



sycomore
am

JANVIER 2026

Politique relative aux principales incidences négatives

SYCOMORE ASSET MANAGEMENT



Ce document a été préparé conformément à l’Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil de l’Union européenne du 27 novembre 2019 sur la publication d’informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (*SFDR*).



Sommaire

1. Introduction - Que sont les PAI ?	4
2. Comment Sycomore AM prend-elle en compte les incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?	4
3. Comment les indicateurs PAI sont-ils intégrés dans le cadre du principe « Ne causer aucun préjudice important » de notre définition de l'investissement durable ?	7
3.1 Émissions de gaz à effet de serre (GES)	7
3.2 Biodiversité.....	7
3.3 Eau	7
3.4 Déchets.....	7
3.5 Conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	8
3.6 Égalité hommes-femmes.....	8
3.7 Armes controversées.....	8
3.8 Indicateurs applicables aux émetteurs souverains et supranationaux	8
3.9 Comment les données sont-elles obtenues et quelles en sont les principales limites ?.	8



Composante intégrale de l'approche ESG de Sycomore AM, cette politique relative aux Principales Incidences Négatives (*Principle Adverse Impacts* - PAI) a vocation à se conformer au règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR)¹. Cette politique décrit la méthodologie utilisée par Sycomore AM pour intégrer les PAI dans l'ensemble de ses processus.

Compte tenu de la priorité accordée par Sycomore AM à l'investissement responsable, la prise en compte des PAI fait partie intégrante de notre approche ESG, explicitée dans nos politiques d'intégration ESG, d'engagement actionnarial, de vote et d'exclusion.

En outre, en vertu du règlement SFDR, les PAI sont un élément clé de notre définition de l'investissement durable, conformément au principe « Ne pas causer de préjudice important » (*Do No Significant Harm* - DNSH).

Le présent document détaille d'une part comment les PAI sont intégrés dans notre méthodologie d'analyse ESG, applicable à tous nos investissements, et d'autre part comment la définition d'investissement durable développée par Sycomore AM tient compte des PAI.

Depuis le 1^{er} janvier 2023, cette politique est complétée par une déclaration annuelle qui rend compte de nos résultats pour chaque PAI et répertorie les mesures prises pour remédier aux incidences négatives potentielles de nos investissements. Si la présente politique est centrée sur les indicateurs PAI, la déclaration annuelle couvrira également au moins deux autres indicateurs d'incidences négatives en matière de durabilité liés aux volets environnementaux et sociaux.

Cette politique est préparée par nos spécialistes ESG et validée par la Directrice Durabilité. Elle est revue régulièrement en fonction des évolutions réglementaires, des pratiques du marché, des évolutions méthodologiques internes et des résultats obtenus. Elle est mise en ligne sur notre site Internet.

¹ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil de l'Union européenne du 27/11/2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »)



1. Introduction - Que sont les PAI ?

Les Normes Techniques Réglementaires (*Regulatory Technical Standards* - RTS) publiées par la Commission européenne via un acte délégué en date du 6 avril 2022² détaillent une liste d'indicateurs PAI. Une première liste de 14 indicateurs PAI est applicable aux investissements dans les entreprises investies. 16 indicateurs environnementaux et 17 indicateurs sociaux et éthiques supplémentaires sont également répertoriés. Ces indicateurs portent sur les émissions de gaz à effet de serre (GES), l'exposition aux combustibles fossiles, les déchets dangereux, la pollution de l'eau, l'impact négatif sur les zones sensibles à la biodiversité, la diversité hommes-femmes au sein des conseils d'administration, l'écart salarial « non ajusté » hommes-femmes, la conformité au Pacte mondial des Nations Unies, etc.

2. Comment Sycomore AM prend-elle en compte les incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Intégration des incidences négatives sur les facteurs de durabilité dans notre approche d'analyse fondamentale

Pionnier de l'investissement responsable, Sycomore AM prend systématiquement en compte les facteurs ESG dans tous ses investissements directs. En effet, notre approche d'analyse fondamentale, baptisée SPICE, intègre l'analyse des modèles économiques ainsi que les risques et opportunités liés aux facteurs ESG, via une analyse de toutes les parties prenantes : S pour « Society & Suppliers », P pour « People », I pour « Investors », C pour « Clients » et E pour « Environment ».

L'élaboration de notre méthodologie d'analyse s'inspire des lignes directrices de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, du Pacte mondial des Nations Unies, des normes internationales de l'Organisation internationale du travail et des Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme.

