

**sycomore**

# Rapport de durabilité et d'engagement actionnarial

# Préface

La sphère financière a un rôle-clé dans le développement d'une économie qui permet de relever les grands défis environnementaux, sociaux et sociétaux : **en tant que gérant d'actifs, il est de notre responsabilité de prendre nos décisions d'investissement au service d'une économie durable et d'encourager les entreprises dans leur transformation en réponse à ces défis.**

**Sycomore AM** a maintenu en 2023 son engagement au service d'une économie plus durable et inclusive, que ce soit dans ses relations avec les entreprises investies, dans sa réponse aux enjeux réglementaires ou encore dans son implication au sein des instances de la Place financière de Paris.

**L'année 2023 a été marquée par l'arrivée de Denis Panel en qualité de Directeur Général** et la réaffirmation de notre engagement stratégique en faveur de l'investissement responsable, premier pilier de notre nouvelle stratégie à horizon 2028, baptisée *Shaping2028*.

**À fin 2023, nous sommes fiers de la contribution de nos investissements et de nos actions d'engagement actionnarial aux enjeux sociétaux et environnementaux** : la Net Environmental Contribution de nos investissements s'élève à +11.1% contre +10.6% fin 2022 et à comparer à -1,6% pour l'indice STOXX 600, la Contribution Sociétale s'élève à +31% (stable par rapport à 2022) à comparer à +18% pour l'EuroStoxxTR et nous avons mené 288 nouvelles actions d'engagement auprès de 91 entreprises.

L'adaptation de nos processus et de notre documentation précontractuelle et périodique aux exigences du **règlement européen relatif à la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers** (Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR) a mobilisé nos équipes tout au long de l'année.

Nous avons poursuivi nos investissements de R&D notamment en participant au pilote sur la méthode **ACT4FI**, *Assessing Low-Carbon Transition for Financial Institutions*, de l'ADEME et en réalisant une **étude pilote pour la TNFD**, *Task force for Nature-related Financial Disclosures*, avec I Care by BearingPoint et la NEC initiative. Cette étude nous a conduit à soutenir publiquement ce nouveau cadre mondial. Nous avons également participé aux travaux de **revue méthodologique menés par la NEC initiative** en vue du déploiement de la NEC 1.1 en 2024.

Nous avons **renforcé nos actions d'engagement actionnarial** notamment à travers la création d'une coalition d'investisseurs visant à engager les entreprises de la Tech sur la prise en compte des enjeux de santé mentale des utilisateurs et la conduite d'actions dans le contexte de certaines **Assemblées Générales** (Atos, Carrefour, Engie et TotalEnergies en particulier).

Le présent rapport constitue la réponse de Sycomore AM aux exigences de **l'Article 29 de la Loi Énergie Climat**. Il suit les recommandations de **l'Autorité des Marchés Financiers** en la matière. Il présente ainsi des éléments relatifs à la manière dont **l'ESG** est intégré à nos décisions d'investissement, la gouvernance et les moyens associés. Il est également l'occasion de revenir sur les performances de nos fonds en matière de durabilité et sur la mise en œuvre de notre politique d'engagement actionnarial.

Sycomore AM publie par ailleurs **un rapport d'entreprise à mission** qui détaille l'avancement de l'entreprise sur les quatre objectifs statutaires de la mission et **sa déclaration annuelle relative aux indicateurs de principales incidences négatives** en réponse au règlement SFDR.



# Sommaire

## 01

### Notre démarche d'investisseur responsable

1. Notre mission p. 4
2. Historique de notre démarche p. 6
3. Nos principales avancées 2023 p. 7
4. Implication dans les instances de Place p. 8

## 02

### La durabilité de nos investissements

1. L'intégration ESG dans nos fonds p. 11
  - Notre modèle d'analyse des entreprises
  - Analyse SPICE et risques de durabilité
  - Le cadre réglementaire européen SFDR
  - Notre définition d'investissement durable
  - Classification SFDR de nos fonds
  - La recherche d'impacts
2. L'évaluation de la durabilité de nos investissements p. 19
  - Résultats 2023 de l'analyse SPICE de nos investissements
3. L'analyse environnementale p. 23
  - Rétrospective 2023
  - Zoom projet pilote ACT
  - Stratégie d'alignement climat et biodiversité
  - Trajectoire quantifiée à horizon 2030
  - Net Environmental Contribution
  - Boîte à outils Climat
  - Boîte à outils Biodiversité
4. L'analyse sociale et sociétale p. 32
  - Contribution sociétale des produits et services
  - Contribution sociétale en tant qu'employeur
  - Droits humains
  - Environnement Happy@Work
5. L'analyse de la gouvernance p. 37

## 03

### Notre engagement actionnarial

1. Nos dialogues et actions d'engagement p. 39
  - Engagements collaboratifs
  - Controverses et engagements
  - Suivi des progrès
  - Engagements environnementaux
  - Engagements sociaux
  - Engagements droits humains
  - Engagements tech et droits humains
  - Engagements tech et santé mentale
  - Engagements pharma et protection des patients
  - Engagements liés à la gouvernance
2. La mise en œuvre de notre politique de vote p. 51
  - Principaux motifs de votes contre
  - Résolutions d'actionnaires
  - Résolutions Say on Climate
  - Actions en Assemblées Générales

## 04

### Notre gouvernance au service de la durabilité

1. Gouvernance p. 56
2. Diversité p. 56
3. Politique de rémunération p. 57
4. Moyens humains, financiers et outils p. 58
5. Transparence et communication p. 59

# 01 Notre démarche d'investisseur responsable

## 1.1 Notre mission

En 2020, nous avons fait le choix de devenir **entreprise à mission**, selon la Loi Pacte et labélisée B Corp, et d'inscrire ainsi notre démarche d'investisseur engagé au cœur de notre raison d'être. Celle-ci prend forme à travers **quatre objectifs statutaires** détaillés dans notre rapport d'entreprise à mission.

Trois objectifs statutaires sont particulièrement centrés sur notre démarche d'investisseur :



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



**Mesurer et renforcer** la contribution environnementale et sociétale nette de ses investissements avec rigueur, transparence et pédagogie.



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

Notre ambition est de **donner du sens aux investissements** de nos clients en créant de la valeur durable et partagée. Nous avons la conviction que les entreprises qui répondent aux **défis sociétaux et environnementaux** actuels, à travers leurs pratiques d'une part, et leurs produits et services d'autre part, sont les plus à même de **générer de la performance pérenne**.



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.**



## 1.1 Notre mission

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



### Notre intentionnalité

Notre raison d'être et l'ensemble de notre dispositif d'entreprise à mission inscrivent au cœur de notre modèle économique l'intention de contribuer à la génération d'impacts positifs pour l'environnement et la société.

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



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

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



### Notre additionnalité

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

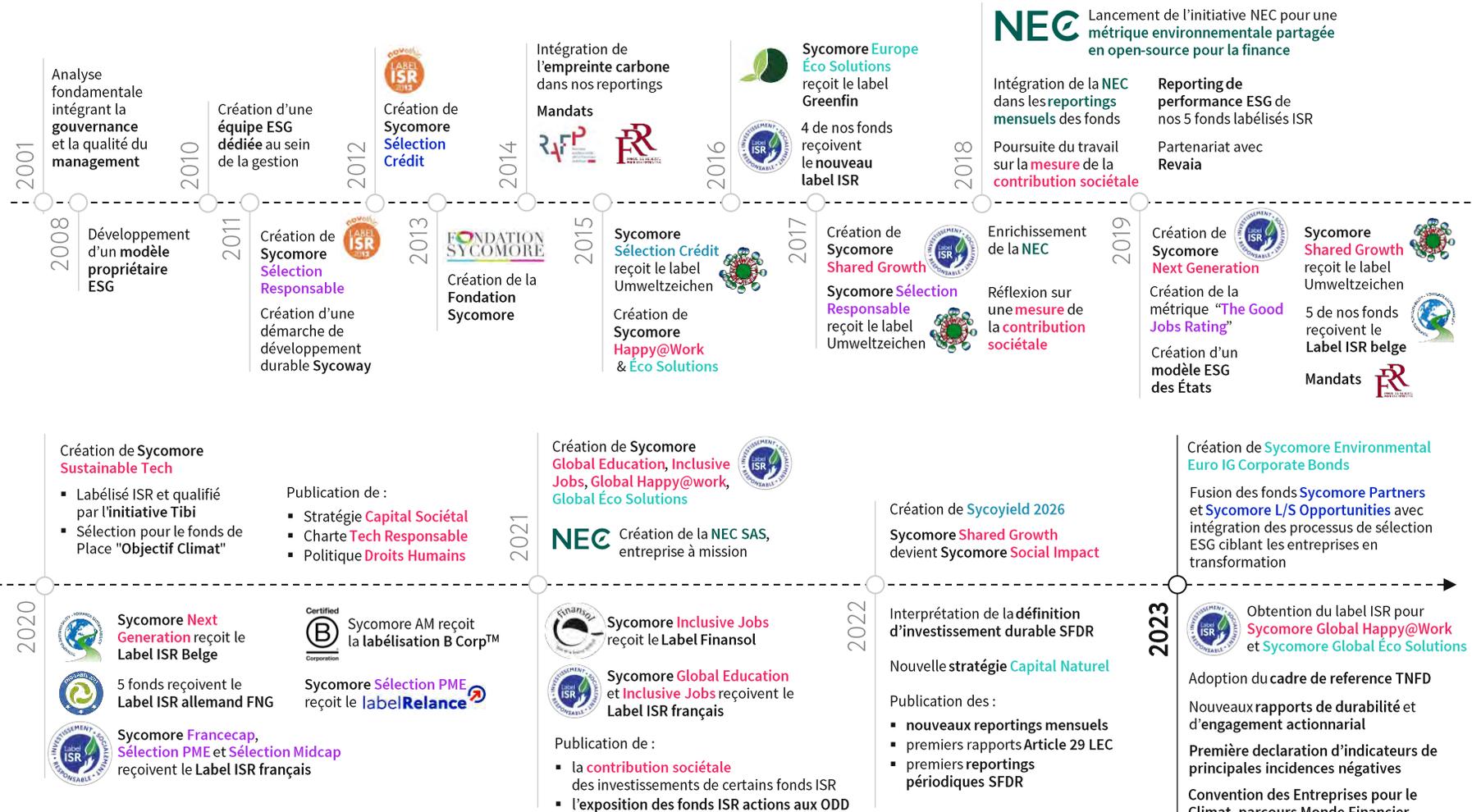
L'**engagement actionnarial** se matérialise dans nos dialogues individuels avec les entreprises, dans l'exercice de nos droits de vote ou encore dans notre participation à des initiatives d'engagement collaboratif<sup>1</sup>. Si le lien entre l'amélioration des résultats des entreprises et nos engagements reste difficile à établir, nous sommes convaincus de l'importance de ces **dialogues** et de la **dynamique collective** à laquelle nous participons pour soutenir le développement de modèles économiques plus durables, plus vertueux et davantage tournés vers le partage de la valeur avec toutes les parties prenantes. Cette démarche, ancrée dans notre ADN de gérant actif, fait l'objet d'un suivi des **axes d'amélioration** communiqués et des **progrès réalisés** par les entreprises. Nous définissons les thèmes prioritaires en cohérence avec notre recherche d'impacts.

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

<sup>1</sup> Pour plus d'information sur notre démarche d'engagement, consulter [notre politique d'engagement actionnarial](#) et [notre politique de vote](#).

## 1.2 Historique de notre démarche

Depuis sa création, et comme en témoigne la frise ci-dessous, **Sycomore AM a déployé une démarche continue d'investissement responsable inscrite dans les meilleures pratiques de place et suivant trois axes principaux** : les méthodologies d'analyse des enjeux de durabilité, l'offre de produits d'investissement responsable à la recherche d'impacts environnementaux et sociaux reconnue par des labels, la transparence de nos politiques ESG et de nos résultats en matière de performance durable.



## 1.3 Nos principales avancées 2023

### Poursuite du développement de notre offre

Forts de la dynamique de notre offre de gestion Crédit, nous avons lancé fin 2023 le fonds **Sycomore Environmental Euro IG Corporate Bonds**.

Ce fonds a pour objectif de réaliser une performance supérieure à celle du Barclays Capital Euro Corporate ex-Financial Bonds (coupons réinvestis) sur un horizon d'investissement minimum de cinq ans, dans une fourchette de sensibilité de -2 à +2 par rapport à l'indice de référence, en sélectionnant des obligations d'entreprises qui sont des acteurs de la transition écologique.

Le fonds a un **objectif d'investissement durable au sens de l'article 9 du règlement SFDR<sup>2</sup>, en investissant dans des entreprises qui valorisent la transition écologique** comme un pilier essentiel de durabilité. Basé sur la NEC, le processus d'investissement permet d'être exposé à un large spectre de domaines : énergie renouvelable, efficacité énergétique et électrification, mobilité, ressources naturelles, rénovation et construction, économie circulaire, alimentation et éco-services.

Deux fonds ont évolué dans l'objectif de renforcer leur positionnement ESG :

- Le processus d'investissement du fonds **Sycomore Partners**, fonds concentré sur de fortes convictions, avec une exposition aux actions pouvant varier de 0 à 100%, a été renforcé sur des critères ESG pour intégrer deux typologies d'entreprises :
  - des entreprises qui s'inscrivent dans une transformation ESG, catalyseur de performance : des entreprises qui ont la volonté d'améliorer leurs pratiques ESG et qui réagissent positivement aux axes d'engagement proposés ou qui ont mis en place un plan de transformation aligné avec les objectifs climatiques et environnementaux de long terme ;
  - des sociétés ayant les meilleures pratiques ESG.
- Le fonds Sycomore L/S Opportunities est devenu **Sycomore Opportunities** et est désormais fonds nourricier du fonds Sycomore Partners.

