesurés par une **NEC** supérieure ou égale à +10% ;
- **Les entreprises présentant les meilleures pratiques de durabilité**, justifiant d'une **note SPICE supérieure à 3,5/5** et pouvant donc présenter des contributions importantes, par exemple à travers des emplois de qualité ou une proactivité exemplaire sur les enjeux de durabilité ;
- **Les entreprises présentant une stratégie de transformation claire visant l'atteinte d'objectifs environnementaux ou sociaux**. Le fonds a alors vocation à accompagner la transformation environnementale, sociale, sociétale et de gouvernance de ces entreprises. Celles-ci ne peuvent pas représenter plus de 10% de l'actif net du fonds.

Univers Sycovalo*

Exclusion ESG

Note SPICE
≤ 3/5

et

Politique d'exclusion ISR

Controverse de sévérité 3/3

et

Note Gouvernance
≤ 2,5/5

Sélection ESG

Contribution sociétale des produits et services
≥ +10%

ou

Contribution environnementale nette
≥ +10%

ou

ou

Leadership SPICE
> 3,5/5

ou

Transformation SPICE
> 3 et ≤ 3,5/5

Sycomore Sélection Responsable

> 70% d'entreprises durables investies

1.3

Notre gestion des risques de durabilité



Nous limitons d'abord l'exposition du fonds à certains risques de durabilité associés aux activités controversées par leurs impacts négatifs environnementaux ou sociaux importants, en appliquant notre **politique d'exclusion ISR** et les **exclusions sectorielles spécifiques aux labels** du fonds.

Sont couverts, l'**armement** controversé et conventionnel, le **tabac**, les **pesticides**, la **pornographie**, la **violation des principes du pacte mondial des Nations Unies**, les **énergies fossiles** (charbon, pétrole et 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.



La gestion de l'exposition du fonds aux risques de durabilité est ensuite assurée par le critère de **note minimale SPICE (3/5)**. En effet, le modèle d'analyse SPICE prend en compte à la fois les **risques et les impacts de durabilité**, deux concepts intrinsèquement liés. SPICE intègre, à travers des critères sous-jacents, 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**, la protection des **données individuelles**, etc.

Les **principales incidences négatives**, et en particulier les **14 indicateurs PAI** du **règlement SFDR** obligatoires applicables aux entreprises, sont intégrées aux critères de notre modèle SPICE, en fonction de leur matérialité par rapport aux activités et à l'empreinte régionale de chaque entreprise, mais également de la disponibilité des données correspondantes. Pour plus d'information, se référer à notre **politique relative aux principales incidences négatives**.



Enfin, dans certains cas, la gestion des risques de durabilité auxquels les entreprises sont exposées peut **s'appuyer sur notre politique d'engagement actionnarial** qui vise à faire progresser les entreprises sur des enjeux jugés matériels et dans une optique d'additionnalité.

Le cadre global de gestion des risques de durabilité est amendé à mesure qu'évoluent nos méthodologies et la disponibilité des données. Une revue systématique est réalisée au maximum tous les deux ans.

Zoom sur la gestion des risques liés au changement climatique et à la biodiversité

Les risques de durabilité en matière d'environnement sont pris en considération dans l'ensemble de nos analyses fondamentales, évalués au sein du pilier Environnement de notre modèle SPICE. Cette analyse aboutit à une note sur 5 qui reflète la gestion par l'entreprise du risque de transition, des risques physiques et de ceux liés à l'érosion de la biodiversité et couvre, pour chacune de ces évaluations :

- les quatre principales pressions exercées sur la biodiversité telles que recensées par l'IPBES⁶ en 2019 : l'**usage des terres et des milieux aquatiques et marins**, l'**exploitation directe des ressources**, le **changement climatique** et la **pollution** ;
- l'**ensemble de la chaîne de valeur**, y compris l'amont et l'aval, c'est-à-dire les scopes 1, 2, 3 amont et 3 aval, dès qu'ils ont un impact significatif.

La gestion des risques de durabilité en matière d'environnement est détaillée au chapitre 3 de notre **stratégie Capital Naturel**.



⁶ Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES) : organe intergouvernemental créé en 2012 et placé sous l'égide du Programme des Nations Unies pour l'environnement, du Programme des Nations unies pour le développement (PNUD), de l'Organisation des Nations Unies pour l'éducation, la science et la culture (UNESCO) et de l'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO).

1.4

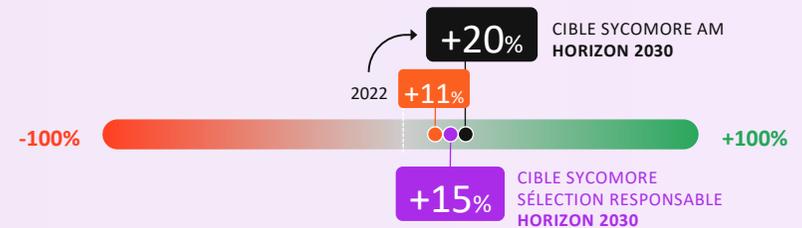
Notre stratégie d'alignement climat et biodiversité

En 2022, nous avons construit une **trajectoire quantifiée vers 2030 pour notre société de gestion**, et avons posé de nouveaux jalons en matière de climat et de biodiversité. Cette ambition s'inscrit dans le triple cadre de l'**Article 29** de la loi française **Énergie Climat** entrée en vigueur en 2021, de notre démarche d'**entreprise à mission** certifiée **B Corp** depuis 2020 et de nos engagements pris auprès de l'initiative **Science Based Targets** en 2021.

Une trajectoire climat et biodiversité quantifiée

Notre trajectoire s'exprime grâce à la **Net Environmental Contribution** (NEC), un indicateur environnemental holistique qui couvre l'ensemble des **principaux impacts environnementaux** que sont le **climat**, la **biodiversité** et les **ressources**. La NEC s'inscrit sur une échelle normée universelle allant de **-100%** à **+100%**, 0% représentant par construction la moyenne de l'économie mondiale. Elle est applicable à **tous les métiers** et à **toutes les classes d'actifs**.

Afin d'atteindre notre objectif statutaire d'**augmenter la contribution de nos investissements à la transition écologique**, nous nous sommes fixés, au niveau de **Sycomore AM**, un **objectif de NEC à horizon 2030 de +20%** (contre +8% en 2024).



La stratégie d'alignement de Sycomore Sélection Responsable consiste à maintenir la **NEC du fonds** à l'horizon 2030 supérieure ou égale à +15%.



En complément de la NEC (dont la part climatique varie de 0% à 100% selon les activités et pèse en moyenne 50%), nous utilisons **deux méthodes** pour évaluer l'**alignement des entreprises** aux objectifs de l'**Accord de Paris**, en particulier l'objectif de limiter la hausse de la température mondiale bien en dessous de +2°C par rapport à l'ère préindustrielle et à horizon 2100 :

1. La hausse de température induite selon la méthode **Science-Based 2°C Alignment** exprimée en °C
2. La part de nos actifs nets investis dans des entreprises ayant des cibles validées par la **Science Based Targets initiative**



De même, en complément et afin de mieux quantifier l'impact absolu de nos investissements sur la biodiversité, nous explorons l'utilisation de la **Corporate Biodiversity Footprint** d'Iceberg Data Lab. Cette métrique modélise l'empreinte biodiversité des entreprises à partir de leurs principales **sources de pollution** :

- l'**utilisation des sols**
- les **émissions de gaz à effet de serre (GES)**
- les **rejets de polluants atmosphériques** et de **polluants dans l'eau**

02 Performance du fonds en matière de durabilité

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

OBJECTIFS

Donner une vue d'ensemble du positionnement ESG du fonds

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

INDICATEURS PRÉSENTÉS

Part d'investissements durables 81%
 Note SPICE pondérée 3,7/5
 Exposition aux ODD 9(23%), 11(20%), 3(18%)

Net Environmental Contribution +6%
 Alignement Climat SB2A +2,28°C
 Alignement Climat SBTi 65% <2°C
 Empreinte biodiversité -24m².MSA/k€ investis
 Empreinte carbone 372 teqCO₂/M€
 Intensité carbone 863teqCO₂/M€
 Exposition aux énergies fossiles 0%

Contribution Sociétale +33%
 Croissance des effectifs* +8%
 Politique droits humains 100%