Les incidences négatives couvertes par les indicateurs énumérés dans le règlement SFDR 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, et de la disponibilité des données correspondantes. A compter de janvier 2025, cette intégration est assurée par la prise en compte de ces indicateurs dans l'évaluation du score SPICE sur la base des données fournies par MSCI et corrigées ou complétées au cas par cas par nos analystes.

Parmi les 14 principaux indicateurs d'incidences négatives applicables aux entreprises (listés dans le tableau 1 des normes RTS), 13 sont systématiquement couverts par notre modèle d'analyse SPICE. Parmi les 16 indicateurs environnementaux optionnels, 6 sont systématiquement couverts et parmi les 17 indicateurs sociaux optionnels, 9 sont systématiquement couverts ou partiellement couverts.

Certaines incidences négatives sont traitées par notre politique d'exclusion : l'exposition aux énergies fossiles, les armes controversées, les violations ou manquements au Pacte Mondial des Nations Unies et aux Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

Pour plus d'information sur notre modèle d'analyse, consulter [notre politique d'intégration ESG](#).

Pour plus d'information sur les exclusions, consulter [notre politique d'exclusion](#).

² Les Normes Techniques Réglementaires du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

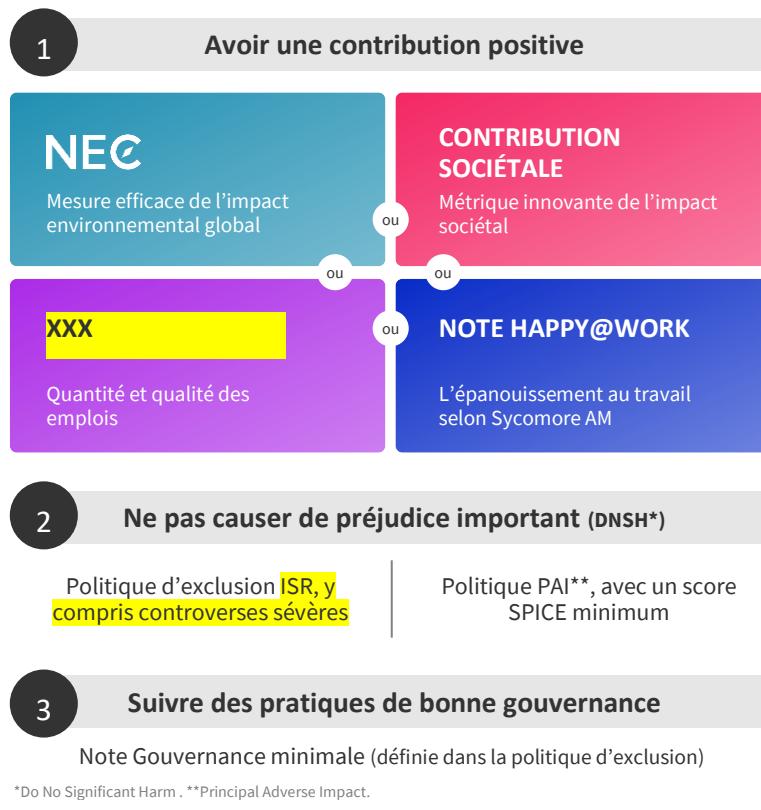


Intégration des indicateurs PAI dans notre définition de l'investissement durable

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. »

Le schéma suivant répertorie les indicateurs utilisés par Sycomore AM pour identifier les investissements durables dans son univers d'investissement :



Les indicateurs PAI sont systématiquement pris en compte conformément au principe « Ne pas causer de préjudice important » de cette définition, qui s'applique à tous nos investissements durables dans nos produits relevant des Articles 8 et 9 du règlement SFDR, soit plus de 95 % de nos actifs sous gestion. La plupart des produits relevant de l'Article 8 présente une proportion minimale de 50 % ou 70 % d'investissements durables. Ainsi, la prise en compte des PAI par Sycomore AM repose notamment sur leur intégration dans la définition d'investissement durable. Sycomore AM ne hiérarchise pas les PAI.