### Labélisation

Notre engagement se poursuit afin de faire l'objet d'une reconnaissance externe par les **labélisations** applicables en matière d'investissement durable. En 2023, les fonds **Sycomore Global Éco Solutions** et **Sycomore Global Happy@Work** ont obtenu le label ISR français.

### Transparence

En l'absence de cadre universel et précis en matière de durabilité, **Sycomore AM a toujours placé la transparence en matière d'investissement durable au cœur de sa démarche**. Depuis 2022, nos **reportings mensuels** se voient désormais dotés de 2 pages sur 4 consacrées aux indicateurs ESG, à l'exposition aux Objectifs de Développement Durable de l'ONU, aux controverses et aux actions de votes et d'engagement mises en œuvre.

2023 a été marquée par la revue des contenus **des rapports annuels de durabilité et d'engagement actionnarial par fonds ISR et au niveau de la société de gestion** pour assurer pédagogie, transparence et conformité aux attentes des régulateurs et labélisateurs. Une refonte de la charte graphique a également permis de gagner en lisibilité. En juin 2023, nous avons publié **notre première déclaration portant sur les indicateurs de principales incidences négatives** en conformité avec le règlement SFDR et notre prise en compte de ces indicateurs dans nos analyses ESG.

Enfin, nous avons mis en place les processus permettant la publication des **annexes de reporting périodiques** au sein des rapports de gestion des fonds classés Article 8 et 9 selon le règlement SFDR.

#### NOS AXES PRIORITAIRES D'AMÉLIORATION POUR 2024

- La **revue des produits de nos gammes thématiques Environnementales et Sociales** pour assurer la complémentarité de nos fonds et leur différenciation au sein de la gamme et du marché et des réflexions sur d'autres classes d'actifs pour diversifier notre offre engagée à la recherche d'impacts ;
- L'**adaptation de nos processus d'investissement aux nouvelles exigences du label ISR v3** dans l'objectif de maintenir le label sur les fonds déjà labélisés ;
- La **mise en place de leviers permettant d'assurer la progression de la NEC** de nos investissements au rythme nécessaire pour atteindre l'objectif de +20% fixé à horizon 2030 ;
- L'**amélioration de notre méthodologie d'analyse SPICE et l'intégration de l'information ESG quantitative et qualitative dans nos outils**, conjointement avec le renforcement de nos compétences ESG, Quant et Data management ;
- Les **travaux de R&D sur nos métriques** : Contribution Sociétale, modèle Happy@Work, déploiement de la NEC 1.1 ;
- Le **renforcement de nos approches sur les risques physiques et la biodiversité** ;
- L'**alignement des rémunérations de l'ensemble des collaborateurs avec la mission**, assuré par des objectifs de rémunération variable déclinés spécifiquement par métier.

<sup>2</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27/11/2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, dit SFDR.

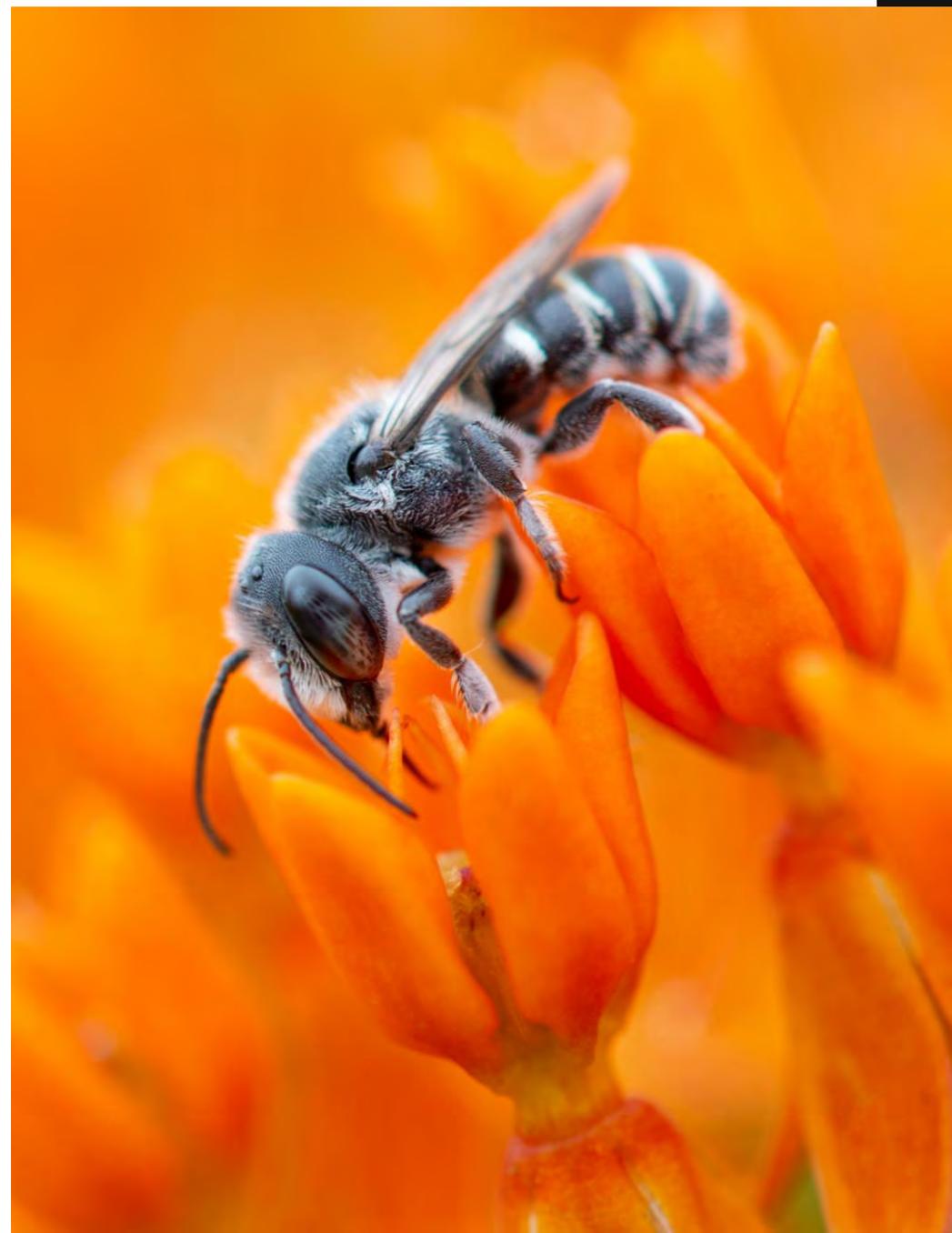
## 1.4 Implication dans les instances de Place

Convaincus de l'importance du travail collaboratif et collectif pour le développement d'une finance utile en réponse aux défis sociétaux et environnementaux actuels, nous sommes impliqués pour promouvoir une économie durable et participer au développement de l'Investissement Socialement Responsable au sein de notre écosystème, mais aussi auprès des entreprises et des épargnants.

Depuis sa création, Sycomore AM a déployé une démarche continue d'investissement responsable, inscrite dans les meilleures pratiques de place. Nous sommes engagés dans les initiatives de promotion et de développement de l'investissement responsable et impliqués au sein de coalitions d'investisseurs spécialisées sur des enjeux-clés, intervenons dans des établissements de l'enseignement supérieur, publions des articles et organisons des événements témoignant de notre engagement et de notre vision du monde de demain.

Ci-après sont présentées les initiatives dont nous sommes partenaires ainsi que notre niveau d'implication.

Si nous détaillons dans les deux pages suivantes nos principales contributions à certaines de ces instances en 2023, celles qui sont avant tout le support à nos activités d'engagement sont décrites directement au [Chapitre 3](#).



## 1.4 Implication dans les instances de Place

INITIALES	NOM DE L'INITIATIVE	IMPLICATION 2023	THÉMATIQUE
AFG - Comité IR	Association Française de Gestion	+++	1 • Investissement responsable
AMF - Commission Climat et Finance Durable	Autorité des marchés financiers, Commission Climat et Finance Durable	+++	1 • Investissement responsable
Eurosif	Eurosif	+	1 • Investissement responsable
FIR	Forum pour l'Investissement Responsable	+++	1 • Investissement responsable
PRI	Principles for Responsible Investment	++	1 • Investissement responsable
EVPA	EVPA, investing for impact	+	2 • Investissement à impact
GIIN	Global Impact Investing Network	+	2 • Investissement à impact
CDP	CDP	++	3 • Environnement
Climate Action 100+	Climate Action 100+	++	3 • Environnement
FAIRR	Farm Animal investment risk&return	++	3 • Environnement
Finance for Biodiversity Foundation	Finance for Biodiversity Foundation	+++	3 • Environnement
Greenfin	Greenfin label	+++	3 • Environnement
IIGCC	Institutional Investors Group on Climate Change	+	3 • Environnement
NECi	NEC initiative	+++	3 • Environnement
SBTi	Science-Based Targets initiative	+	3 • Environnement
Orée	Orée	++	3 • Environnement
1% for the Planet	1% pour la planète	++	3 • Environnement
NZI	Net Zero Initiative	+	3 • Environnement
Net Zero Engagement Initiative	Net Zero Engagement Initiative	++	3 • Environnement
PBAF	Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF)	+++	3 • Environnement
TNFD	Task force on Nature related Financial Disclosures	+++	3 • Environnement
Access To Medicine Foundation	Access To Medicine Foundation	+	4 • Social
CCLA - Workplace Mental Health Initiative	CCLA - Workplace Mental Health Initiative	+	4 • Social
Club 30% France	Club 30% France	++	4 • Social
Club 30% Germany	Club 30% Germany	++	4 • Social
Healthy Markets Coalition - Share Action	Healthy Markets Coalition - Share Action	+	4 • Social
ICCR - Investor Alliance for Human Rights	Investor Alliance for Human Rights	+	4 • Social
IIRC	Investor Initiative for Responsible Care	++	4 • Social
LRIN	Labour Right Investor Network	+	4 • Social
WDI	Workforce Disclosure Initiative	++	4 • Social
Tech&Mental Health	Collaborative engagement on Technology, mental health & well-being	+++	5 • Tech
WBA	World Benchmarking Alliance	+++	6 • Environnement, Social, Tech

Légende des niveaux d'implication :

+ Basique : veille sur les travaux réalisés et participation ponctuelle à des engagements collaboratifs.

++ Intermédiaire : participation à certains travaux/questionnaires, proactif dans la conduite d'engagements et/ou la promotion de l'initiative auprès d'autres investisseurs et des entreprises.

+++ Avancé : participation active à la réalisation des travaux (groupes de travail, commissions, événements, implication dans la gouvernance).

## 1.4 Implication dans les instances de Place

### ASSOCIATION FRANÇAISE DE LA GESTION FINANCIÈRE



Notre responsable durabilité fait partie du Comité Investissement Responsable de l'AFG. Ce comité se réunit tous les mois afin d'échanger sur les consultations européennes, les évolutions des labels et le positionnement de l'AFG. Des groupes de travail sont formés sur certains sujets spécifiques. Les travaux sont partagés à la Plénière Investissement Responsable ouverte à tous les adhérents qui a lieu chaque trimestre. En 2023, les consultations européennes et les évolutions du label ISR ont été les sujets les plus discutés et pour lesquels nous avons affirmé notre positionnement d'acteur engagé.

### FORUM POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE



Membre depuis 2015, nous sommes administrateurs du FIR et participons activement aux travaux : membres de la Commission Engagement, nous sommes des relais actifs de la plateforme d'engagement du FIR.

En 2023, nous avons présenté avec AXA IM notre initiative d'engagement collaboratif sur la Tech et la santé mentale des utilisateurs. Nous avons participé au dialogue mené avec Engie et avons poursuivi notre implication au sein de l'initiative d'engagement portant sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants en partenariat avec le FIR et RHSF. Nous sommes particulièrement impliqués sur le plaidoyer en faveur de la légifération des résolutions « Say On Climate » et de l'amélioration de la prise en compte des actionnaires minoritaires en Assemblée Générale, en lien avec les travaux réalisés dans le cadre de la commission climat et finance durable de l'AMF (voir ci-dessous).

### COMMISSION CLIMAT ET FINANCE DURABLE SUR LES RÉSOLUTIONS CLIMATIQUES



Nous nous sommes joints, en tant que co-rapporteur, au groupe de travail de la Commission Climat et Finance Durable de l'AMF, afin d'**aboutir à une position sur les résolutions climatiques** (Say on Climate) et notamment sur la manière d'organiser le **dialogue en assemblée générale**. **Cinq préconisations ont été formulées**, tant pour le dépôt de résolutions d'actionnaires que pour les résolutions inscrites à l'ordre du jour par les entreprises. Le groupe de travail constate la nécessaire **transformation du cadre réglementaire** avec, notamment, un renforcement du rôle et des positions de l'AMF. Le texte, publié en 2023, est disponible sur le [site de l'AMF](#).

### INSTITUT DE LA FINANCE DURABLE



Nous avons poursuivi notre implication sur la finance à impact et avons à ce titre co-piloté en 2022 et 2023 le groupe de travail ayant abouti à une [Charte d'Impact Investisseur](#).

### PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT



Signataire depuis 2010, nous avons complété, pour l'année 2022, notre « Responsible Investment Transparency Report » et obtenu le score maximal de cinq étoiles à l'ensemble des sections sur lesquelles nous avons reporté avec notamment un score de 96/100 à la section *Policy, Governance and Strategy*.

L'objectif des PRI est d'accroître la transparence des actions d'investissement responsable et de faciliter le dialogue entre les investisseurs, leurs clients et parties prenantes.

Nous avons poursuivi en 2023 notre soutien en tant que sponsor du prix FIR-PRI de la recherche. Nous avons utilisé le site des PRI pour relayer, avec AXA IM, notre initiative d'engagement portant sur la Tech et la santé mentale des utilisateurs. L'initiative est ainsi gérée via la plateforme proposée par les PRI.

### LABEL GREENFIN



Nous sommes membres du comité du label Greenfin. Après la revue de certains critères d'exclusion en 2022, nous avons participé en 2023 aux réflexions portant sur l'évolution du label et de sa taxonomie en lien avec la taxonomie européenne. Il a ainsi été acté de rendre éligible au label Greenfin l'énergie nucléaire. Ces travaux se poursuivent en 2024. Si nous sommes favorables à une cohérence des cadres en vigueur, nous appelons à la plus grande prudence quant à la faisabilité d'utiliser la taxonomie européenne encore incomplète et dont les données reportées par les entreprises sont encore partielles et peu matures.

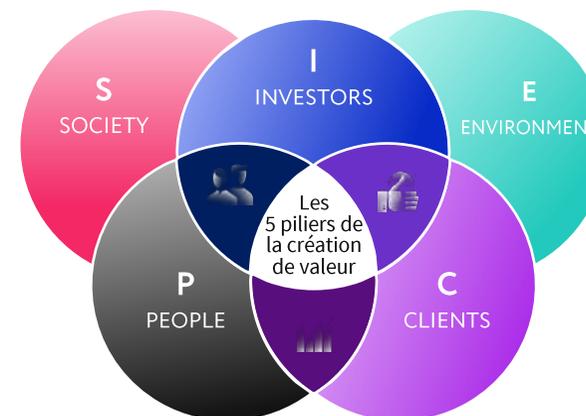
## 02 La durabilité de nos investissements

### 2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

#### Notre modèle d'analyse fondamentale des entreprises : SPICE

Convaincus qu'une entreprise ne peut créer de la valeur sur le long terme que si celle-ci est partagée par l'ensemble de ses parties prenantes, nous avons fait le choix d'intégrer l'analyse des enjeux de durabilité à l'analyse fondamentale des entreprises.

Notre approche est globale et intégrée : elle vise à appréhender au mieux les risques et opportunités rencontrés par les entreprises de notre univers d'investissement. Au-delà de l'intégration des enjeux de durabilité dans la conduite de leurs opérations, notre modèle s'attache à évaluer le positionnement de l'offre de produits et services des entreprises en réponse aux défis sociétaux et environnementaux. Notre modèle d'analyse fondamentale SPICE<sup>3</sup> est structuré autour de cinq parties prenantes :



#### **S**OCIETY & SUPPLIERS

La note S traduit la performance de l'entreprise vis-à-vis de la société civile et de ses fournisseurs. Il s'agit d'analyser la capacité de l'entreprise à mener ses opérations de manière responsable sur l'ensemble de sa chaîne de valeur, avec des critères portant sur les droits humains ou encore l'éthique des affaires. Le positionnement des produits et services en réponse aux enjeux sociétaux identifiés par les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies représente une part importante de cette note, ainsi que l'impact de l'entreprise sur le développement des territoires grâce aux emplois directs, indirects et induits.

#### **P**EOPLE

La note P évalue la gestion du capital humain, qui repose sur l'intégration des enjeux humains au sein de la stratégie de l'entreprise, sa culture interne, sa réponse aux droits fondamentaux des travailleurs et sa capacité à créer un environnement de travail propice au développement des talents.

#### **I**NVESTORS

La note I se concentre sur la relation entre l'entreprise et ses actionnaires. Notre analyse porte sur la solidité du modèle économique – à travers la structure de ses revenus, sa position concurrentielle, ses leviers de croissance (capacité d'innovation, potentiel de croissance externe, création de valeur organique), ainsi que sur la qualité de sa gouvernance, notamment en termes d'équilibre des pouvoirs et de prise en compte de la durabilité.

#### **C**LIENTS

La note C s'intéresse aux clients de l'entreprise, à travers la prise en compte de leurs attentes dans le positionnement de l'offre et la gestion des risques vis-à-vis du respect des droits des clients, de la qualité des produits et plus largement du risque de réputation associé à l'activité commerciale et marketing.

#### **E**NVIRONMENT

La note E agrège l'évaluation de la performance de l'entreprise vis-à-vis du capital naturel. Elle évalue l'exposition de l'entreprise au risque de transition, à travers la maîtrise des impacts environnementaux de ses opérations et la stratégie d'alignement à la transition écologique de son modèle économique. La contribution actuelle du modèle économique aux enjeux environnementaux est évaluée à travers la Net Environmental Contribution, indicateur suivant une approche en analyse de cycle de vie et intégrant les enjeux climatiques, de biodiversité et de gestion des ressources. Cette note intègre également l'exposition de l'entreprise aux autres risques environnementaux de moyen et long termes, comme ceux provenant du climat.

#### PONDÉRATION PAR DÉFAUT

10% SOCIETY

15% PEOPLE

50% INVESTORS

15% CLIENTS

10% ENVIRONMENT

<sup>3</sup> Pour plus d'information sur SPICE, les critères sous-jacents et les référentiels internationaux utilisés pour bâtir notre méthodologie d'analyse, consulter notre [politique d'intégration ESG](#) et [d'engagement actionnarial](#).

## 2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

### Une intégration systématique des enjeux de durabilité dans l'analyse et la définition de l'objectif de cours des entreprises de notre univers d'investissement

Toutes les entreprises de nos différents univers d'investissement sont analysées selon notre modèle d'analyse fondamentale intégrant les enjeux de durabilité, SPICE. Cette analyse donne lieu à une note attribuée à chaque entreprise, allant de 1/5 pour les moins bien notées à 5/5 pour les mieux notées.

La note SPICE est ensuite prise en compte de différentes manières selon les instruments financiers. Pour les **investissements en actions**, elle impacte ainsi le **calcul de l'objectif de cours de l'action de l'entreprise dans deux méthodes** :

- Dans la **valorisation par les flux de trésorerie actualisés**, dite « DCF » pour Discounted Cash Flows, elle impacte jusqu'à +/-40 % le coefficient de risque (le bêta) utilisé dans le calcul du coût moyen pondéré du capital de l'entreprise (le WACC) qui est le taux d'actualisation des flux financiers futurs, impactant ainsi la valorisation financière de l'entreprise.
- De même, dans la **méthode de valorisation par comparables**, les entreprises adoptant les meilleures pratiques de durabilité et disposant donc des meilleures notes SPICE bénéficient d'une prime par rapport à la moyenne des entreprises comparables pouvant aller jusqu'à +40%, alors que les entreprises les plus exposées aux risques de durabilité sont impactées par une décote sur leur valorisation pouvant atteindre jusqu'à -40%.



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



**Pour notre gestion pilotée<sup>4</sup>**, notre procédure de sélection de fonds intègre des **critères ESG** : les gérants sélectionnés doivent a minima être signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ou témoigner de la mise en œuvre d'une stratégie d'intégration ESG ; pour deux mandats en gestion pilotée, 25% des fonds sélectionnés doivent détenir le label ISR d'Etat. Pour **Boursorama**, trois mandats de gestion pilotée intègrent exclusivement des fonds labélisés ISR.

### Une gamme de fonds reflétant notre engagement d'investisseur responsable et à la recherche d'impacts environnementaux et sociaux positifs

Au-delà de cette intégration des enjeux de durabilité et en cohérence avec notre mission de contribuer à une économie plus durable et inclusive, la majorité de nos fonds suivent **des objectifs environnementaux et/ou sociaux** définis dans la documentation précontractuelle de chaque fonds.

Ces processus d'investissement responsable sont reconnus par la classification SFDR des fonds, leurs labels ainsi que leur potentiel d'impact évalué dans le présent rapport selon l'approche proposée par l'Impact Management Project.

<sup>4</sup>La gestion pilotée est une solution d'investissement destinée aux contrats d'assurance-vie. Elle consiste à construire des portefeuilles de sélection de fonds composés au minimum de 60% de gérants tiers.

## 2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

### Analyse SPICE et risques de durabilité

L'analyse **SPICE** est notre méthodologie d'évaluation de la performance de durabilité des entreprises ainsi que de la gestion des risques et opportunités économiques, de gouvernance, environnementaux, sociaux et sociétaux.

La gestion de l'exposition de nos investissements aux risques de durabilité est notamment assurée par le critère de note minimale SPICE appliquée à la majorité des fonds.



En effet, notre modèle d'analyse SPICE prend à la fois en compte les **risques** et les **impacts** de durabilité, deux concepts intrinsèquement liés. À travers ses **90 critères sous-jacents**, SPICE intègre une analyse de l'exposition et de la gestion par l'entreprise des risques de durabilité tels que ceux liés à l'éthique des affaires, la fiscalité, les droits humains, les conditions de travail, la chaîne de sous-traitance, les catastrophes environnementales, la transition écologique et énergétique ou encore la protection des données individuelles, en cohérence avec l'**Article 3 du règlement SFDR** « **Politique des risques de durabilité** ». Concernant les risques de transition et les risques physiques, ils font partie intégrante du cadre d'analyse du pilier **E pour Environment** de SPICE.

Les incidences négatives couvertes par les indicateurs énumérés dans le règlement SFDR<sup>5</sup> 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.



Sycomore AM considère les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité, telles que définies par le règlement Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFDR)<sup>6</sup>. La déclaration des principales incidences négatives relative à la période de référence se terminant le 31 décembre 2022 est publiée sur le [site web de Sycomore AM](#)<sup>7</sup>.

Globalement, parmi les **46 indicateurs d'incidences négatives** optionnels et obligatoires applicables aux entreprises, et hors indicateurs dédiés aux investissements souverains (14 indicateurs PAI listés dans le tableau 1 des RTS et les 32 indicateurs d'incidences négatives supplémentaires listés dans les tableaux 2 et 3 des RTS), **notre modèle SPICE en couvre 42** (23 indicateurs environnementaux et 19 indicateurs sociaux) et 4 sont traités par notre politique d'exclusion (1 indicateur environnemental, l'exposition à l'industrie des énergies fossiles, et 3 indicateurs sociaux, comme les armes controversées, les violations/manquements au Pacte Mondial des Nations Unies et aux Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales).

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



Sont couverts par cette politique d'exclusion : l'armement controversé, le charbon, le tabac, les pesticides, la pornographie et la violation des principes du Pacte Mondial des Nations, pour tous nos encours. La politique appliquée à tous les fonds et mandats ISR ajoute à cela des exclusions visant le pétrole et le gaz conventionnels et non conventionnels et, plus largement, la production d'électricité carbonée. La majorité des exclusions est définie par des critères stricts basés sur des niveaux d'exposition du chiffre d'affaires des entreprises. Sur l'énergie en particulier, et afin de permettre, selon les stratégies d'investissement des fonds, d'accompagner les entreprises ayant défini des plans de transition robustes, des exclusions avec des seuils de tolérance sont utilisées. De même, dans une approche de progrès visant à contribuer aux objectifs de l'Accord de Paris, nous avons défini une démarche d'engagement spécifique aux entreprises exposées aux énergies fossiles<sup>8</sup>.

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



Compte tenu de la nature des risques de durabilité et de l'état actuel de la recherche académique sur le sujet, la robustesse des calculs d'impact sur les rendements financiers est encore trop peu significative pour être intégrée de manière efficace et le résultat risquerait d'aller à l'encontre de son objectif. Dans ce contexte, il nous paraît plus pertinent de gérer ces risques en contrôlant les « Tail Risks » et donc, en limitant les expositions des fonds aux entreprises les plus exposées aux risques de durabilité. C'est pourquoi les politiques d'exclusion et les critères de sélection qui autorisent uniquement les entreprises dont la note SPICE est supérieure à un niveau minimum à intégrer les univers d'investissement est, à ce jour, la meilleure approche de la gestion des risques de durabilité. **Nous travaillons actuellement au développement de stress tests ESG et les intégrerons à nos analyses lorsque les résultats seront probants.**

<sup>5</sup> Pour en savoir plus, consulter notre [politique relative aux principales incidences négatives](#). <sup>6</sup> Règlement (EU) 2019/2088 <sup>7</sup> <https://ensycomore-am.com/esg-research-material?category=key-reports> <sup>8</sup> Notre approche d'engagement sur les énergies fossiles est détaillée dans notre [politique d'intégration ESG et d'engagement actionnarial](#).

## 2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

### Le cadre réglementaire européen SFDR

#### SFDR niveau I : des exigences définies au niveau des produits d'investissement

Le règlement relatif à la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers est **entré en vigueur en mars 2021** (SFDR niveau I). Il établit des exigences applicables aux participants de marchés ainsi que des exigences spécifiques au niveau des produits financiers en vertu de l'**Article 8** et de l'**Article 9**. Un produit relevant de l'Article 8 a été défini comme un produit qui « promeut, entre autres caractéristiques, des caractéristiques environnementales ou sociales », tandis qu'un produit relevant de l'Article 9 a pour objectif « l'investissement durable »<sup>9</sup>.