Féminisation des comités exécutifs 28%

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

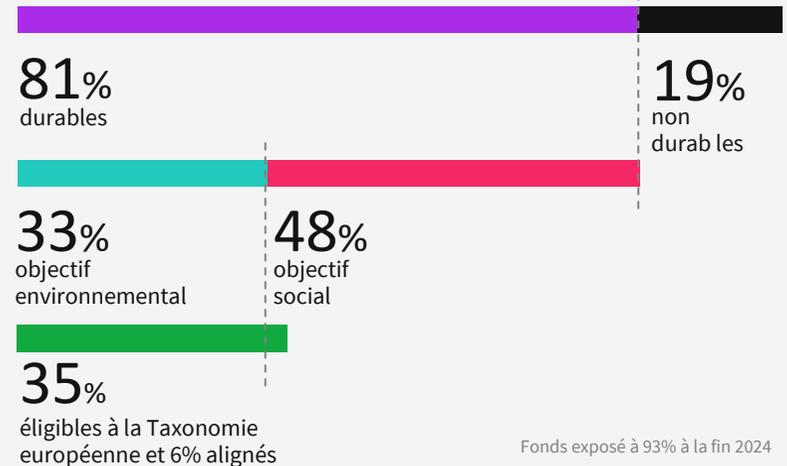
*Taux de croissance sur les 3 derniers exercices.
 Plus d'information sur les méthodologies de reporting et les sources de données dans notre protocole de reporting.

2.1 Investissements durables

À fin 2024, le fonds Sycomore Sélection Responsable était composé à **81% d'investissements durables**⁷, part supérieure à la part minimale de 70% fixée dans le prospectus. Ces investissements durables se répartissaient à 33% sur des investissements à contribution environnementale positive, avec des entreprises comme **EDP** ou **Iberdrola**, et 49% sur des investissements à contribution sociétale positive, avec des entreprises comme **Sanofi** ou **Novartis**.

Les investissements non durables respectaient les critères de sélection du fonds décrits précédemment mais ne répondaient pas à la définition de l'investissement durable, soit parce que leur mix de produits et services actuel n'était pas suffisamment orienté vers les besoins sociaux et environnementaux soit parce que leurs pratiques ESG ne répondaient pas aux critères fixés. C'était le cas par exemple de **Capgemini** ou **UniCredit**.

RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS DURABLES DU FONDS AU 31.12.2024⁸



⁷ Plus d'information sur notre définition d'investissement durable dans notre politique d'intégration ESG. 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 Good Jobs Rating et enfin la note Happy@Work. Les taux publiés s'entendent sans double-comptage et en priorisant les investissements durables environnementaux. ⁸ Plus d'information sur notre réponse aux obligations de reporting du règlement SFDR dans l'annexe dédiée du rapport de gestion du fonds.

2.2 Performance SPICE

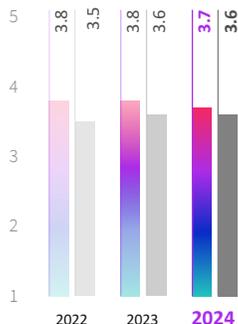
« La création de valeur d'une entreprise n'est durable que si elle est partagée avec l'ensemble de ses parties prenantes : c'est la conviction qui dicte notre démarche d'investissement responsable. »

Parce que nous cherchons à générer une performance durable pour nos clients, nos analystes-gérants évaluent, au-delà des états financiers, l'interaction des entreprises avec l'ensemble de leurs parties prenantes pour mesurer la solidité de leur modèle économique et de leur gouvernance, et leurs impacts sociaux, sociétaux et environnementaux. Notre **modèle d'analyse fondamentale propriétaire**, baptisé SPICE⁹, nous permet ainsi d'apprécier la performance de nos investissements en matière de durabilité.

À fin 2024, la note SPICE pondérée des investissements au sein du fonds Sycomore Sélection Responsable est de 3,7/5, en légère baisse par rapport à 2023 (3,8), et supérieure à celle de l'indice EuroStoxx TR (3,6/5). Cela provient notamment de la baisse du poids dans le portefeuille d'entreprises telles que Air Liquide ou KPN qui ont des notes SPICE élevées ou encore de l'entrée dans le fonds de valeurs qui ont des notes inférieures à la moyenne, telles que Assa Abloy ou UniCredit. Les entreprises les mieux notées en portefeuille sont **Legrand, ASML, Hermès ou encore L'Oréal**.

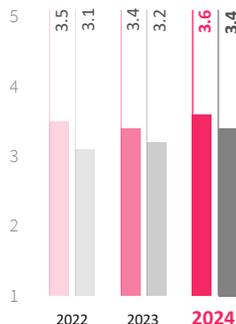
ÉVOLUTION DES NOTES SPICE DU FONDS PAR RAPPORT À CELLE DE SON INDICE

SPICE



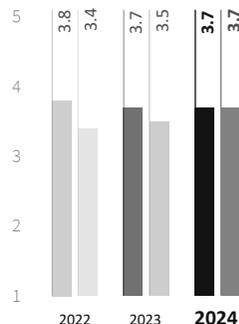
SOCIETY

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



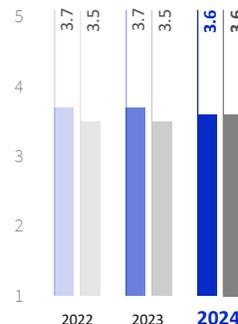
PEOPLE

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



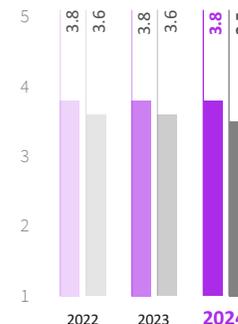
INVESTORS

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



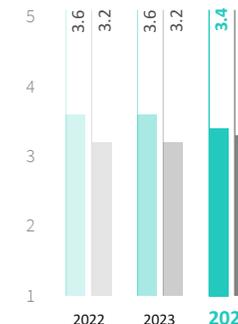
CLIENTS

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



ENVIRONMENT

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



Sycomore Sélection Responsable

EuroStoxx Total Return

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

⁹ La note SPICE est la somme pondérée des notes S, P, I, C et E sous-jacentes avec la pondération par défaut suivante : 15%*S +15%*P +40%*I (avec 50% de la note I dédiée au modèle économique et 50% à la Gouvernance) +10%*C + 20%*E. Cette pondération varie en fonction du secteur d'activités de l'entreprise.

2.3

Exposition aux Objectifs de Développement Durable

Nous proposons ici une représentation de l'exposition des entreprises en portefeuille aux 17 Objectifs de Développement Durable adoptés par les Nations Unies en 2015 et, plus spécifiquement, aux 169 cibles qui les composent. Nous définissons ici l'exposition par l'opportunité, pour chaque entreprise, de contribuer positivement à l'atteinte des ODD, par les produits et les services qu'elles offrent¹⁰.

Notre analyse se base sur une liste d'activités :