Intégration des indicateurs PAI dans notre approche d'investissement responsable

Certains indicateurs PAI sont pris en compte par Sycomore AM à travers les différents volets de notre approche d'investissement responsable :

- Stratégie Capital Naturel : notre stratégie dédiée au capital naturel décrit notre approche, en tant qu'investisseur, visant à contribuer aux défis environnementaux, conformément aux cadres de référence externes et en particulier aux recommandations du Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives à la nature (TNFD). Nous avons également défini des objectifs validés par la Science-Based Targets initiative afin d'aligner notre stratégie sur un scénario de 1,5°C. Ces objectifs sont essentiels pour gérer les indicateurs PAI 1 à 6 relatifs aux émissions de gaz à effet de serre.
- Politique d'exclusion : notre politique d'exclusion cible les activités qui semblent incompatibles avec notre engagement en faveur de l'investissement responsable en raison de leurs impacts négatifs sur les facteurs de durabilité. Quatre critères d'exclusion s'appliquent aux indicateurs PAI :
 - Violations du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (PAI #10) ;
 - Exposition aux sociétés du secteur des combustibles fossiles ainsi qu'aux entreprises des secteurs présentant une forte intensité en carbone (PAI #3 et 4) ;
 - Exposition à des armes controversées (PAI #14) ;
 - Exposition à la production de pesticides chimiques (impact négatif sur la biodiversité, PAI #7).
- Politique de vote : notre politique de vote vise spécifiquement l'indicateur PAI relatif à la diversité hommes-femmes dans les conseils d'administration (PAI #13). Nous encourageons les entreprises à respecter un seuil minimum de 40 % du conseil d'administration en faveur du genre sous-représenté. En dessous de ce seuil, nous votons contre la nomination de nouveaux membres du conseil d'administration du genre surreprésenté et/ou la réélection des membres et en particulier du président du comité de nomination.
- Politique d'engagement actionnarial : notre politique d'engagement actionnarial vise essentiellement notre exposition résiduelle aux combustibles fossiles (PAI #4), qui est très faible compte tenu de notre politique d'exclusion à l'égard du secteur. Nos investissements dans les entreprises exposées aux combustibles fossiles sont soumis à des initiatives d'engagement. Notre politique d'engagement actionnarial peut aussi couvrir d'autres indicateurs PAI, en particulier sur les thèmes des droits de l'Homme (PAI #10 et 11), de la diversité et de l'écart de rémunération hommes-femmes (PAI #12 et 13) ainsi que de la biodiversité (PAI #7).



3. Comment les indicateurs PAI sont-ils intégrés dans le cadre du principe « Ne causer aucun préjudice important » de notre définition de l'investissement durable ?

3.1 Émissions de gaz à effet de serre (GES)

Les indicateurs #1-2-3-5-6 sont liés aux émissions de GES : Émissions de gaz à effet de serre de *scope 1, 2, 3* et émissions totales ; empreinte carbone ; intensité des émissions de GES des entreprises en portefeuille ; part de la consommation et de la production d'énergies non renouvelables ; intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique. Ces indicateurs PAI ont pour objectif d'identifier les investissements susceptibles de nuire significativement à l'objectif d'atténuation du changement climatique.

Notre modèle d'analyse SPICE intègre, au sein du pilier E, un score basé sur l'intensité carbone des entreprises en relatif à leur secteur.

L'indicateur n°4 concerne l'exposition aux entreprises opérant dans le secteur des énergies fossiles : ces entreprises sont visées par la Politique d'exclusion de Sycomore AM, qui fixe des critères d'exclusion pour les entreprises impliquées dans l'industrie du charbon thermique, ainsi que dans la chaîne de valeur du pétrole et du gaz conventionnels et non conventionnels.

3.2 Biodiversité

L'indicateur #7 porte sur les activités ayant un impact négatif sur les zones sensibles à la biodiversité, et il est complété par l'indicateur #14 du tableau 2 relatif aux espèces naturelles et aux zones protégées : ces deux indicateurs peuvent signaler des activités dans des zones sensibles à la biodiversité sans mesures d'atténuation appropriées. On considère que les entreprises qui opèrent dans ces zones nuisent de manière significative à l'objectif de protection et de restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Cet indicateur est intégré dans notre modèle d'analyse SPICE au sein du pilier E via un indicateur d'exposition aux zones sensibles en matière de biodiversité et aux écosystèmes fragiles.

3.3 Eau

L'indicateur #8 concerne les émissions rejetées dans l'eau. Faute de données fiables sur cet indicateur, l'intégration se fait :

- Suivi des controverses : on estime qu'un impact grave auquel l'entreprise n'a pas encore apporté de réponse complète nuit considérablement à l'objectif d'utilisation durable et de protection des ressources en eau et des ressources marines ;
- Analyse ESG : au cas par cas et selon la matérialité des enjeux liés à la pollution de l'eau, l'analyse du pilier E est complétée par nos analystes sur la gestion des rejets dans l'eau.