Un objectif d'investissement durable peut donc être compris par les gestionnaires d'actifs **soit au niveau des entités investies, soit au niveau du produit financier**. Cependant, la capacité à définir ce qu'est un « investissement durable » est déjà une question clé, qui différencie les produits relevant de l'Article 8 de ceux relevant de l'Article 9.

#### SFDR niveau II : des précisions qui appellent une approche de l'investissement durable au niveau des entités financées

Des précisions réglementaires ont été apportées depuis lors, avec de multiples communications entre la Commission européenne et les Agences Européennes de Supervision (ESAs). En particulier, le **6 avril 2022**, la Commission européenne a publié les normes techniques réglementaires (RTS) finales (SFDR niveau II) visant à fournir des orientations détaillées sur la mise en œuvre des exigences formulées par le règlement SFDR.

Parmi diverses clarifications, les normes techniques réglementaires précisent que « les produits financiers dont l'objectif est de réaliser des investissements durables ne devraient réaliser que des investissements durables » (recital 15). **Cela signifie, non seulement que les produits visés par l'Article 9 doivent réaliser exclusivement des investissements durables, mais aussi, selon une interprétation de premier ordre, que l'investissement durable doit être défini au niveau de chaque entité financée, et non plus au niveau du produit.**

Il a aussi été précisé que **l'application de la définition d'investissement durable du règlement SFDR est réalisée par chaque société de gestion et déployée de façon homogène sur l'ensemble des univers d'investissement de la société de gestion**. La Commission européenne, dans sa réponse du 17 avril 2023 aux questions d'interprétation posées par les ESAs, a confirmé qu'il était de la responsabilité de chaque investisseur d'appliquer la définition et de communiquer de manière transparente sur les critères permettant de qualifier un investissement durable.

Avec l'entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2023 des normes techniques, les informations précontractuelles incluent désormais des informations détaillées au titre des articles 8 et 9, y compris, entre autres, des engagements et des précisions sur l'approche adoptée par le produit financier sur les points suivants :

- **la part minimale d' « investissements durables »**
- **la part minimale d'investissements alignés sur la taxonomie**
- **la prise en compte des indicateurs de principales incidences négatives**

C'est également l'objet du cadre réglementaire Mifid II : depuis le 2 août 2022, le questionnaire de connaissance du client doit inclure des questions portant sur les préférences en matière de durabilité, sur la base de ces trois éléments.

**Il est donc clé de définir avec transparence ce qu'est un « investissement durable », non seulement pour différencier les produits relevant de l'Article 8 de ceux relevant de l'Article 9, mais aussi pour distinguer les produits de la gamme relevant de l'Article 8, dont les engagements en matière d'investissements durables peuvent aller de 0% à près de 100%.**

<sup>9</sup>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. »

## 2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

### Notre définition d'investissement durable

En 2022, Sycomore AM a travaillé à une **définition unique de l'investissement durable** pour l'ensemble de ses univers d'investissement. En cohérence avec la définition du règlement SFDR, cette définition s'articule autour de trois éléments :

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

- Depuis 2015, Sycomore AM a déployé des **métriques d'évaluation** de la capacité des **produits et services** d'une entreprise à répondre aux enjeux environnementaux et sociétaux, tels que l'accès à des énergies renouvelables, la gestion efficace des ressources ou encore l'accès à des services de santé : la **Net Environmental Contribution** et la **Contribution Sociétale** des produits et services.
- Nous avons également développé, 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**.

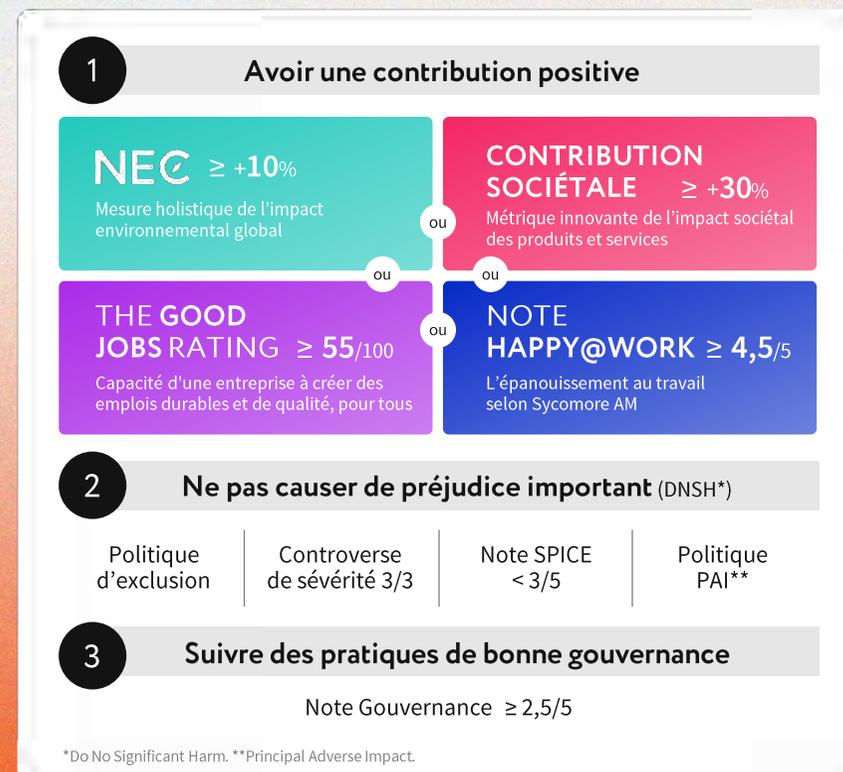
#### 2 Éviter les investissements pouvant causer des préjudices importants

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** (Principal Adverse Impact, PAI), 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 :



#### 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 2023<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> 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.

## 2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

### Classification SFDR de nos fonds

S'appuyant sur la définition transparente et robuste présentée ci-avant, la classification SFDR des fonds d'investissement de notre gamme suit les principes suivants :

#### ARTICLE 9

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

#### ARTICLE 8

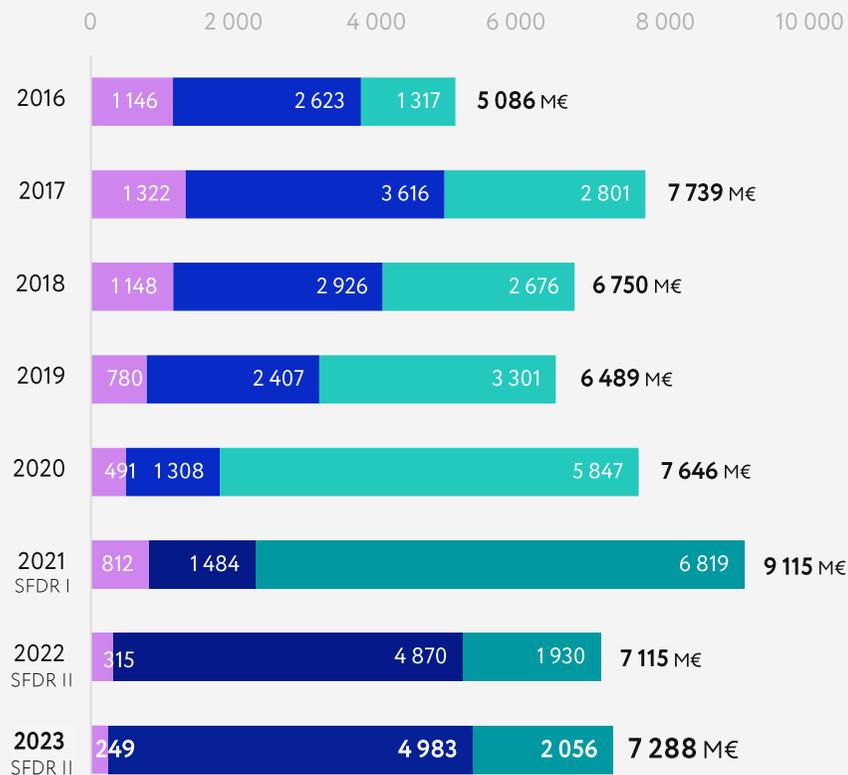
Sont Article 8 les fonds intégrant des **critères de sélection sur la base de la note SPICE** et de critères spécifiques en fonction de la philosophie de chaque fonds. Il s'agit majoritairement de fonds multithématiques labélisés ISR, avec des niveaux minimums d'investissement durable élevés de 50% ou 70%. Deux fonds ouverts intégrant des critères ESG dans leur processus de gestion sans être labélisés ISR relèvent aussi de l'Article 8 avec des niveaux d'investissement durable minimaux de 25% et 1%.

#### ARTICLE 6

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

### RÉPARTITION DES ENCOURS EN M€ PAR NIVEAU D'INTÉGRATION DES ENJEUX DE DURABILITÉ

Le graphique ci-dessous détaille la répartition de nos encours sous gestion à fin 2023 selon la classification en vigueur à compter de janvier 2023.



## 2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

### Détail des fonds par classification SFDR

Classification SFDR II	Montant et pourcentage des encours totaux	Liste des fonds ouverts / patrimoniaux uniquement
Article 9	2 056M€ <i>soit 28% des encours (27% en 2022)</i>	Sycomore Europe Éco Solutions Sycomore Global Éco Solutions Sycomore Europe Happy@Work Sycomore Global Happy@Work Sycomore Global Human Capital* Sycomore Social Impact Sycomore Sustainable Tech Sycomore Inclusive Jobs Sycomore Environmental Euro IG Corporate Bonds
Article 8	4 983M€ <i>soit 68% des encours (70% en 2022)</i>	Sycomore Sélection Responsable Sycomore Francecap Sycomore Sélection Midcap Sycomore Sélection PME Sycomore Sélection Crédit Sycomore Next Generation Sycomore Allocation Patrimoine Sycomore Partners Sycomore Opportunities** Sycoyield 2026 SRI Ageing Population SRI European Equity Alpha Responsable Opportunités Generali Vision Responsable Balanced Generali Vision Responsable Moderate Generali Vision Responsable Opportunity
Article 6	249 M€ <i>soit 3% des encours (stable par rapport à 2022)</i>	Active Allocation Ciflex Allocation ESC Convictions Kaolin Opportunities Oxygène Patrimoine Sésame Patrimoine Sophia Valeurs Internationales SP Flex Patrimoine

\* En 2023, le fonds Sycomore Global Education est devenu Sycomore Global Human Capital, fonds nourricier du fonds Sycomore Global Happy@Work.

\*\* En 2023, Sycomore L/S Opportunities est devenu Sycomore Opportunities, fonds nourricier du fonds Sycomore Partners

### Statistiques de nos fonds ouverts par label

Labels	Montant	% des encours des fonds ouverts	Liste des fonds ouverts
 ISR FRANCE	4 595 M€	86% (90% à fin 2022)	Sycomore Sélection Responsable Sycomore Sélection Crédit Sycomore Francecap Sycomore Sélection Midcap Sycomore Sélection PME Sycomore Europe Éco Solutions Sycomore Global Eco Solutions Sycomore Europe Happy@Work Sycomore Global Happy@Work Sycomore Social Impact Sycomore Next Generation Sycomore Allocation Patrimoine Sycomore Sustainable Tech Sycomore Inclusive Jobs SRI Ageing Population SRI European Equity
 Towards Sustainability BELGIQUE	2 792 M€	52% (70% à fin 2022)	Sycomore Sélection Responsable Sycomore Sélection Crédit Sycomore Europe Éco Solutions Sycomore Europe Happy@Work SRI Ageing Population
 Label FNG ALLEMAGNE	3 112 M€	58% (66% à fin 2022)	Sycomore Sélection Responsable Sycomore Sélection Crédit Sycomore Europe Éco Solutions Sycomore Europe Happy@Work SRI Ageing Population SRI European Equity
 Umweltzeichen AUTRICHE	1 309 M€	25% (31% à fin 2022)	Sycomore Sélection Responsable Sycomore Sélection Crédit
 Greenfin FRANCE	538 M€	10% (13% à fin 2022)	Sycomore Europe Éco Solutions
 Initiative Tibi FRANCE	213 M€	4% (2% à fin 2022)	Sycomore Sustainable Tech
 Finansol FRANCE	86 M€	2% (2% à fin 2022)	Sycomore Inclusive Jobs
 Relance FRANCE	79 M€	1% (1% à fin 2022)	Sycomore Sélection PME

La majorité de nos fonds ouverts est reconnue par le label ISR français. Selon la stratégie de commercialisation redéfinie en 2023, certains fonds sont labélisés en Belgique (Towards Sustainability), en Allemagne (FNG) ou en Autriche (Umweltzeichen). Certains fonds sont également reconnus par les labels Greenfin, Relance et Finansol, ainsi que par l'initiative Tibi. Un mandat porte également le label Relance. Depuis 2022, 4 fonds patrimoniaux et un fonds dédié ont le label ISR (non comptabilisés dans le tableau ci-dessus).

## 2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

### La recherche d'impacts

La recherche d'impacts dans nos investissements s'inscrit au cœur de notre mission d'investir pour développer une économie plus durable et inclusive et générer des impacts positifs pour l'ensemble de nos parties prenantes. Pour chaque fonds, l'objectif et le processus de sélection des investissements reflètent différents niveaux dans la recherche d'impacts. En adaptant le cadre méthodologique de l'Impact Management Project, forum visant le partage des bonnes pratiques en matière d'investissement à impact, nous pouvons classer les fonds de notre gamme en 3 groupes :

#### INTENTION

dans la recherche d'impacts



#### Contribue aux solutions

Les fonds thématiques de notre gamme **Éco Solutions contribuent au financement**, encore insuffisant aujourd'hui, de la **transition énergétique et écologique**.