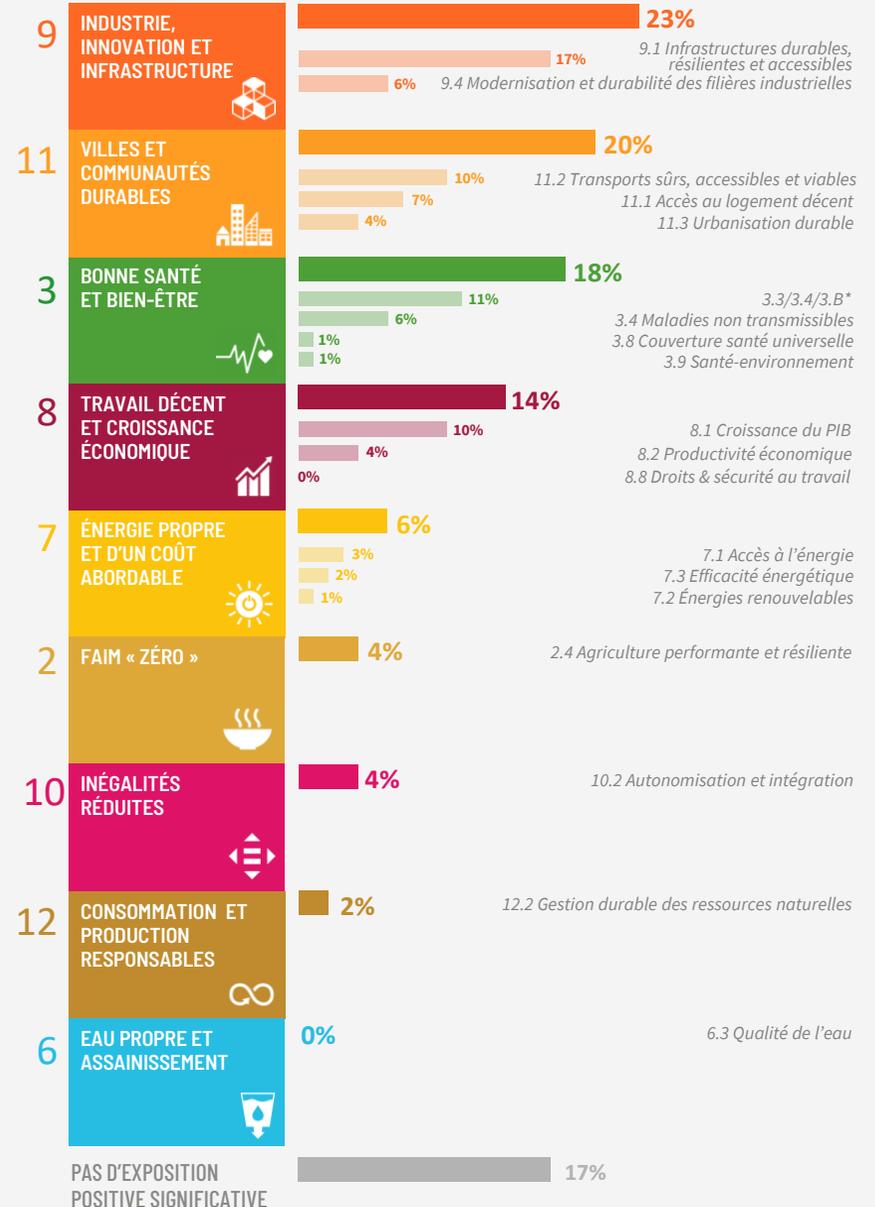


Pour chaque activité, nous avons identifié une à trois cibles auxquelles elle est la plus susceptible de contribuer positivement, ceci n'excluant pas qu'elle peut être exposée simultanément à d'autres ODD ou d'autres cibles. Chaque entreprise est ensuite analysée au regard des activités qu'elle exerce. Ainsi, une entreprise exerçant des activités différentes peut être exposée à plusieurs cibles, l'exposition étant alors pondérée par la partie du chiffre d'affaires représentée par chaque activité.

Nous avons également souhaité distinguer les entreprises entre elles en fonction de leur potentiel de contribution positive, au regard du positionnement de leur portefeuille actuel de produits et services. Ainsi, plus les produits et services et les bénéficiaires sont ceux visés par la cible de l'ODD, plus le degré d'alignement sera élevé : alignement fort, moyen ou faible. Cette analyse est qualitative et s'appuie sur les éléments à notre disposition grâce aux données collectées pour l'évaluation des contributions environnementales et sociétales nettes (NEC et CS). Nous avons également identifié les activités qui, selon notre analyse, n'ont pas d'exposition positive significative aux ODD.

Enfin, les entreprises peuvent également contribuer aux ODD par leurs pratiques et la manière dont elles conduisent leurs opérations : ceci n'est pas recensé dans cet exercice centré sur l'exposition des produits et services aux ODD.

¹⁰ Cet exercice ne vise pas à mesurer la contribution effective des entreprises aux ODD, évaluation traitée par nos métriques de contributions sociétale (CS) et environnementale (NEC) nettes.



¹¹ Maladies transmissibles / Maladies non transmissibles / Recherche, Mise au point et accès aux médicaments

2.4

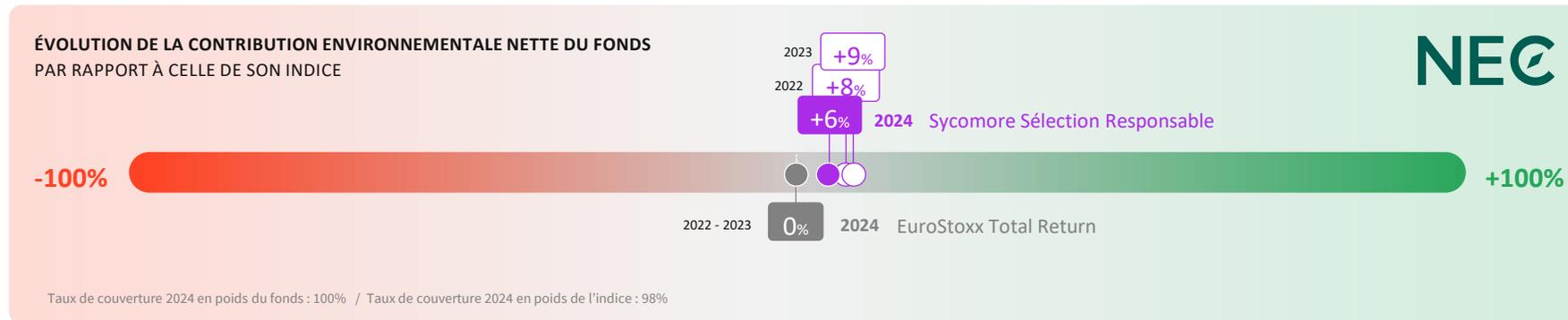
Indicateurs de durabilité

Environnement

Net Environmental Contribution

Nous apprécions la contribution de nos investissements à la transition écologique à travers la Net Environmental Contribution (NEC). **La NEC mesure, pour chaque entreprise, la contribution de son offre de produits et services aux défis de la transition écologique.** Elle s'échelonne sur une échelle de **-100%** pour une activité fortement destructrice de capital naturel à **+100%** pour les activités à impact environnemental net fortement positif. Le centre de l'échelle à **0%** représente, par construction, la moyenne de l'économie mondiale¹².

À fin 2024, la NEC du fonds Sycomore Sélection Responsable est de **+6%**¹³ contre **0%** pour son indice de référence. **L'objectif de surperformer l'indice est atteint.** La NEC est en recul par rapport à 2023 (+9% à fin 2023), notamment du fait de l'investissement dans des entreprises telles que Assa Abloy, Allianz ou Hermès dont les NEC sont nulles.



Contribution environnementale négative

La contribution environnementale de **Michelin est négative (NEC -18%)**, malgré son offre de « pneus verts », puisqu'une grande partie de son chiffre d'affaires provient de l'équipement de flottes de véhicules existantes (seconde monte) dont la NEC est négative **ainsi que celle d'Hermès (NEC -15%)** qui est négative notamment en raison de l'impact environnemental négatif de l'exploitation du cuir et des matières textiles.



Contribution environnementale moyenne

La contribution environnementale d'entreprises évoluant dans des secteurs moins exposés à la transition écologique, comme la santé avec **Sanofi (NEC 0%)** ou les cosmétiques avec **L'Oréal (NEC 0%)**, est considérée à 0% en raison de la faible matérialité des enjeux environnementaux de leurs activités (0% représentant la moyenne de l'économie).



Contribution environnementale très forte

EDP (NEC +76%), un des leaders de la transition énergétique qui produit et distribue de l'électricité et **Iberdrola (NEC +35%)**, acteur de la production, distribution et commercialisation d'électricité et de gaz, sont deux acteurs dont la contribution environnementale est très positive du fait de leur forte exposition aux énergies renouvelables.



¹² Pour plus d'information sur la Net Environmental Contribution et les méthodologies sous-jacentes, consultez le site de la [NEC Initiative](#). ¹³ NEC 1.1 calculée par Sycomore AM sur la base de données issues des entreprises de 2023 et 2024.

2.4

Indicateurs de durabilité

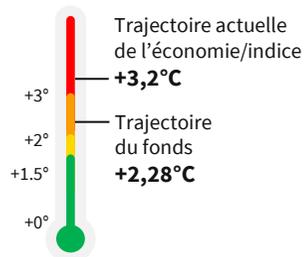
En complément de la Net Environmental Contribution, nous mesurons l'alignement de nos investissements avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris grâce à deux outils purement climatiques :

Science-Based 2°C Alignment (SB2A)

SB2A est une méthode développée par I Care et Iceberg Data Lab qui permet de mesurer l'alignement d'une entreprise à des scénarios bas-carbone de référence, en fonction de ses performances climatiques passées (depuis 2010) et futures et de la façon dont ces performances se comparent aux trajectoires de décarbonation du secteur d'activité de l'entreprise.