3.4 Déchets

L'indicateur n°9 concerne le ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs.

Notre modèle d'analyse SPICE intègre, au sein du pilier E, un score basé sur l'intensité de déchets dangereux, exprimée en tonnes de déchets dangereux produits par million d'euros investi.



3.5 Conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales

L'indicateur #10 concerne les violations des principes du Pacte mondial des Nations unies et des Principes directeurs de l'OCDE : notre cadre d'analyse des controverses vise à identifier les manquements à ces normes internationales. Les entreprises impliquées dans une controverse très sévère sont exclues.

L'indicateur #11 est lié à l'absence de processus et de mécanisme de contrôle de la conformité à ces normes internationales, ce qui implique qu'une due diligence renforcée est nécessaire pour déterminer la probabilité de violations potentielles. Un ensemble de données dédié permet d'identifier les entreprises n'ayant pas mis en place de processus et de mécanisme de contrôle de la conformité à ces normes internationales. Notre modèle d'analyse SPICE vérifie comment les entreprises gèrent leurs risques et leurs opportunités vis-à-vis de leurs parties prenantes

3.6 Égalité hommes-femmes

L'indicateur #12 concerne l'écart de rémunération « non ajusté » entre hommes et femmes. Cet indicateur est pris en compte dans le score du pilier People de notre modèle SPICE.

L'indicateur #13 concerne la diversité hommes-femmes au sein des conseils d'administration. L'indicateur de part de femmes au sein des conseils d'administration est pris en compte dans le score du pilier Investisseur de notre modèle SPICE.

3.7 Armes controversées

L'indicateur #14 est lié aux armes controversées : les entreprises actives dans ce domaine sont visées par la politique d'exclusion de Sycomore AM qui fixe des critères d'exclusion pour les entreprises impliquées dans la fabrication, y compris les prestataires de services et d'assistance technique, de mines antipersonnel, de bombes à fragmentation, d'armes à uranium appauvri, d'armes chimiques et biologiques et de leurs composants.

3.8 Indicateurs applicables aux émetteurs souverains et supranationaux

L'indicateur n°15 concerne l'intensité en GES dans le cadre de l'analyse des émetteurs souverains, tel que décrite dans la politique d'intégration ESG de Sycomore AM, qui permet d'exclure les entreprises les moins performantes sur un ensemble d'enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

L'indicateur #16 concerne les pays dans lesquels nous investissons qui sont soumis à des violations d'ordre social : là-encore, le cadre d'analyse applicable aux émetteurs souverains tient compte de l'adhésion ou non à la Charte des Nations Unies. En outre, un ensemble d'indicateurs permet d'évaluer les pratiques des gouvernements en matière de développement durable et de gouvernance, notamment la corruption, les droits de l'Homme et l'inclusion sociale.

3.9 Comment les données sont-elles obtenues et quelles en sont les principales limites ?

Les données utilisées pour évaluer les indicateurs PAI d'une part et pour identifier les exclusions d'autre part proviennent essentiellement de MSCI qui collecte les données publiées par les entreprises et propose, dans certains cas, des estimations. Ces données peuvent être amendées ou complétées par nos analystes sur la base des informations publiées par les entreprises, de rapports rédigés par des tiers ou encore de dialogues avec les entreprises.

La plupart des données sont publiées par les entreprises et ne sont donc pas estimées par un fournisseur de données ou par Sycomore AM.



Voici les principales limites :

- **Exhaustivité** : le taux de couverture de notre univers d'analyse par les indicateurs de notre modèle SPICE varie selon les indicateurs de 10% à 100%. En effet, certaines données ne sont pas toujours publiées par les entreprises. La mise en œuvre de la directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (CSRD) dans les années à venir permettra d'accroître la disponibilité des données. Les échanges avec les entreprises sur la question du reporting renforcent la capacité de Sycomore AM à réduire l'impact de cette problématique.
- **Hétérogénéité des définitions et des méthodologies** : la réglementation ne propose pas une définition pour tous les indicateurs PAI. Par conséquent, des divergences en termes de définition et de méthodologie sont possibles d'une entreprise à l'autre. Le contrôle de la qualité des données vise à identifier les valeurs extrêmes qui peuvent être validées, voire ne pas être prises en compte s'il est impossible de corriger les données.
- **Précision** : il n'existe aucune donnée suffisamment précise pour certains indicateurs PAI. Nous utilisons donc des indicateurs qualitatifs indirects s'inspirant essentiellement de notre modèle d'analyse fondamentale SPICE.