#### Bénéficie à la société et à l'environnement

La **majorité de nos fonds ouverts labélisés ISR** visent, à travers leurs objectifs en matière de durabilité et leurs processus d'investissement, le **financement d'acteurs offrant des solutions aux défis sociaux et environnementaux**. L'impact est d'autant plus fort que les contributions recherchées servent des marchés pour lesquels les capitaux sont insuffisants ou les parties prenantes concernées sont vulnérables. L'impact varie donc d'un investissement à l'autre au sein de chaque fonds.



#### Évite les impacts négatifs

Une **part plus faible** de nos fonds ouverts met en place des processus d'exclusion et de sélection ESG visant avant tout la **gestion des risques extra-financiers matériels**.

#### OBJECTIFS RECHERCHÉS

au travers des 5 dimensions de l'impact

Quoi	Combien	Qui	Contribution	Risque
Génère des effets positifs spécifiques ...	importants et/ou pour beaucoup et/ou de long terme ...	au bénéfice de populations ou de causes défavorisées ...	en améliorant la situation initiale ...	avec un risque variable de ne pas remplir l'objectif fixé.
Entraîne des effets positifs ...	Variables ...	pour des parties prenantes Variées ...	avec ou sans amélioration de la situation initiale ...	avec un risque Variable de ne pas remplir l'objectif fixé.
Peut entraîner des effets négatifs ...	peu importants ...	à l'encontre de populations défavorisées ...	avec ou sans amélioration de la situation initiale ...	avec un risque variable de ne pas remplir l'objectif fixé.

#### POSITIONNEMENT

de nos fonds ouverts

Part des fonds ouverts Liste des fonds ouverts

**624 M€**

**12%**  
14% en 2022

Sycomore **Europe Éco Solutions**  
Sycomore **Global Éco Solutions**

**3 257 M€**

**61%**  
60% 2022

Sycomore...  
**Europe & Global Happy@Work**  
**Social Impact**  
**Sustainable Tech**  
**Inclusive Jobs**  
**Global Education**  
**Sélection Responsable**  
**Francecap**  
**Sélection Midcap**  
**Sélection PME**  
**Next Generation**  
**Allocation Patrimoine**  
**Environmental Euro IG**  
**Corporate Bonds**  
**SRI European Equity**  
**SRI Ageing Population**

**1 462 M€**

**27%**  
26% en 2022

Sycomore **Sélection Crédit**  
Sycomore **Partners**  
Sycomore **Opportunities**  
Sycomore **Sycoyield 2026**

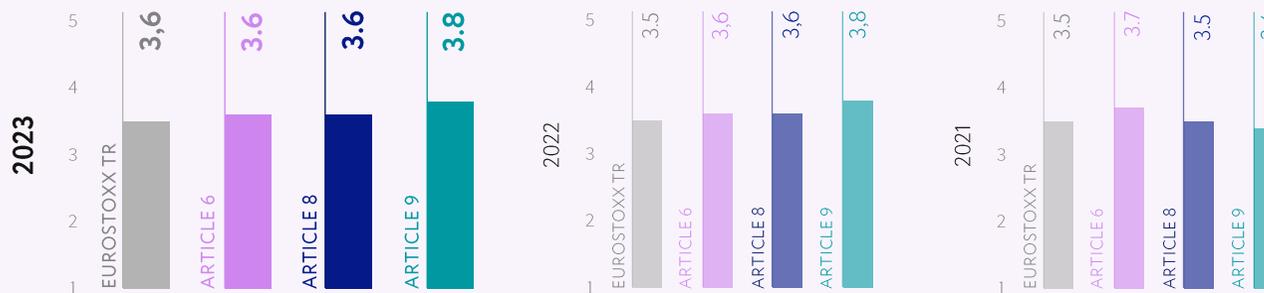
## 2.2 L'évaluation de la durabilité de nos investissements

### Les résultats 2023 de l'analyse SPICE de nos investissements

Comme le montrent les notes présentées ci-contre, la **performance de durabilité de nos investissements est directement corrélée au niveau de prise en compte des enjeux de durabilité.**

Ainsi, les fonds dits « **Article 9** » ont une **performance supérieure à l'EuroStoxx TR<sup>11</sup>**, alors que ceux dits « **Article 8** » ou « **Article 6** » ont une **performance comparable ou inférieure à celle de l'EuroStoxx TR**, indice de référence de la majorité des fonds actions *long only* gérés par Sycomore AM.

NOTE SPICE PONDÉRÉE<sup>12</sup> DES ENCOURS PAR NIVEAU D'INTÉGRATION DES ENJEUX DE DURABILITÉ



Taux de couverture 2023 en poids – Fonds Article 6 (hors fonds de fonds, qui représentent moins de 2% des encours) : 94% ; Fonds Article 8 : 97% ; Fonds Article 9 : 100% ; EuroStoxx TR : 100%.

<sup>11</sup> La performance de l'EuroStoxx TR est comparée à celle de nos fonds, l'EuroStoxx TR étant l'indice de référence de la majorité de nos fonds actions *long only* ; DJ EuroStoxx Total Return, dividendes réinvestis. Lancé le 31 décembre 1991, cet indice mesure l'évolution des valeurs cotées dans les pays de la zone euro. Il compte environ 300 valeurs et utilise comme référence le flottant de chaque valeur afin de déterminer son poids dans l'indice.

<sup>12</sup> Les notes présentées correspondent aux notes des entreprises pondérées de leur poids dans chaque univers d'investissement tels que définis ICI.



## 2.2 L'évaluation de la durabilité de nos investissements

### L'analyse SPICE de Nexans, acteur stratégique de l'électrification de l'économie



Il y a près de 3 ans, Nexans détaillait sa feuille de route opérationnelle et ses objectifs financiers pour la période 2021-2024. À cette occasion, le groupe annonçait son ambition de devenir, d'ici 2030, un « pure player » de l'électrification. Alors que le marché de l'électrification représente 65% du marché mondial du câble, il ne comptait encore que pour 55% du chiffre d'affaires du groupe. Nexans initiait alors une profonde transformation, dans l'objectif de jouer un rôle majeur dans l'atténuation du changement climatique et l'adaptation de nos économies.

#### SOCIETY & SUPPLIERS

3,5/5

La mission de Nexans, formalisée autour de sa raison d'être (« **Electrify the future** »), semble parfaitement cohérente avec la transformation stratégique amorcée. **Maillon essentiel de la chaîne de l'électrification** au travers de la fabrication, la livraison et l'installation de câbles électriques, Nexans recentre son offre sur des produits et services permettant un accès à l'énergie, et notamment à une **énergie renouvelable et décentralisée**, avec une contribution directe aux Objectifs de Développement Durable des Nations Unies.



Bien en amont de sa transformation, le groupe s'était montré particulièrement proactif dans la construction de sa démarche d'entreprise responsable, en signant le **Pacte Mondial des Nations Unies** dès 2008 ou en créant, dès 2013, sa **fondation d'entreprise**, visant à favoriser l'accès à l'énergie pour les communautés défavorisées et soutenant depuis plus de 2,2 millions de bénéficiaires. Le groupe s'est également questionné très tôt sur le sujet des **droits humains**, initiant dès 2012 une première enquête interne afin de structurer sa politique en la matière, et coconstruisant avec ses partenaires sociaux une charte des droits humains en 2021. Nexans adresse également ces sujets au sein de sa chaîne d'approvisionnement, notamment via une charte RSE fournisseurs mise en place dès 2013, et des évaluations RSE menées auprès de ses principaux fournisseurs (465 fournisseurs couverts par une évaluation validée en 2022).

#### PEOPLE

4/5

**Afin d'engager les 28 000 salariés du groupe dans cette transformation stratégique, Nexans a revu ses valeurs d'entreprise (pionniers, dédiés, unis), les a partagées en interne à travers diverses initiatives et accompagne ce changement culturel avec la démarche « Culture Story ».**

Surtout, Nexans a adapté **sa politique de gestion des talents**, cherchant à la fois à embaucher des collaborateurs dont les compétences sont nécessaires à l'atteinte des objectifs stratégiques de la transformation, et à développer les talents préexistants, grâce à une organisation apprenante, afin qu'ils puissent s'adapter aux nouveaux défis du groupe. La formation joue à cet égard un rôle clé, illustré par les près de 20 heures de formation accordées en moyenne aux employés en 2022.

Les employés de Nexans évoluent dans un cadre de travail exigeant mais bienveillant. Les **initiatives en faveur de la santé mentale et du bien-être au travail se multiplient depuis 2021** (séances hebdomadaires de yoga et de naturopathie ouvertes à tous, intégration du bien-être au travail comme point de départ des entretiens d'évaluation de la performance, études comparatives des meilleures pratiques RH dans toutes les unités, etc.). Le groupe ne manque pas de valoriser les réussites, au travers du programme Nexans Remarkable People notamment, et d'associer les employés aux succès de la société : un dixième plan d'actionnariat salarié a ainsi été proposé en 2022, avec un taux de souscription record depuis 2010. Il permet désormais à 23% des salariés d'être associés au capital de l'entreprise (4,03% du capital détenu par les salariés) et démontre l'engagement fort des salariés dans le projet d'entreprise de Nexans.

Enfin, le groupe met l'accent sur la **sécurité**, enjeu évidemment essentiel pour une entreprise industrielle. En dépit d'objectifs non atteints en 2022 sur les accidents du travail, le groupe a nettement progressé sur ces indicateurs au cours de la dernière décennie, grâce à de nombreuses initiatives (nouvelle politique sécurité en 2021, journée sécurité, système de gestion des alertes, définition des 22 principes fondamentaux de sécurité, etc.) et a réduit son taux de fréquence de 75% depuis 2010 et son taux de gravité de 59% sur la même période, avec des niveaux très raisonnables pour le secteur (2,31% et 0,12% respectivement).

## 2.2 L'évaluation de la durabilité de nos investissements

### INVESTORS – Modèle économique

4/5

Faisant suite à une première transformation initiée en 2018 sous l'impulsion de **C. Guérin** lors de son arrivée à la direction, et menée avec succès pour permettre au groupe de générer davantage de valeur tout en se dotant d'une assise financière solide, le nouveau plan stratégique visant à faire de Nexans un pure player de l'électrification repose sur **l'adoption d'un nouveau modèle opérationnel** permettant de **couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur de ce segment**. Il passe également par une rotation d'actifs, avec la cession d'activités dans la fabrication de câbles pour les télécoms ou dans les harnais automobiles par exemple, tout en investissant entre 1,5 et 2 milliards d'euros d'ici 2024 pour se renforcer sur l'électrification, via l'acquisition de Reka Cables dans les pays nordiques en 2022, par exemple.

Les **résultats records enregistrés en 2022** (marge EBITDA à 9%, ROCE du segment électrification à 29%, FCF record, etc.) et le **carnet de commandes inégalé** en génération et transmission confirment les promesses de ce plan stratégique, salué d'ailleurs par le prix du plan stratégique lors de la 7<sup>ème</sup> édition du prix des 100 jours EIM-KPMG. La pertinence de ce plan semble encore renforcée par les besoins vitaux d'indépendance énergétique qui se sont matérialisés suite à l'invasion russe en Ukraine. Attendu en progression de 4,3% par an sur les dix prochaines années, le rythme de croissance du marché de l'électrification pourrait même accélérer au cours de ce super-cycle de l'électrification dans le contexte de crise énergétique auquel le monde est actuellement confronté. Cette croissance soutiendra la réalisation des objectifs financiers fixés dans la feuille de route, à savoir l'atteinte d'un chiffre d'affaires entre 6 et 7 milliards d'euros, combinée à une amélioration de la profitabilité avec un EBITDA compris entre 10 et 12% à l'issue du plan.

### INVESTORS – Gouvernance

4,2/5

Le groupe affiche des **ambitions élevées en matière de développement durable**, supervisées par une direction RSE établie en 2021. Plus généralement, **la gouvernance du groupe est très solide** (un comité de direction très expérimenté avec un excellent track-record et un conseil d'administration équilibré de 14 membres, dont 50% de femmes, 50% d'indépendants et 7 nationalités représentées) et particulièrement bien structurée autour de cette démarche RSE. Des référents dédiés s'assurent du suivi d'une feuille de route 2020-2023 qui précise les indicateurs-clés de performance ainsi que les objectifs associés. Le groupe a renforcé l'intégration de la RSE au plus haut niveau avec la création, en 2022, d'un rôle d'administrateur au sein du conseil d'administration, chargé du suivi des questions climatiques et environnementales, tenu par **Marc Grynberg**, ancien directeur général d'**Umicore**.

Surtout, le groupe a mis en œuvre un modèle de performance unique et innovant appelé **programme E3** qui permet de concilier performances économique, environnementale et d'engagement. Tous les sites du groupe sont évalués sur ces 3 piliers et les meilleures pratiques sont valorisées afin de tirer l'ensemble de l'entreprise vers le haut sur ces différents enjeux et de garantir la contribution du modèle économique de Nexans à un avenir durable.