L'approche de décarbonation sectorielle (*Sectoral Decarbonization Approach*) permet d'attribuer un budget carbone par secteur, en se fondant sur les scénarios sectoriels 2°C de l'Agence Internationale de l'Énergie – à savoir le scénario 2°C (2DS) et celui visant 1,75°C (*Beyond 2°C* ou B2DS)¹³. SB2A permet ainsi de tenir compte de tous les secteurs économiques, tout en différenciant les entreprises entre elles. La méthode permet ensuite de convertir en « hausse de température induite » l'écart de performance de chaque entreprise par rapport à ce qu'elle devrait être dans un scénario bas-carbone. Une moyenne pondérée des projections de température à horizon 2100 de chaque entreprise est ensuite réalisée, en fonction de son poids en portefeuille, pour obtenir une trajectoire de température au niveau du fonds.

TRAJECTOIRES DE HAUSSES DE TEMPÉRATURES À HORIZON 2100



À fin 2024, la méthode SB2A permet de couvrir 98% de l'actif net investi de Sycomore Sélection Responsable. Selon la méthode, l'actif net investi induirait une hausse moyenne de température à horizon 2100 de +2,28°C. 28% de l'actif net investi aurait une hausse de température induite $\leq 1,5^\circ\text{C}$, 18% aurait une hausse de température induite comprise entre +1,5°C et +2°C, et 54% aurait une hausse de température induite supérieure à +2°C.

Science-Based Targets initiative (SBTi)

SBTi est une initiative créée en 2015 par le *Carbon Disclosure Project*, le United Nations Global Compact, le World Resources Institute et le WWF. Elle encourage les entreprises à adosser leurs objectifs de réduction de gaz à effet de serre aux dernières données scientifique sur le climat, c'est-à-dire alignés avec une trajectoire de 1,5°C et permettant à l'économie mondiale de réduire de moitié ses émissions d'ici 2030 et d'atteindre un niveau net zéro avant 2050, conformément aux recommandations du Groupe d'experts Intergouvernemental sur l'Évolution du Climat (GIEC) et à l'Accord de Paris.

À fin 2024, les entreprises dont les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) ont été validés par la Science-Based Targets initiative représentent 71% de l'actif net investi. Selon le référentiel SBTi, 62% de l'actif net investi est aligné avec une trajectoire de +1,5°C, 3% avec une trajectoire « nettement en dessous de +2°C » (vs. 15% fin 2023). À noter, enfin, que les entreprises engagées dans une démarche SBTi dont l'issue n'est pas encore connue ou n'a pas abouti représentent 9% de l'actif net investi du fonds. La part d'entreprises ayant validé une cible SBTi dans le fonds Sycomore Sélection Responsable est supérieure à la moyenne des encours de Sycomore AM (48%).

PART DES ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE AYANT VALIDÉ UNE CIBLE SBTi



¹⁴ Pour plus d'informations, consulter le rapport Energy Technology Perspectives 2017 (ETP 2017) qui présente trois trajectoires pour le développement du secteur énergétique d'ici 2060 et pose les bases des deux scénarios mentionnés ci-avant.

2.4

Indicateurs de durabilité

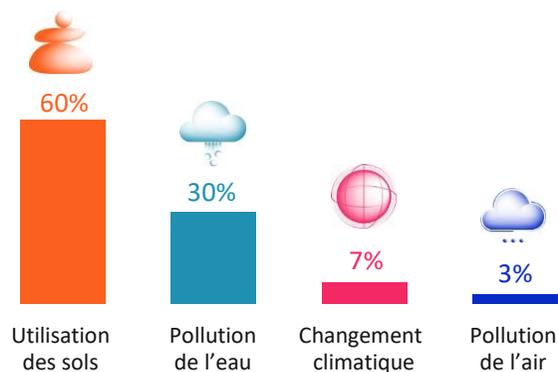
Empreinte biodiversité

La *Corporate Biodiversity Footprint* (CBF) est une métrique développée par Iceberg Data Lab afin de modéliser l'empreinte biodiversité des entreprises à partir de leurs principales sources de pression. Elle vise à **intégrer les impacts sur l'ensemble de la chaîne de valeur** (scopes 1, 2 et 3). Ces éléments sont agrégés dans une empreinte exprimée en unité de surface, le $m^2.MSA$, pour *Mean Species Abundance*, soit l'abondance moyenne des espèces, exprimant la surface équivalente maintenue artificialisée par l'activité de l'entreprise en année N. La [méthodologie](#) complète est disponible en ligne.

À fin 2024, le taux de couverture des entreprises dans Sycomore Sélection Responsable est de **100%**, contre **98%** pour son indice de référence et **82%** pour l'ensemble des investissements de Sycomore AM. L'empreinte biodiversité du fonds s'établit à $-24m^2.MSA$ par k€ investis, ce qui constitue une **surperformance par rapport** à son indice de référence ($-48m^2.MSA/k€$ investis).

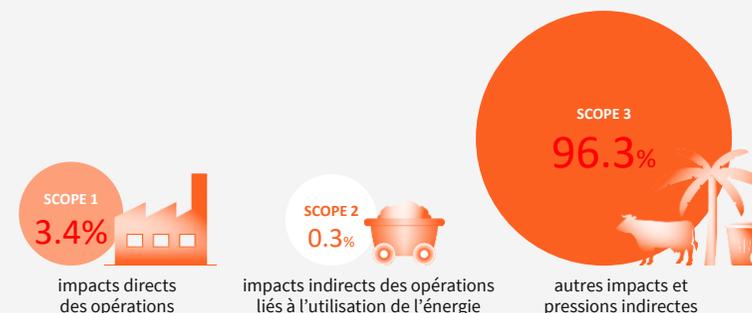
Cette empreinte est constituée de quatre impacts identifiés, associés aux pressions respectives sur la biodiversité **générées par les activités économiques des entreprises** dans leur chaîne de valeur : l'**utilisation des sols**, les **émissions de gaz à effet de serre**, les **rejets de polluants atmosphériques** et de **polluants dans l'eau**.

RÉPARTITION DE L'EMPREINTE BIODIVERSITÉ DU FONDS



De même, l'empreinte nous permet de distinguer la source de ces impacts, tout au long de la chaîne de valeur des entreprises concernées. En moyenne, sur les valeurs du portefeuille couvertes, les impacts se répartissent ainsi :

RÉPARTITION DE L'EMPREINTE BIODIVERSITÉ SELON LES SCOPES



À l'instar de l'empreinte carbone, l'empreinte biodiversité d'un fonds **reflète principalement son allocation sectorielle**. Dans le cas de Sycomore Sélection Responsable, le secteur qui contribue le plus à cette empreinte est le secteur de la **santé**, avec **Sanofi**, **Novartis** et **Novo Nordisk**, le secteur bancaire, avec **Banco Santander**, **Société Générale** et **UniCredit**, et dans une moindre mesure le secteur du luxe et des cosmétiques, avec la contribution de **LVMH**, **Hermès** ou encore **DSM Firmenich**, dont l'empreinte biodiversité est élevée.

Compte-tenu des évolutions méthodologiques de la CBF (dont nous sommes parties prenantes en tant que membre du *steering committee*), nous communiquons cet indicateur à titre purement informatif et dans un effort continu d'exploration des modélisations de l'impact biodiversité de notre portefeuille.

2.4

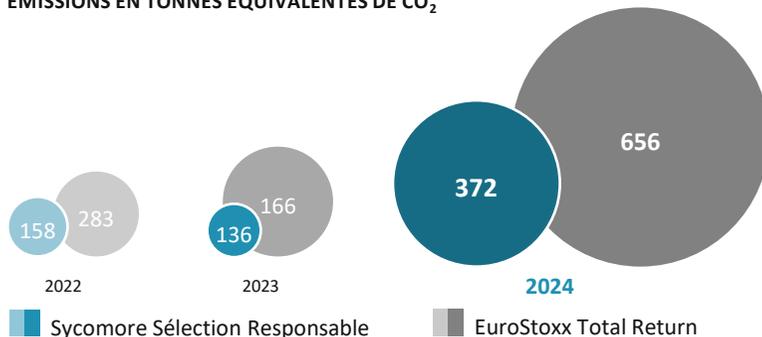
Indicateurs de durabilité

Empreinte carbone

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

À fin 2024, l'empreinte carbone moyenne pondérée de Sycomore Sélection Responsable est de **372 tonnes équivalentes de CO₂ par million d'euros de valeur d'entreprise** versus **656 teq CO₂/M€** de valeur d'entreprise (EVIC) pour son indice de référence. Les données 2024 ne sont pas comparables à celles de 2023 en raison d'un changement de méthodologie¹⁵. Les entreprises les plus contributrices à ce résultat sont **Siemens** et **E.ON**. À contrario, **Hermès** et **Allianz**, en raison de la faible intensité carbone de leurs opérations, ont des empreintes carbone très faibles.