## 2.2 L'évaluation de la durabilité de nos investissements

### CLIENTS

4/5

**Numéro 2 mondial sur le marché des câbles**, Nexans offre des produits et services couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur de l'électrification, de la production d'énergie à la consommation, en passant par la transmission et la distribution. Il adresse ainsi une base conséquente de plus de 4 000 clients, avec une exposition géographique globale et des marchés finaux très diversifiés, et un risque de concentration particulièrement limité puisqu'aucun client ne dépasse 5% des ventes du groupe.

Nexans a récemment transformé sa direction des ventes, marketing et innovation pour chercher à être plus orienté client, innovation et système. Les nombreuses enquêtes de satisfaction menées auprès des clients permettent de renforcer la proximité clients, de même que la mise en place d'une démarche proactive qui vise à multiplier les réunions avec les clients sur les enjeux RSE et à trouver des axes de synergies pour développer des projets de collaboration sur des offres bas carbone, une chaîne d'approvisionnement plus responsable ou encore des engagements en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre.

Alors que le groupe jouit d'une très solide réputation sur son marché, Nexans mène actuellement une réflexion sur l'identité de sa marque puisque seuls 20% des produits vendus par Nexans sont associés à une marque. Aussi, le groupe veut faire évoluer ces 80% restants, vendus sous une appellation générique par les distributeurs, en vue de créer une nouvelle valeur intangible supplémentaire pour le groupe.



### ENVIRONNEMENT

4,1/5



La transformation de Nexans en pure player de l'électrification devrait contribuer à améliorer la NEC de l'entreprise, qui se situe déjà à un niveau positif de +15%, valorisant notamment les produits du groupe favorisant la transition et l'efficacité énergétiques (60% des ventes en 2022).

Le groupe a également pris des engagements environnementaux significatifs, et notamment climatiques, au niveau de ses opérations en visant une neutralité carbone d'ici 2030 et s'aligne sur une trajectoire +1,5°C, validée par SBTi. Les progrès réalisés par Nexans sont déjà significatifs puisque les émissions de gaz à effet de serre du groupe (scopes 1, 2 et une partie du scope 3) ont été réduites de plus de 20% entre 2019 et 2022. Il ressort ainsi dans la A-List du Carbon Disclosure Project.

Le modèle de performance E3, intégrant la performance environnementale, est un levier puissant d'amélioration sur ces enjeux. Surtout, dans un contexte où la demande en cuivre devrait structurellement dépasser l'offre au cours de la prochaine décennie et devenir un véritable challenge pour les fabricants de câbles, Nexans dispose d'un avantage concurrentiel fort : le groupe a favorisé l'intégration verticale et est propriétaire de 4 fonderies en Europe, en Amérique du Nord et en Amérique du Sud, lui permettant d'intégrer une part croissante de cuivre recyclé dans ses produits, et a signé un accord sur 5 ans avec Codelco pour sécuriser une partie conséquente de l'approvisionnement en cuivre.

## 2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

### Rétrospective 2023

2023, encore plus que les années précédentes, a été marquée par la poursuite de l'accélération des signaux d'alerte sur l'état de la biosphère : c'est ainsi l'**année la plus chaude jamais enregistrée, celle du record mondial d'émissions de gaz à effet de serre** et de nombreux nouveaux records locaux de température et de fréquence des sécheresses, inondations et incendies.

**L'évaluation des impacts et des dépendances de nos investissements sur et vis-à-vis de la biodiversité est un exercice complexe.** Complexe, car la biodiversité est un enjeu local lié aux implantations des activités économiques et aux interdépendances avec les services écosystémiques. Complexe, également, du fait de son **interdépendance avec la question climatique et les enjeux de ressources**. Complexe, enfin, à mesurer pour les entreprises aux activités et implantations diversifiées. Pour toutes ces raisons, mais également de par l'hétérogénéité des données auxquelles nous avons accès, se pose un véritable enjeu d'agrégation afin de réussir à appréhender ce sujet, à l'intégrer à nos décisions d'investissement et à reporter au niveau de nos portefeuilles d'investissement des données compréhensibles par nos parties prenantes.

Cette complexité n'est pas nouvelle et c'est pour cela que nous avons été dès 2015 à l'initiative de la démarche qui a abouti à la **création de la NEC** : pour **dépasser les problèmes d'agrégation des empreintes dans les portefeuilles**, qu'il s'agisse de l'empreinte carbone ou de l'empreinte biodiversité, et pour **proposer un indicateur agrégeable du produit ou service réel jusqu'au produit financier**, qui intègre aussi bien la nature que le climat, comme l'appelle de ses vœux aujourd'hui la *Taskforce for Nature-Related Financial Disclosures* (TNFD).

Dans la continuité de notre soutien à la TNFD exprimé en 2022, nous sommes parmi les Early Adopters du cadre proposé par la TNFD. Nous avons réalisé un **pilote TNFD**, avec I Care by BearingPoint et la NEC initiative. Publiée en septembre 2023, cette étude souligne la spécificité de la finance qui par construction doit intégrer et agréger des millions d'informations en termes d'impacts. Cette agrégation est difficile, mais n'est pas infaisable, et elle doit se focaliser en priorité sur les informations robustes, normées et utiles pour la prise de décision. L'étude, cf. encart ci-contre, a ainsi montré la faisabilité et l'intérêt des recommandations de la TNFD, ainsi que l'intérêt des référentiels scientifiques, comme la NEC et les taxonomies, pour réaliser cette agrégation des données.

Nous avons par ailleurs mené un pilote sur la méthode **ACT4FI**, *Assessing Low-Carbon Transition for Financial Institutions*, de l'ADEME. Les résultats des analyses selon la méthode ACT sont aujourd'hui diffusés par la World Benchmarking Alliance et disponibles pour des centaines d'entreprises des secteurs de l'énergie, de la construction, de l'agro-alimentation et du transport. Le pilote ACT4FI avait pour but de tester une méthodologie sectorielle pour la finance. Pour les besoins du pilote, nous avons analysé plus de 500 émetteurs sur 4 ans, de 2019 à 2022. L'étude, détaillée page suivante, a montré comment nos actifs sous gestion avaient évolué vers un plus fort contenu en positions « bas-carbone » et « en transition » selon la définition inspirée par ACT. En format agrégé, notre score correspond à une note de 43/60 par rapport à la moyenne de 32/60.



## 2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

### Zoom sur notre participation au projet pilote de la méthodologie ACT de l'ADEME pour le secteur financier

#### Alignement climatique **ACT** ASSESSING LOW CARBON TRANSITION®

Le changement climatique est l'une des principales pressions exercées par les activités humaines sur la nature. Pour approfondir la connaissance de nos impacts sur le climat, nous avons procédé, en 2023, au test pilote de la méthodologie ACT pour les acteurs financiers : **ACT4FI**.

Ce pilote nous a conduits à analyser l'ensemble de nos positions en portefeuille sur 4 années, de fin 2019 à fin 2022, en les classant en 3 catégories selon leur NEC et le critère/drapeau « Trajectoire & Alignement » de notre modèle ESG SPICE :

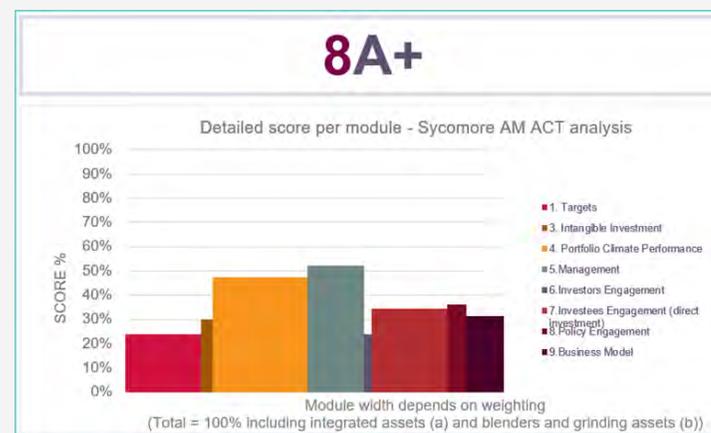
- **Bas carbone** : NEC  $\geq$  +20% ou (NEC  $\in$  [+10% ; +20%] & drapeau vert)
- **En transition** : non bas carbone & drapeau vert
- **Ni l'un ni l'autre** : toutes les autres entreprises

L'étude a montré, qu'en considérant les catégories ACT comme reflétant des niveaux d'exposition au risque de transition, notre exposition à ce risque a baissé fortement en 4 ans :

- La part verte « **bas carbone** » a quasiment doublé en passant de 17% à 30% ;
- La part en **transition** a plus que doublé en passant de 7% à 18% ;
- La partie **grise**, ni en transition ni bas carbone, a été réduite d'un tiers en passant de 76% à 52%.

Année (au 31 décembre)	2019	2020	2021	2022	STOXX600, 2022	
<b>Sycomore AM AuM in M€</b> (investissements directs)	4 845	6 550	8 034	5 906	-	
<b>NEC pondérées des investissements</b> (ACT scope)	+8.1%	+11.9%	+10.8%	<b>+12.7%</b>	-1.6%	
En % des investissements directs	<b>Part "Bas-carbone"</b>	17.1%	27.1%	26.8%	<b>30.0%</b>	7%
	<b>Part "En transition"</b>	6.7%	17.2%	19.7%	<b>17.8%</b>	5%
	<b>Part résiduelle</b>	76.2%	55.7%	53.4%	<b>52.2%</b>	88%

Enfin, le pilote nous a permis d'identifier plusieurs axes d'amélioration et nous a donné une évaluation préliminaire plutôt encourageante de **8A+**, nettement au-dessus de la moyenne constatée de **6.5B+** sur les 16 participants à cette expérimentation française. En format agrégé, notre score correspond à une note de **43/60** par rapport à la **moyenne de 32/60**.



Source : rapport issu de l'étude menée sur Sycomore AM

## 2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

### Notre stratégie d'alignement climat & biodiversité

Depuis 2016, Sycomore AM publie sa **stratégie Capital Naturel**. Revisitée en 2022, cette stratégie est au cœur de nos évolutions internes et de notre stratégie d'investissement. Publique, elle constitue un support de dialogue avec l'ensemble de nos parties prenantes : collaborateurs, fournisseurs, institutions, associations, actionnaires, clients et entreprises de notre univers d'investissement.

Après avoir posé le **cadre scientifique, institutionnel et sociétal** dans lequel nous plaçons notre action, et qui rend toujours plus impérieux la prise en compte de nos interdépendances dans les choix d'entreprises que nous souhaitons financer et accompagner, nous suivons les éléments-clés des **recommandations de la TNFD**, inspirés de ceux de la TCFD et présentons notre stratégie, la gestion des risques environnementaux, les métriques et objectifs que nous nous fixons et la gouvernance des sujets environnementaux.

Notre approche sur les enjeux environnementaux est :



#### Multi-enjeux

elle intègre les sujets liés à la biodiversité, aux ressources et au climat



#### Intégrée

elle fait partie de l'analyse fondamentale de toutes les entreprises de notre univers d'investissement



#### Complète

elle est réalisée en analyse de cycle de vie



#### Scientifique

elle repose sur un cadre scientifique établi



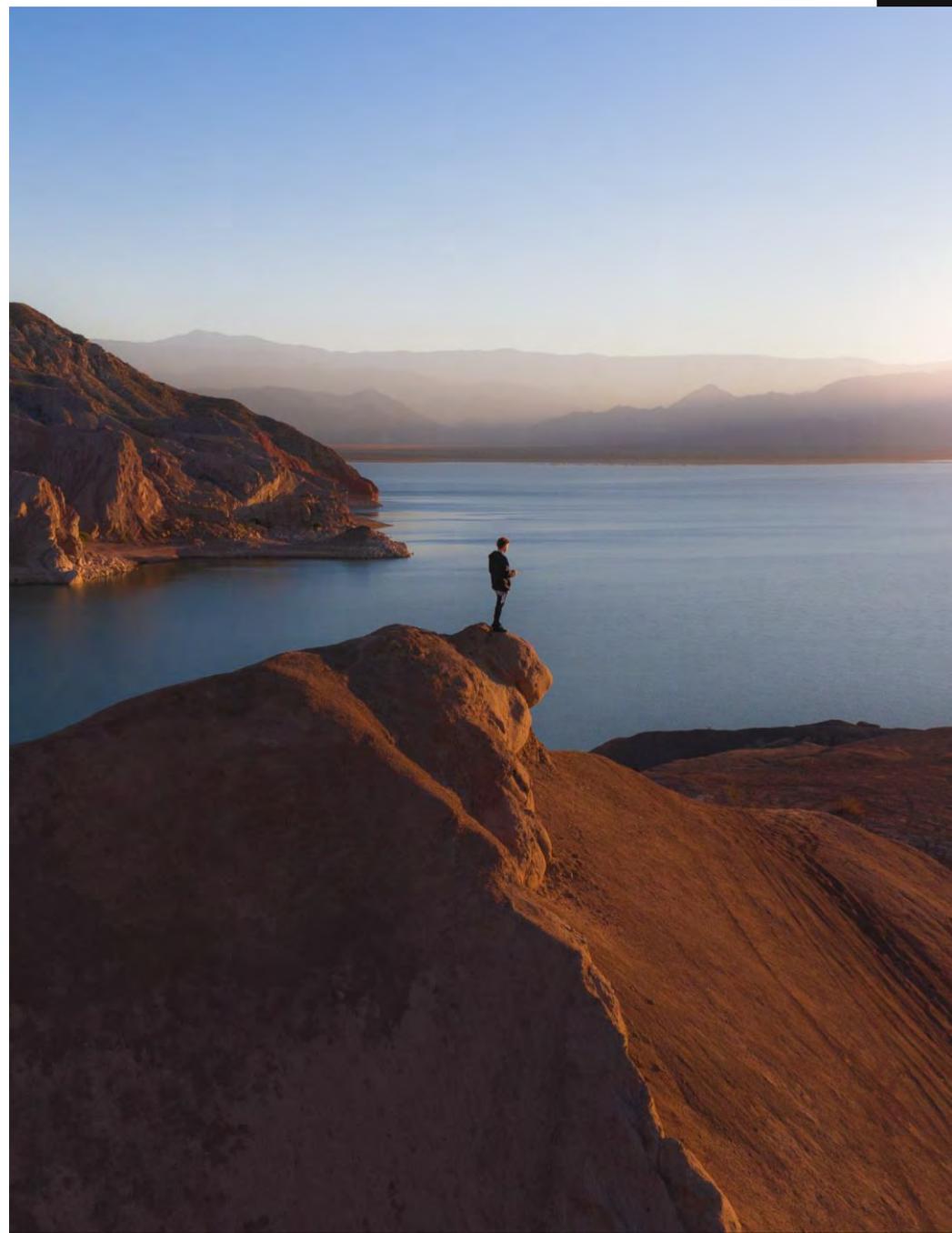
#### Collaborative

elle fait intervenir d'autres parties prenantes, tant dans le développement d'indicateurs que dans les engagements menés auprès des entreprises



#### Transparente

sur les méthodologies de mesure environnementale ainsi que sur nos résultats



## 2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

### Une trajectoire quantifiée à horizon 2030

En 2022, nous avons construit une **trajectoire quantifiée vers 2030 pour notre société de gestion** portant sur l'ensemble de nos actions et obligations investies en direct, 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.