À compter de janvier 2025, le fonds vise à maintenir une intensité carbone scope 1, 2, 3 amont et aval inférieure au benchmark. À fin 2024, cette intensité s'établit à **863 t eq CO₂ par M€ de chiffre d'affaires** contre **955** pour le benchmark.
ÉMISSIONS EN TONNES ÉQUIVALENTES DE CO₂



¹⁵Source 2022 et 2023 : Trucost/S&P Global sur le périmètre du GHG Protocol et couvrant les scopes 1, 2 et 3 amont. Source 2024 : changement de la source vers MSCI, et ajout du scope 3 aval. Taux de couverture 2024 en poids du fonds 100% / Taux de couverture 2023 en poids de l'indice 99%

Exposition aux énergies fossiles

La part des encours du fonds Sycomore Sélection Responsable investie dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles au sens du règlement SFDR est de **0% à fin 2024** (1% en 2023).

Gouvernance

Diversité de genre

La diversité est un **facteur-clé de succès des dispositifs de gouvernance** et de prise de décisions au sein des organisations. Le McKinsey Global Institute a estimé que si chaque pays atteignait le niveau d'égalité des genres du pays le plus avancé de sa région, cela ajouterait **12 000 milliards de dollars** au PIB mondial d'ici 2025¹⁶. Nous avons donc choisi d'analyser la représentation des femmes au sein du comité exécutif et dans l'effectif global comme indicateur de la capacité d'une entreprise à promouvoir la diversité et l'égalité des chances.

En 2024, le taux de féminisation du comité exécutif des entreprises du fonds Sycomore Sélection Responsable est de **28%**, **supérieur au niveau de l'indice EuroStoxx TR** (24%) et la part des femmes dans l'effectif correspondant est de **40%**, **en deçà de l'indice de référence** (39%).

Certaines entreprises, comme **Société Générale**, **Siemens Healthineers**, **DSM**, **Allianz** ou **Air Liquide** ont plus de 40% de femmes dans leurs comités de direction. D'autres affichent des écarts particulièrement importants entre la féminisation de leurs effectifs et celle de leur comité de direction, comme **Amplifon** (73% de femmes dans l'effectif global vs. 7% dans le Comex). Depuis plusieurs années et notamment dans le cadre de notre adhésion au Club 30%, nous échangeons avec les entreprises de notre univers d'investissement afin de promouvoir les bonnes pratiques en matière de diversité et de promotion des femmes à tous les niveaux des organisations.

FÉMINISATION DES EFFECTIFS ET DU COMITÉ EXÉCUTIF



Taux de couverture 2024 en poids du fonds : 99% pour le comex et 100% pour les effectifs
Taux de couverture 2024 en poids de l'indice : 96% pour le comex et 100% pour les effectifs

¹⁶McKinsey Global Institute, "The Power of Parity: how advancing women's equality can add \$12 trillion to global growth", 2015

2.4

Indicateurs de durabilité

Social

Contribution sociétale des produits et services

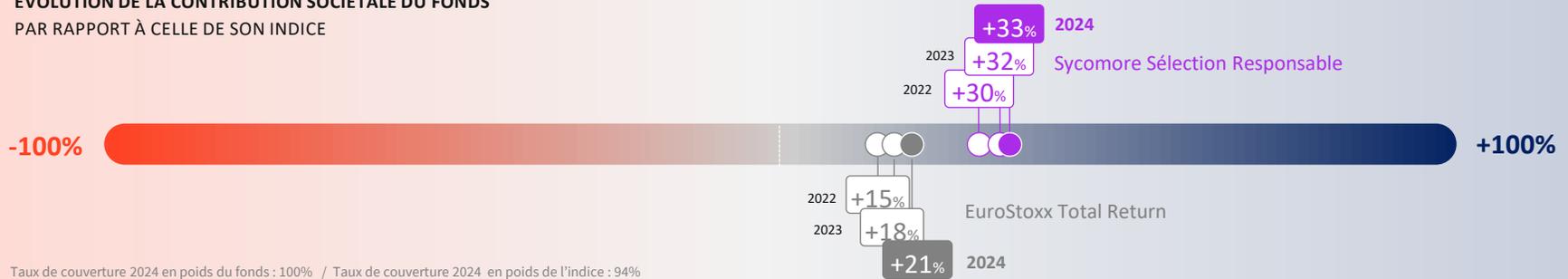
Nous apprécions l'impact de nos investissements sur les grands enjeux sociétaux à travers la Contribution Sociétale (CS). Évaluée sur une échelle de **-100%** à **+100%**, la Contribution Sociétale des produits & services est une **métrique quantitative**, agrégeant les contributions positives et négatives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

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

Elle est évaluée selon des **référentiels sectoriels** définis par nos analystes ISR, notamment sur la base des enjeux sociétaux mis en évidence par les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies¹⁷.

À fin 2024, la Contribution Sociétale des produits & services des entreprises en portefeuille s'établit à **+33%** contre **+21%** pour l'indice de référence du fonds et en progression par rapport à 2023 (+32%). **L'objectif de surperformance du fonds est ainsi atteint**. L'évolution par rapport à 2023 s'explique notamment par l'entrée dans le fonds de **Novartis** (CS +71%), **Amplifon** (CS +52%), et de **Assa Abloy** (CS +45%).

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



Contribution sociétale négative

LVMH (CS -3%) a une contribution sociale négative en raison de son activité vins et spiritueux, dont les produits ont un impact négatif sur la santé.



Contribution sociétale modérée

Michelin (CS +17%), qui contribue à la mobilité, identifiée comme étant un des besoins de base de notre société ou **Société Générale (CS +15%)**, dont l'activité banque de détail a une contribution sociétale positive.



Contribution sociétale très positive

Des entreprises du secteur pharmaceutique, comme **Sanofi (CS: +84%)** et **Novartis (CS: +71%)**, ou encore des entreprises liées au secteur de la construction telles que **Assa Abloy (CS +45%)** qui contribuent directement au pilier Amélioration de la Qualité de Vie ont une contribution sociétale très forte.



¹⁷ Plus d'information sur la méthodologie disponible dans notre [Charte Sociale](#).

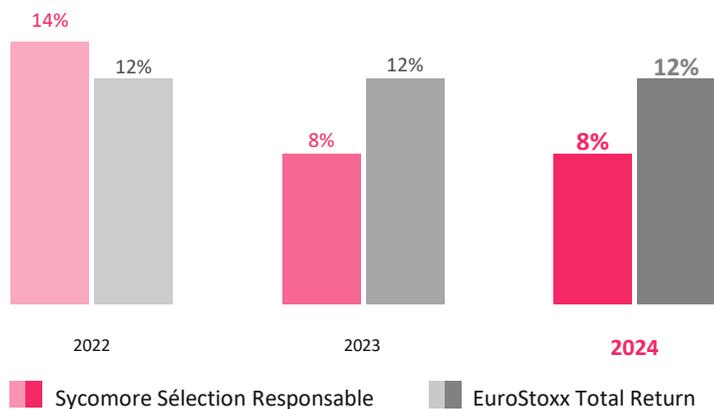
2.4 Indicateurs de durabilité

Croissance des effectifs

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

En 2024, l'évolution des effectifs des entreprises en portefeuille (+8% sur trois ans pour le fonds contre +12% pour l'indice de référence) est pénalisée par des effets de structure pour certaines entreprises telles que **Renault** (5,9% du fonds) ou **Danone** (2,4%) liés à la sortie de leurs activités en Russie, ou encore **Novartis** (1,4% du fonds avec le spin-off de Sandoz en 2023. Ceci occulte le **dynamisme de certaines entreprises investies, telles que Novo Nordisk (+53%) ou Hermès (+33%)**. A contrario, d'autres entreprises connaissent une croissance de leur effectif moins dynamique, voire négative, comme **Unicrédit** et **Sanofi**.

ÉVOLUTION DES EFFECTIFS SUR 3 ANS



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

Politique de droits humains

Les droits humains englobent les **droits des employés** mais aussi, plus généralement, ceux des communautés locales et acteurs civils **touchés par les opérations ou activités d'une entreprise**. Ils font l'objet d'une **politique** dédiée définie en 2020 à l'échelle de Sycomore AM.

En cohérence avec les Principes Directeurs des Nations Unies (UNGPs), notre évaluation du respect des droits humains d'une entreprise considère, au-delà de la définition d'une politique en la matière, les **processus de diligence raisonnable** mis en place par l'entreprise, l'**identification des risques saillants** auxquels elle est exposée, ainsi que la présence de **mécanismes d'alerte et de réparation**.

En l'absence d'indicateur holistique sur ces différents éléments, nous avons retenu un indicateur proposé par **Bloomberg** qui permet d'identifier les entreprises communiquant sur la mise en place d'une politique en matière de droits humains.

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

PART D'ENTREPRISES AYANT UNE POLITIQUE DE DROITS HUMAINS



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

03 Engagements et votes

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

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

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

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

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

3.1 Nos actions d'engagement

En 2024, nous avons formalisé et **partagé 92 axes d'amélioration** (contre 88 en 2023) auprès de **21 entreprises en portefeuille** (contre 26 en 2023). Près de **76% de ces engagements** ont été menés dans le cadre de **dialogues individuels** alors que les **24% restants** ont été menés dans le contexte d'**actions d'engagement collaboratives**. Près de la moitié des axes communiqués aux entreprises ont porté sur des éléments de transparence, 35% sur des éléments de stratégie et le restant sur les performances extra-financières.



Parmi les engagements initiés en 2024, **47%** concernent directement la **gouvernance de l'entreprise** (pilier I de l'analyse [SPICE](#)). Les principaux sujets abordés ont été la **rémunération des dirigeants**, en particulier la transparence des rapports de rémunération et l'alignement des critères de rémunération avec l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes, et la composition et le fonctionnement des conseils d'administration.

24% des engagements, soit 22 engagements, ont concerné la **gestion du capital humain** au sein des entreprises en portefeuille. Une part importante de ces dialogues vise la diversité de genre à tous les niveaux des organisations, notamment dans le cadre de notre adhésion au Club 30% qui promeut un taux minimal de représentation des femmes de 30% dans les comités exécutifs des entreprises du SBF 120.

14% des engagements, soit 13 engagements, ont porté sur les **enjeux environnementaux**, et plus particulièrement sur les **stratégies Climat et d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris**. Ces engagements ont eu lieu à l'occasion de dialogues individuels ou d'actions collaboratives.

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

3.1

Nos actions d'engagement

Gestion des risques et engagement

Des **axes d'amélioration** ont été communiqués à plusieurs entreprises à l'occasion de dialogues initiés dans le cadre de **controverses** : **Sanofi** sur le suivi des risques psycho-sociaux liés à la baisse des effectifs enregistrée au cours des dernières années, **Novo Nordisk** sur sa politique de communication grand public sur ses produits anti-obésité, ou encore **SAP** sur la publication d'indicateurs de capital humain suite aux annonces de restructuration (en particulier la mobilité interne et l'attrition des employés par géographie et par poste, ou l'impact de la restructuration sur l'engagement des employés). Suite à un accident grave de personnes survenu au Gabon en 2024, nous avons encouragé **Spie** à améliorer l'inclusion des critères d'accidentologie, en particulier en cas de décès, chez les employés ou les sous-traitants. Nous avons également encouragé **Renault** à accroître ses ressources d'audit internes de ses fournisseurs suite à la controverse liée à la mine de Bou Azzer au Maroc exploitée par Managem, avec qui le groupe a signé un contrat d'approvisionnement ([plus d'information page 20](#)).

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

Suivi des progrès

39

actions d'engagement évaluées en 2024

38%

de progrès observés sur ces 82 actions d'engagement

52%

des actions d'engagement toujours ouvertes

Nous avons également réalisé un suivi de **39 axes d'amélioration** transmis en 2022 à **20 entreprises** en portefeuille et avons **constaté des progrès**, répondant partiellement ou entièrement à l'objectif fixé, sur 38% de ces axes. Air Liquide a ainsi 31% de femmes qui siègent à son comité exécutif. **ASML** a désormais intégré des critères ESG qui reflètent bien des problématiques liées à ses opérations, telles que des indicateurs qui permettent de suivre l'intensité énergétique des produits de l'entreprise ainsi que le taux d'engagement de ses salariés.



NOTRE ENGAGEMENT AVEC MICHELIN

À la fin de l'année 2024, Michelin a annoncé la fermeture de deux sites en France (Cholet et Vannes), impactant plus de 1 200 employés.

L'entreprise avait par le passé démontré sa **capacité à gérer les restructurations de manière responsable et à communiquer de manière transparente** sur celles-ci.

Cela s'est à nouveau confirmé avec la conduite d'un dialogue constructif avec les représentants syndicaux qui a permis d'améliorer les dispositifs proposés et de définir des mesures d'accompagnement significatives : mobilité interne avec une prise en charge approfondie des questions de mobilité pour le salarié et sa famille, des dispositifs pour faciliter la transition vers la retraite et les mobilités externes ; des accompagnements dans le développement de carrière, des plans de formation et des congés de reclassement (jusqu'à deux ans) couvrant une majorité de la rémunération nette pour favoriser la reconversion professionnelle, ou encore, une indemnité de départ pouvant aller au-delà de la réglementation.

Il est également important de noter que l'entreprise travaille systématiquement avec les **acteurs locaux** en s'engageant à recréer a minima le même nombre d'emplois sur le territoire. Sur ce sujet, Michelin Développement **agit en préventif et en curatif**.



3.1

Nos actions d'engagement

NOTRE ENGAGEMENT AVEC



Nous avons poursuivi notre engagement initié avec l'entreprise dès 2023 et lors des différents plans de licenciements annoncés depuis afin d'adapter la stratégie de SAP à son nouvel environnement concurrentiel (transition vers le cloud, offres liées à la durabilité, IA).

Nous comprenons que cette réorganisation s'inscrit dans **une vision long terme** et incitons l'entreprise à mettre en place et **mieux communiquer sur les analyses/bilans de compétences réalisés et plans de formations proposés aux salariés** pour soutenir ces nouveaux développements.

Nous notons positivement la transparence sur les types de départ, qui pour environ 2/3 ont eu lieu via des plans volontaires et en retraite anticipée. Nous identifions la publication du nombre de salariés ayant bénéficié d'une réembauche en interne comme un axe de progrès.

Au-delà du sujet des restructurations, nous avons, en 2024, identifié d'autres sujets d'engagement avec le Groupe : **satisfaction des salariés suite à la dégradation des résultats en la matière, changements réussis au sein de l'équipe dirigeante**. Au vu des risques ainsi mis en évidence, l'exposition du portefeuille à SAP a été ajustée au cours de l'année. Nous poursuivrons notre engagement en 2025, sur les enjeux de capital humain et de gouvernance.

NOTRE ENGAGEMENT AVEC



Nous avons poursuivi notre engagement avec Sanofi en 2024.

Nous avons suivi avec attention **l'évolution des effectifs**. Nous saluons la prise en compte par le groupe de l'accompagnement des salariés qui sont impactés par l'évolution de l'organisation industrielle du groupe ainsi que de son périmètre. Ainsi, nous saluons l'engagement de protection des emplois qui a été pris pour Opella en France, activité de Santé Grand Public, dont le groupe a cédé 51%. Cette activité comptait fin 2024 près de 10 400 salariés, et représentait plus de 12% des effectifs totaux du groupe.

Nous avons poursuivi nos échanges sur la **controverse liée à la Dépakine** (Valproate de Sodium), molécule utilisée dans le traitement de l'épilepsie et comme régulateur de l'humeur associés aux troubles bi-polaires. Celle-ci, sur le marché depuis la fin des années 60, est très efficace mais ne doit pas être prise par les femmes au cours de leur grossesse, en raison des risques de malformations congénitales sévères et de troubles neurodéveloppementaux chez les enfants exposés in utero. Cette contre-indication est apparue au fur et à mesure de l'évolution des connaissances scientifiques.

Sanofi indique avoir informé sur le **risque de malformations du fœtus** dès le début des années 80, alerté les autorités de santé à plusieurs reprises dès le début des années 2000 et sollicité des modifications des documents d'information.