Notre trajectoire s'exprime grâce à la **Net Environmental Contribution** (NEC), un indicateur environnemental holistique qui couvre l'ensemble des **principaux enjeux 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%** (partant de +4% en 2018).



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 à moins 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](#) (SB2A) exprimée en °C
2. La part de nos actifs nets investis dans des entreprises ayant des cibles validées par la [Science Based Targets initiative](#) (SBTi)

Nos objectifs à horizon 2030 sont les suivants :

Net Environmental Contribution  $\geq +20\%$

Hausse de température induite des portefeuilles selon SB2A  $< +2^\circ\text{C}^{14}$

Part des portefeuilles alignée à +1,5°C selon SBTi  $\geq 40\%$

Part des portefeuilles alignée à +2°C ou moins selon SBTi  $\geq 56\%$

L'ensemble de cette stratégie s'appuie sur trois leviers d'action :



#### ÉVITER

Réduire notre exposition aux entreprises qui présentent des risques environnementaux importants.



#### FLÉCHER

Renforcer les investissements dans les entreprises qui, par leurs produits et services, apportent des solutions pour la transition écologique.



#### ENGAGER

Accompagner les entreprises afin qu'elles améliorent la gestion de leurs impacts et dépendances vis-à-vis de la nature, avec un accent sur les entreprises en transition.

<sup>14</sup>Avec un taux de couverture minimal de 70% des actions et obligations investies.

## 2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

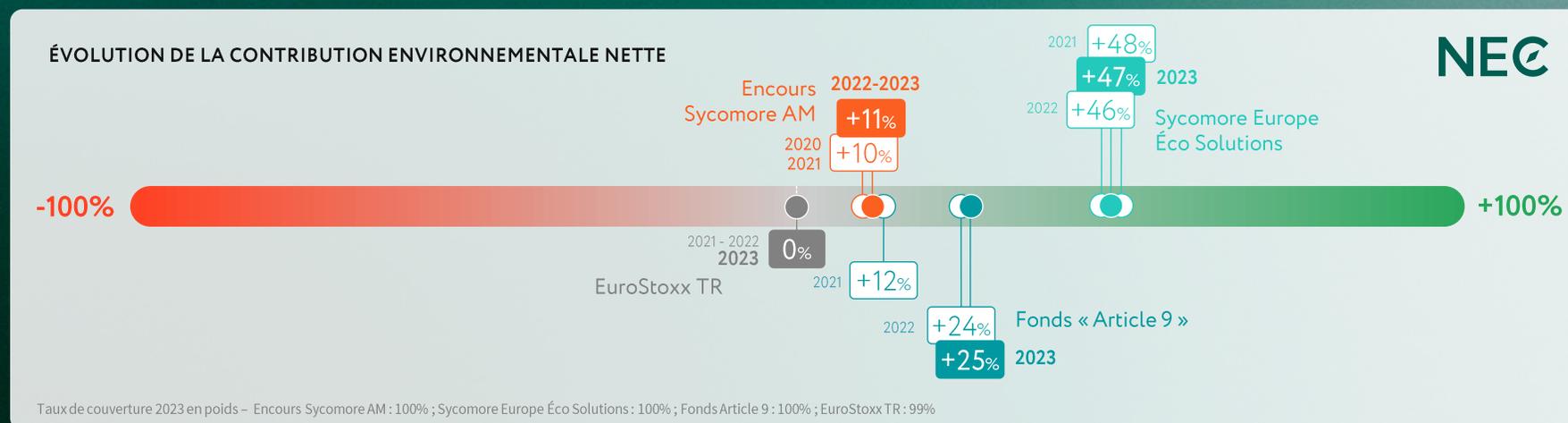
### La Net Environmental Contribution : notre boussole environnementale

La NEC mesure le degré de contribution d'une activité économique à la transition écologique<sup>15</sup>. Scientifique, elle est basée sur des unités physiques de pollutions générées et / ou évitées, rapportées aux unités physiques de fonctions desservies, comme le kWh d'énergie fournie, le km parcouru ou la tonne produite. La NEC intègre non seulement l'enjeu climatique, mais aussi les principales autres pressions exercées sur la biodiversité. Elle adopte une approche en cycle de vie, en agrégeant les principaux impacts environnementaux le long des chaînes de valeur. Le résultat s'exprime par un score unique, sur une échelle normée de -100% à +100%, applicable à tous les métiers et à toutes les classes d'actifs, permettant ainsi son agrégation dans les portefeuilles et les indices.

De plus, la NEC est structurée autour de 9 catégories d'impacts issues des méthodologies d'analyse de cycle de vie et couvre la plupart des principaux enjeux connus et répertoriés que l'on peut résumer par le **triptyque climat, biodiversité, ressources**. Notons que l'impact des espèces invasives reste un angle mort de la plupart des méthodes et travaux de modélisation existants, aussi bien pour la NEC que pour les empreintes biodiversité.

Dès 2015, Sycomore AM a été à l'origine du développement de la NEC, aujourd'hui portée par la **NEC Initiative**, car nous n'utilisons pas l'empreinte carbone agrégée des entreprises pour guider nos investissements. Nous la prenons en compte dans nos analyses et regardons son évolution dans le temps, ainsi que les objectifs de réduction que se fixent les entreprises. Néanmoins, la division des émissions de gaz à effet de serre connues, empreinte carbone absolue, par un diviseur économique (chiffre d'affaires ou valeur d'entreprise, par exemple) aboutit à des ratios économiques dont les biais sont aujourd'hui clairement identifiés. Surtout, ils ne permettent pas d'appréhender l'usage final : produire de nouvelles voitures individuelles ou des locomotives pour les trains ? Produire davantage de vêtements ou fournir des services de traitement de l'eau et des déchets ? La NEC, grâce à son approche en cycle de vie, multi-enjeux et axée sur la fonctionnalité, nous permet d'appréhender ces sujets.

À fin 2023, la NEC des encours sous gestion de Sycomore AM s'établit à **+11%**<sup>15</sup>, stable par rapport à 2022 et en hausse par rapport aux années précédentes (+10% en 2020 et 2021, +7% en 2019 et + 4% en 2018).

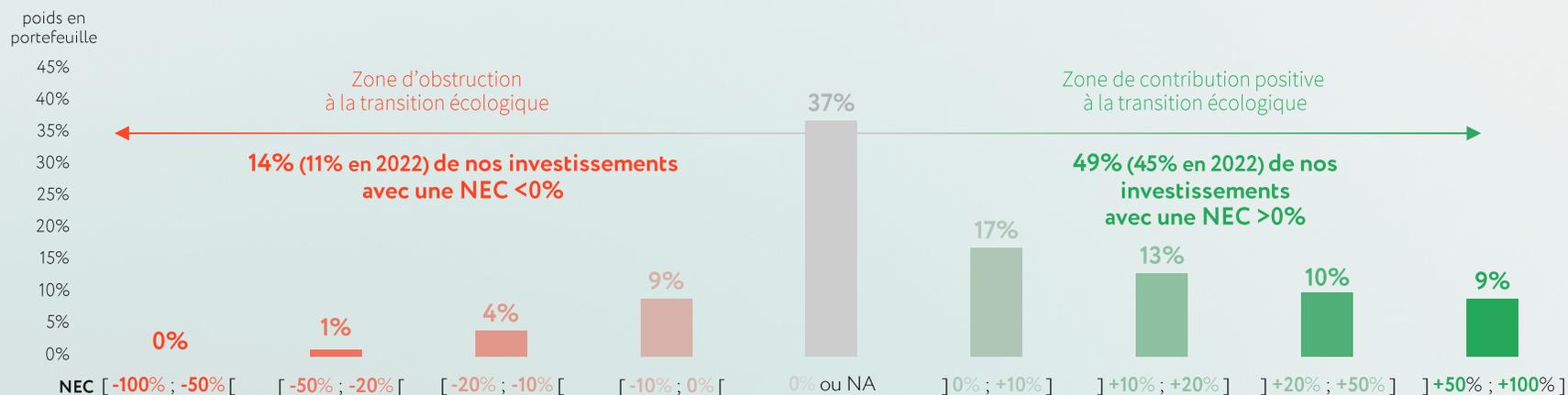


<sup>15</sup> NEC 1.0 calculées par Sycomore AM, utilisateur expert licencié auprès de la **NEC Initiative**, sur la base de données des années 2020 à 2023 sur l'ensemble des actifs gérés par Sycomore AM au 29 décembre 2023. La NEC Initiative met à disposition librement sa méthodologie via son site Internet.

## 2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

### La Net Environmental Contribution : notre boussole environnementale

RÉPARTITION DE LA NEC EN POIDS DANS LES ACTIFS SOUS GESTION DE SYCOMORE AM



**Le dégradé de rouge identifie la part de nos investissements réalisés dans des entreprises aux NEC négatives.** On y trouve le **transport aérien**, les **produits carnés**, la **voiture** et le **ciment**. **14% de nos investissements** se situent dans cette tranche, contre 11% en 2022. Notons que la part de nos investissements dans des entreprises aux NEC allant de -100% à -50% est de 0%, reflétant l'absence d'investissements dans les pesticides, les engrais azotés, le charbon thermique et les centrales au fioul.

**Le gris identifie la part de nos investissements réalisés dans des entreprises aux NEC de 0%,** qui représente **37% de nos investissements**, à comparer à 42% en 2022. Il s'agit des entreprises qui proposent des produits et services non discriminés par rapport aux performances environnementales moyennes mondiales.

**Le dégradé de vert identifie la part de nos investissements réalisés dans des entreprises aux NEC positives.** Cette part est en **légère augmentation** par rapport à 2022 et représente **49% de nos investissements**. Elle correspond aux solutions dédiées à la transition écologique, l'alimentation végétale par exemple, le recyclage, la rénovation des bâtiments, le train, le vélo, la plupart des énergies renouvelables et les transports en commun.

Alors que la NEC de nos investissements a significativement augmenté entre 2018 et 2020 (de +4% à +10%), **elle progresse plus lentement depuis et atteint 11,1% fin 2023.** On observe en effet une NEC assez stable par typologie de fonds : les fonds **Article 8** ont dans l'ensemble une NEC positive à **+6%** alors que les fonds **Article 9** ont une NEC consolidée à **+25%** avec la forte contribution des fonds de la gamme **environnementale** à la NEC supérieure à **+30%**.

## 2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

### Notre boîte à outils climat

Les **évaluations d'alignement climatique** constituent des éléments de réponse complémentaires à la NEC concernant la contribution de Sycomore AM aux objectifs de lutte contre le réchauffement climatique, et notamment aux objectifs de l'**Accord de Paris**, en particulier l'objectif d'une hausse de la température mondiale à l'horizon 2100 inférieure à 2°C par rapport à l'ère préindustrielle. Ainsi, 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 la trajectoire des entreprises en portefeuille** :

#### Science-Based 2°C Alignment (SB2A)

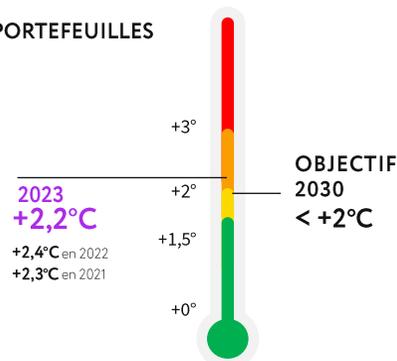
Développée par I Care et Iceberg Data Lab, la méthode SB2A permet de mesurer l'**alignement** d'une entreprise à des **scénarios bas-carbone** de référence, en fonction de ses performances climatiques passées (depuis 2010) et futures (jusqu'à 2050) et de la façon dont ces performances se comparent aux **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)<sup>16</sup>. 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 hausses de température induite 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.