Au 31 décembre 2024, 79 familles, impliquant 133 personnes exposées à la molécule in utero, ont intenté une action civile à l'encontre de Sanofi France pour défaut d'information sur la notice du médicament. 40 procès sont en cours. Quelques actions sont également en cours en Suisse, Espagne, Belgique, Irlande et au Royaume-Uni.

Nous avons également continué à suivre la **controverse liée au Zantac**, médicament dont Sanofi a vendu une version générique aux États-Unis de 2017 à 2019. Des actions en justice ont été intentées par de nombreux plaignants qui accusent le Zantac de causer ou de contribuer à l'apparition de certains cancers, bien qu'aucune preuve scientifique n'ait été établie selon la FDA et l'EMA.

Un certain nombre de dossiers ont fait l'objet d'un règlement à l'amiable. Au 31 décembre 2024, il restait encore environ 29 000 plaintes.

En 2025, nous continuerons à suivre avec attention les différentes actions en cours dans le cadre de la Dépakine. Quant à la controverse liée au Zantac, il est probable qu'un règlement concernant ces plaintes puisse être conclu dans le courant de l'année.

Nous saluons la politique de communication du groupe sur ces controverses : Sanofi publie des informations sur son site sur ces sujets et a un dialogue régulier avec les investisseurs.

En 2025, nous continuerons à suivre avec attention la **stratégie du groupe en termes d'outil industriel**, notamment au vu des tarifs douaniers qui pourraient être mis en place par les États-Unis, dans la mesure où les États-Unis représentent la moitié de l'activité du groupe. Nous poursuivrons notre dialogue concernant les sources d'approvisionnement du groupe pour les principes actifs, et les implications éventuelles sur sa chaîne de valeur.

3.1

Nos actions d'engagement

NOTRE ENGAGEMENT AVEC **RENAULT**

Renault est une conviction forte de notre fonds. Nous avons eu un dialogue très fourni avec le management tout au long de l'année. Nous avons notamment abordé les thématiques suivantes :

La politique de rémunération de Luca de Meo présentée à l'assemblée Générale 2024

Nous saluons le **dialogue de très grande qualité** que nous avons eu notamment avec le Président du Conseil d'Administration du groupe au sujet de l'évolution de la rémunération du Directeur Général, ainsi que de la rémunération exceptionnelle en actions qui devrait lui permettre de bénéficier en 2028 d'actions, au titre de son 2^{ème} mandat (soit pour la période allant de 2024 à 2028).

Bien que la politique de rémunération proposée à l'assemblée générale 2024 excède le plafond qui est présent dans notre politique de vote, il nous a semblé justifié de faire une exception à notre politique. Nous avons **voté en faveur de la politique de rémunération proposée pour le Directeur Général**, au vu :

- des **différents éléments qui nous ont été exposés par M. J-D Sénard**, notamment en termes de positionnement au sein du panel de référence (rémunération totale dans le bas du deuxième quartile du panel),
- des **performances financières** récentes et attendues liées au plan de redressement mis en place par M. Luca De Meo (avec notamment un résultat opérationnel 2024 en progression de 15%, hors impact des opérations de Horse, et le retour à une trésorerie nette positive dès 2022, pour atteindre un niveau record en 2024),
- et de notre **volonté en tant qu'actionnaire de soutenir le Directeur Général** et la poursuite du déploiement de la stratégie du groupe.

La controverse liée à la mine de cobalt de Managem au Maroc

Dans le cadre de la construction d'une chaîne de valeur des batteries plus durable, **Renault a signé en 2022 un accord avec Managem**, au Maroc, pour un approvisionnement en cobalt bas carbone, provenant de la mine de Bou Azzer. Ce contrat devait être opérationnel à partir de 2025.

Fin 2023, plusieurs organes de presse se sont fait l'écho d'une pollution du site à l'arsenic ainsi que du détournement de ressources en eau pour exploiter la mine au détriment des populations locales.

Nous avons eu un dialogue avec Renault afin de comprendre quelles procédures de contrôle avaient été mises en place lors de la sélection de Managem comme fournisseur de cobalt. Managem répondait à de nombreux critères avec notamment une note Ecovadis de 63, au-dessus du niveau de notation minimal de 48 requis par le groupe. Managem avait par ailleurs adhéré au réseau IRMA, un des rares programmes de certification de mines, couvrant à la fois un volet environnemental et sociétal. Enfin, la mine de Bou Azzer était certifiée ISO.

Un audit externe a été réalisé par Managem au cours de l'été 2024 et un plan d'action correctif a été mis en place.

Renault a lancé un processus de Due Diligence qui comprend un audit sur site mené par un tiers indépendant, tout en tenant compte des actions déjà entreprises par Managem. Cette due diligence sera finalisée avant le début de la production industrielle du sulfate de cobalt. En cas de non-conformité, des mesures correctives et d'atténuation complémentaires seront prises. Nous suivrons ces différents éléments avec attention.

La politique environnementale du groupe

Renault a comme objectif d'**atteindre la neutralité carbone en Europe en 2040 et dans le monde en 2050**, notamment grâce à l'électrification des véhicules, le développement de la mobilité partagée, le déploiement des technologies hybrides sur l'ensemble de ses marques, l'amélioration des performances des batteries et le renforcement de l'économie circulaire.

Nous avons entamé un dialogue avec le groupe sur ses objectifs de réduction de ses émissions, notamment en ce qui concerne le scope 3, qui représente 99% de ses émissions. Renault a pour objectif une réduction de 27.5% en 2030 par rapport à 2019. La cible 2030 en valeur absolue devrait être publiée dans le courant de l'année 2025.

En 2025, nous poursuivons le dialogue avec l'entreprise. Les sujets d'échange portent notamment sur la politique de rémunération du Directeur Général, la stratégie du groupe en termes d'implantation de ses sites de production, ainsi que ses objectifs de réductions des émissions.

Nous avons également pris note du fait que le groupe était toujours dans l'attente de la validation par SBTi du référentiel automobile, qui devrait permettre, par la suite, une nouvelle validation des objectifs de Renault sur le scope 3.

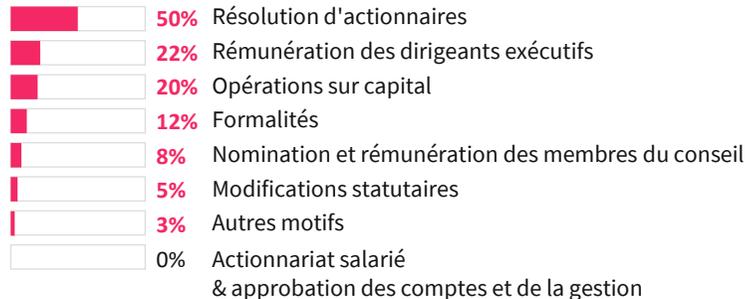
3.2

Nos votes en assemblées générales

Afin de participer activement à la démocratie actionnariale, nous votons systématiquement aux assemblées générales (AG) de l'ensemble des entreprises en portefeuille. En 2024, nous avons ainsi voté à 95% des assemblées générales des entreprises en portefeuille (100% des AG en France et 92% des AG hors de France) :



Part des votes négatifs Thèmes



Le taux de contestation moyen est de 11,8%. Comme le montre le graphique, les niveaux de contestation les plus importants ont porté sur les résolutions d'actionnaires (50% de votes contre) et la rémunération des dirigeants exécutifs (22%).



La majorité des **résolutions d'actionnaires** votées en 2024 concernaient l'élection d'administrateurs proposés par des représentants des salariés actionnaires. Le taux de contestation s'explique principalement par la possibilité de ne soutenir qu'une seule liste d'administrateurs parmi celles proposées au conseil : le soutien à la liste proposée par le Conseil d'Administration implique donc nécessairement un vote "négatif" à celle proposée par les actionnaires. Cela a été le cas pour nos votes à l'assemblée générale d'Axa, où nous avons soutenu les candidats proposés par le Conseil d'administration.



Concernant les **opérations sur capital**, nous veillons à l'intérêt des actionnaires minoritaires dans les autorisations demandées en assemblée générale.



Concernant les **rémunérations**, nous sommes particulièrement vigilants à l'alignement des rémunérations des dirigeants avec l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes, notamment via l'intégration de critères ESG, à la modération des rémunérations perçues et à la transparence des politiques et rapports de rémunération.



Au total 4 résolutions portaient sur **des thèmes de durabilité** dont **1 Say On Climate** :

- Sycomore AM a voté pour le Say on Climate d'EDP- Energias de Portugal : celui-ci répond à nos attentes tant en termes d'ambition, de robustesse, d'allocation de moyens que de résultats.
- Nous avons voté pour la résolution proposée par Compass, dans un souci de conformité à la législation britannique, pour l'autorisation de dons à des partis politiques.
- Nous avons également voté en faveur des rapports de responsabilité sociétale d'Iberdrola et de Banco Santander.

04 Annexes

INVENTAIRE DES ENTREPRISES INVESTIES AU SEIN DU FONDS SYCOMORE SÉLECTION RESPONSABLE AU 31.12.2024

Les émetteurs investis à fin 2024 ayant fait l'objet d'un engagement au cours de l'année ont représenté 45% du portefeuille en poids.

ENTREPRISE	CODE ISIN	POIDS EN PORTEFEUILLE	NEC ¹⁷	CS ¹⁸	INVESTISSEMENTS DURABLES	ENGAGEMENT PAR PILIER SPICE ¹⁹
ASML HOLDING NV	NL0010273215	6,50%	12%	27%	Environnement et Social	Investors, Society & Suppliers
RENAULT SA	FR0000131906	5,89%	15%	34%	Environnement et Social	Clients, Environment, Investors
SOCIETE GENERALE SA	FR0000130809	4,74%	6%	15%	Non durable	
ASSA ABLOY AB-B	SE0007100581	3,99%	0%	45%	Social	
SIEMENS AG-REG	DE0007236101	3,97%	15%	43%	Environnement et Social	
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	3,58%	-1%	22%	Social	
SANOFI	FR0000120578	3,42%	0%	84%	Social	
VONOVIA SE	DE000A1ML7J1	3,31%	29%	36%	Environnement et Social	Environment
AIR LIQUIDE SA	FR0000120073	2,99%	-1%	11%	Social	
HERMES INTERNATIONAL	FR0000052292	2,91%	-15%	0%	Social	Investors, Society & Suppliers
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	FR0000125007	2,83%	10%	32%	Environnement et Social	Environment, Investors, People
BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	2,80%	0%	35%	Non durable	Investors
ESSILORLUXOTTICA	FR0000121667	2,72%	0%	40%	Social	Clients, Environment, Investors
KONINKLIJKE KPN NV	NL0000009082	2,66%	5%	60%	Social	
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	2,63%	3%	50%	Social	Investors, People
UNICREDIT SPA	IT0005239360	2,62%	0%	6%	Non durable	
LOREAL	FR0000120321	2,54%	0%	8%	Social	Investors, Society & Suppliers
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	2,45%	0%	30%	Social	Investors, People
DANONE	FR0000120644	2,43%	10%	31%	Social	Environment
IBERDROLA SA	ES0144580Y14	2,33%	35%	36%	Environnement et Social	
LEGRAND SA	FR0010307819	2,25%	16%	33%	Environnement et Social	
INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	2,14%	17%	32%	Environnement et Social	Society & Suppliers
AMPLIFON SPA	IT0004056880	2,03%	0%	52%	Social	
CAPGEMINI SE	FR0000125338	1,95%	1%	21%	Non durable	
MICHELIN (CGDE)	FR001400AJ45	1,64%	-18%	17%	Social	

¹⁷ NEC pour Net Environmental Contribution : mesure, sur une échelle de -100% à +100%, pour chaque entreprise, de la contribution de son offre de produits et services aux défis de la transition écologique. ¹⁸ CS pour Contribution Sociétale des produits et services : mesure, sur une échelle de -100% à +100%, pour chaque entreprise, de la contribution de son offre de produits et services aux défis sociétaux. ¹⁹ SPICE pour Society & Suppliers, People, Investors, Clients et Environment : note fondamentale des entreprises intégrant les enjeux ESG, sur une échelle de 1 à 5 où 5 est la meilleure note. Notre politique d'intégration ESG détaille les éléments pris en compte dans notre modèle d'analyse fondamentale SPICE.

ENTREPRISE	CODE ISIN	POIDS EN PORTEFEUILLE	NEC ¹⁸	CS ¹⁹	INVESTISSEMENTS DURABLES	ENGAGEMENT PAR PILIER SPICE ²⁰
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	1,61%	-13%	-3%	Social	Environment, Investors, People
BUREAU VERITAS SA	FR0006174348	1,55%	7%	50%	Social	
EDP SA	PTEDP0AM0009	1,52%	76%	43%	Environnement et Social	Environment, Investors
E.ON SE	DE000ENAG999	1,46%	25%	25%	Environnement	
NOVARTIS AG-REG	CH0012005267	1,40%	1%	71%	Social	Environment, Investors, People, Society & Suppliers
DSM-FIRMENICH AG	CH1216478797	1,39%	-15%	21%	Social	
SIEMENS HEALTHINEERS AG	DE000SHL1006	1,31%	0%	61%	Social	
IMCD NV	NL0010801007	1,18%	-2%	5%	Social	
NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	1,18%	0%	63%	Social	
BRUNELLO CUCINELLI SPA	IT0004764699	1,13%	-2%	-15%	Social	
SYMRISE AG	DE000SYM9999	0,86%	-9%	19%	Social	
PRYSMIAN SPA	IT0004176001	0,51%	31%	24%	Environnement et Social	
AXA SA	FR0000120628	0,50%	2%	45%	Social	Investors, Society & Suppliers
MERCK KGAA	DE0006599905	0,48%	0%	53%	Social	Investors, People

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

ENTREPRISE	ENGAGEMENT PAR PILIER SPICE ¹⁹
ENGIE	Investors
SAP	Investors, People
SPIE	Investors, People, Society & Suppliers



¹⁸ NEC pour Net Environmental Contribution : mesure, sur une échelle de -100% à +100%, pour chaque entreprise, de la contribution de son offre de produits et services aux défis de la transition écologique. ¹⁹ CS pour Contribution Sociétale des produits et services : mesure, sur une échelle de -100% à +100%, pour chaque entreprise, de la contribution de son offre de produits et services aux défis sociétaux. ²⁰ SPICE pour Society & Suppliers, People, Investors, Clients et Environment : note fondamentale des entreprises intégrant les enjeux ESG, sur une échelle de 1 à 5 où 5 est la meilleure note. Notre politique d'intégration ESG détaille les éléments pris en compte dans notre modèle d'analyse fondamentale SPICE.

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

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

INDICATEUR D'INCIDENCE NÉGATIVE	UNITÉ	FONDS	INDICE	COUVERTURE FONDS	COUVERTURE INDICE
ÉMISSIONS CARBONE	tonnes eq CO2	278081	491059	100%	99%
EMPREINTE CARBONE	tonnes eq CO2/M€	372	656	100%	99%
INTENSITÉ CARBONE	tonnes eq CO2/M€	863	955	100%	99%
EXPOSITION FOSSILE	%	5%	9%	93%	99%
PART CONSO & PROD ÉNERGIES NON RENOUVELABLE	%	55%	57%	91%	95%
INTENSITÉ DE LA CONSOMMATION D'ÉNERGIE DES SECTEURS À FORT IMPACT CLIMATIQUE	GWh/M€	35%	38%	93%	99%
ACTIVITÉS AYANT UN IMPACT NÉGATIF SUR LA BIODIVERSITÉ	%	26%	31%	93%	100%
POLLUTION DE L'EAU	tonnes/M€	6,62	5,87	24%	3%
PRODUCTION DE DÉCHETS DANGEREUX	tonnes/M€	163,66	610,99	93%	99%
VIOLATIONS DES PRINCIPES DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIS ET DE L'OCDE	%	0%	0%	93%	100%
ABSENCE DE PROCESSUS ET DE MÉCANISMES DE CONTRÔLE DE CONFORMITÉ AUX PRINCIPES DU PACTE MODIAL DES NATIONS UNIES	%	0%	0%	93%	100%
ÉCART DE RÉMUNÉRATION NON AJUSTÉ ENTRE LES SEXES	%	10%	10%	87%	87%
MIXITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	%	40%	42%	93%	100%
EXPOSITION À DES ARMES CONTROVERSÉES	%	0%	4%	93%	100%

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

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

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



**sycomore
am**

www.sycomore-am.com

14 avenue Hoche
75008 Paris