#### HAUSSE DE TEMPÉRATURE INDUITE DES PORTEFEUILLES

À fin 2023, la méthode SB2A permet de couvrir **70%** de l'actif net investi (contre 57% en 2022).

Selon la méthode, l'actif net investi induirait une hausse moyenne de température à horizon 2100 de **+2,2°C** (contre +2,4°C en 2022).

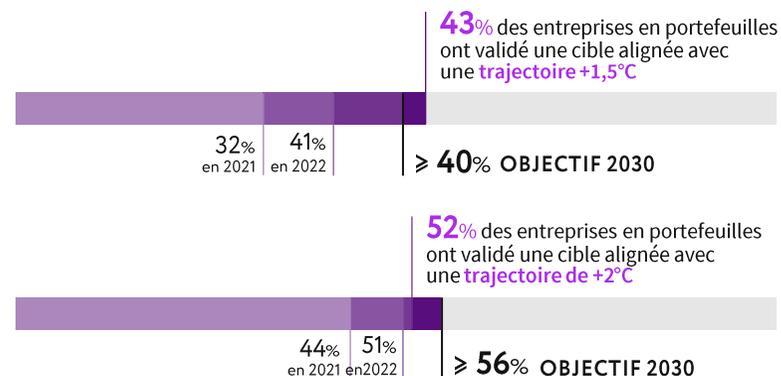


#### Science Based Targets initiative (SBTi)

SBTi est une initiative créée en 2015 par le Carbon Disclosure Project, le Pacte Mondial des Nations Unies, le World Resources Institute et le WWF. Elle encourage les entreprises à adosser leurs objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre aux dernières données scientifiques 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 Inter-gouvernemental sur l'Évolution du Climat (GIEC) et à l'Accord de Paris.

À fin 2023, les entreprises dont les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre ont été validés par SBTi représentent **52% de l'actif net investi**. Selon le référentiel, **43%** de l'actif net investi est aligné avec une **trajectoire de +1,5°C**, **8%** avec une trajectoire « **nettement en dessous de +2°C** » et **1%** avec une trajectoire de +2°C.

#### PART DES ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE AYANT VALIDÉ UNE CIBLE SBTi



<sup>16</sup>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.

## 2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

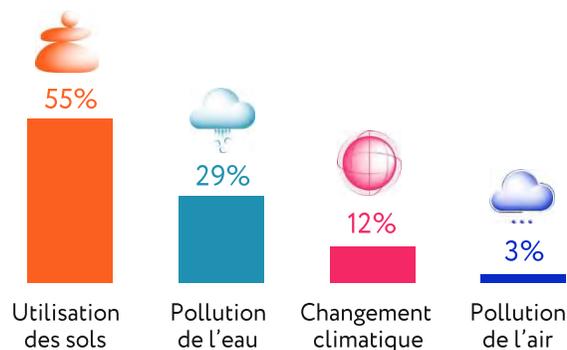
### Notre boîte à outils biodiversité

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 sur la biodiversité : l'utilisation des sols, les émissions de gaz à effet de serre, les rejets de polluants atmosphériques et de polluants dans l'eau. 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 2023, le taux de couverture des entreprises dans lesquelles nous sommes investis est de 76% (82% en 2022). L'empreinte biodiversité de nos investissements s'établit à **-52 $m^2.MSA$  par k€ investis** (-79 $m^2.MSA$  par k€ en 2022). Cette empreinte peut être comparée à celle d'un indice comme l'EuroStoxx qui est de -53 $m^2.MSA$  par k€ investis à fin 2023.

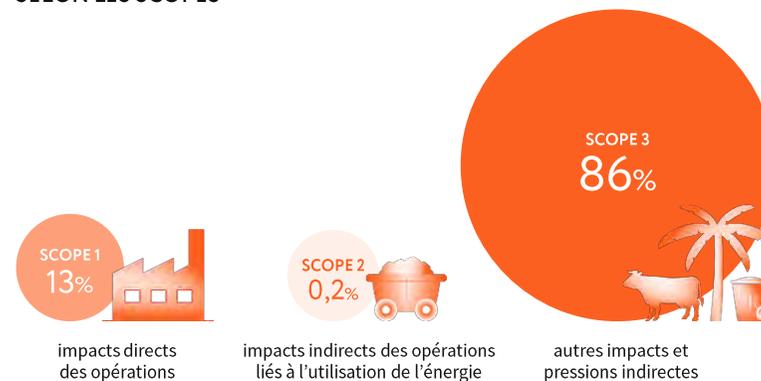
Cette empreinte est constituée de quatre impacts identifiés, associés aux pressions respectives sur la biodiversité **générées par les activités économiques des entreprises** et énumérées ci-dessus. L'empreinte biodiversité absolue des titres couverts se répartit comme suit :

#### RÉPARTITION DE L'EMPREINTE BIODIVERSITÉ DE NOS ENCOURS SELON LES SOURCES DE PRESSION



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 des encours couvertes, les impacts se répartissent ainsi :

#### RÉPARTITION DE L'EMPREINTE BIODIVERSITÉ DE NOS ENCOURS SELON LES SCOPES



## 2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

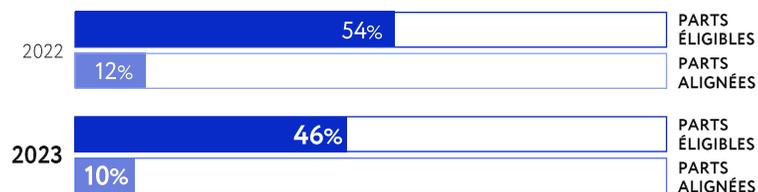
### Autres indicateurs

#### Taxonomie verte européenne

La Taxonomie verte de l'Union européenne a établi une **liste d'activités économiques éligibles ainsi que des critères d'alignement** afin d'orienter les flux d'investissements vers les entreprises contribuant à une économie à faible émission carbone, résiliente et économe en ressources<sup>17</sup>. Afin d'être alignées à la Taxonomie, les activités économiques éligibles doivent **contribuer substantiellement à au moins un des six objectifs environnementaux**<sup>18</sup> sans porter atteinte à ces objectifs dans leur ensemble.

**À fin 2023**, et selon le fournisseur de données MSCI, **46%** (54% en 2022) **des activités des sociétés détenues en direct dans tous nos fonds (actions et obligations) sont éligibles à la Taxonomie et 10%** (12% en 2022) **sont alignées à la Taxonomie verte**. Ce chiffre peut par exemple être comparé à l'EuroStoxx à fin 2023 qui compte 47% (45% en 2022) d'activités éligibles et 5% (5% en 2022) d'activités alignées.

#### PARTS DE NOS ENCOURS ÉLIGIBLES ET ALIGNÉES À LA TAXONOMIE VERTE



Taux de couverture 2023 en poids des encours : 89% / 89%

La multitude de critères techniques attachés à chaque objectif, le manque de publications des entreprises à ce stade ainsi que la récente parution des quatre derniers objectifs nous conduisent à communiquer sur des estimations d'alignement. Ainsi, les résultats sont amenés à varier d'une année à l'autre le temps que les entreprises reportent la donnée Taxonomie telle que décrétée par la réglementation CSRD à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024.

<sup>17</sup>[https://france.representation.ec.europa.eu/informations/taxonomie-verte-mode-demploi-2022-01-13\\_fr](https://france.representation.ec.europa.eu/informations/taxonomie-verte-mode-demploi-2022-01-13_fr)

<sup>18</sup> Atténuation du changement climatique, adaptation au changement climatique, utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, transition vers une économie circulaire, prévention et réduction de la pollution, protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

#### Exposition aux énergies fossiles

La part des encours de Sycomore AM investie dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles au sens du règlement SFDR est de **3.1% à fin 2023** (1.7% en 2022) soit **226 millions d'euros**. Cette exposition est associée soit à nos investissements dans des entreprises qui ont des expositions résiduelles aux énergies fossiles, comme **Iberdrola** ou **Verbund**, soit à des entreprises qui ont des expositions résiduelles aux énergies fossiles plus importantes et dont la conduite de plan de sortie des énergies fossiles fait l'objet d'actions d'engagement dédiées. C'est le cas d'**Engie**, de **TotalEnergies** ou encore de **RWE**.



## 2.4 L'analyse sociale et sociétale de nos investissements

### La contribution sociétale des produits et services

Nous apprécions l'alignement de nos investissements avec 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 selon **3 piliers** : **Accès & Inclusion**, **Santé & Sécurité** et **Progrès économique & humain**.

La méthodologie s'appuie sur 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 Unies**<sup>19</sup> et les 169 sous-objectifs (ou cibles) qui les composent, feuille de route commune des acteurs, publics comme privés, à horizon 2030 pour parvenir à un avenir meilleur et plus durable pour tous.

Elle intègre également des **données macroéconomiques et scientifiques** provenant d'institutions publiques, ainsi que des sources indépendantes de référence comme l'Access to Medicine Foundation ou l'Access to Nutrition Initiative. Certains enjeux intégrés à notre analyse ne sont pas directement abordés par les Objectifs de Développement Durable, comme la cybersécurité et la lutte contre l'obésité.

La quantification des impacts sociétaux des activités économiques est un champ vaste et actuellement en plein développement. Elle présente de nombreux défis, à commencer par la diversité des enjeux et leurs interactions, la difficulté à objectiver et à quantifier les phénomènes sociétaux, les particularités locales et l'absence de consensus en matière de solutions à apporter aux différents enjeux.

Conscients de ces difficultés qui nous imposent une grande humilité en matière de précision et d'exhaustivité, l'objectif de la métrique développée par Sycomore AM est de **comparer**, aussi objectivement que possible, la **capacité de différents modèles économiques à répondre aux grands enjeux sociétaux** auxquels nous sommes confrontés.

À l'image de la NEC sur les enjeux environnementaux, cette mesure est clé dans la réalisation de l'un des quatre objectifs définis dans nos statuts : « **Mesurer et améliorer la contribution environnementale et sociétale de ses investissements en assurant transparence et pédagogie pour ses clients** ».

### Accès & inclusion

- |    |   |   |
|----|---|---|
| 1  | <b>PAS DE PAUVRETÉ</b><br>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Accès aux produits et services élémentaires</li> <li>▪ Microfinance</li> </ul>                 |
| 10 | <b>INÉGALITÉS RÉDUITES</b><br> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Accès à l'énergie</li> <li>▪ Accès à la santé</li> <li>▪ Modèle économique inclusif</li> </ul> |

### Santé & Sécurité

- |   |   |   |
|---|---|---|
| 3 | <b>BONNE SANTÉ ET BIEN-ÊTRE</b><br> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Innovation thérapeutique</li> <li>▪ Prévention et soin</li> <li>▪ Nutrition</li> <li>▪ Pollution</li> <li>▪ Cybersécurité</li> </ul> |
|---|---|---|

### Économie & Progrès humains

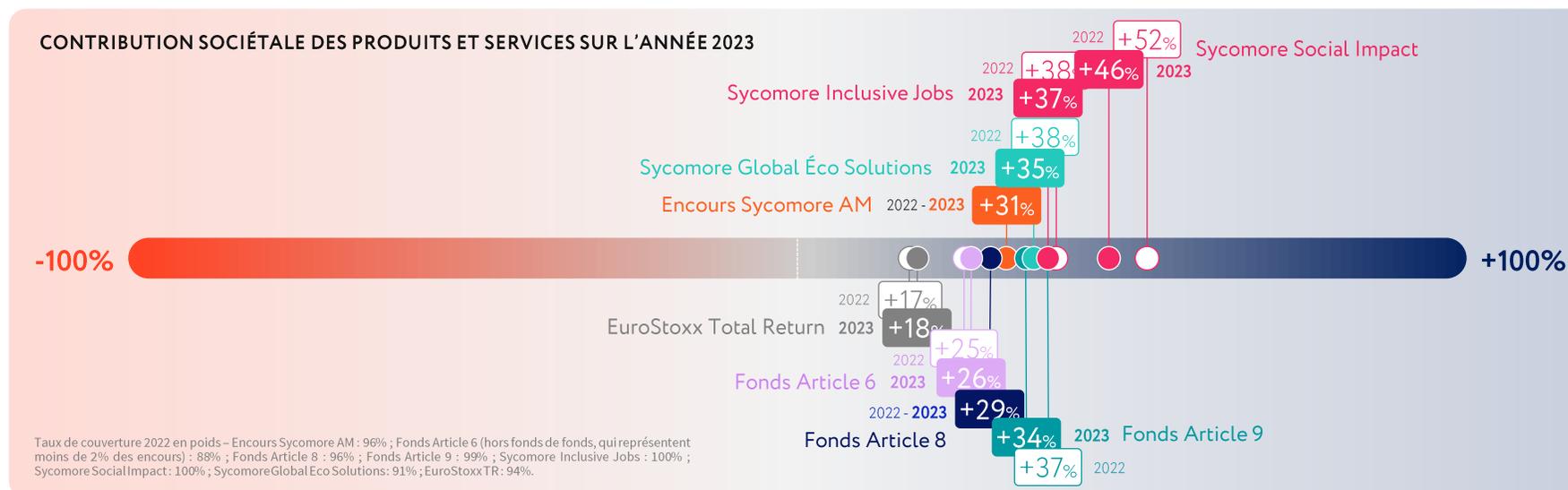
- |   |   |   |
|---|---|---|
| 8 | <b>TRAVAIL DÉCENT ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE</b><br> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Avancées technologiques</li> <li>▪ Économie circulaire</li> <li>▪ Éducation / Culture</li> </ul> |
| 9 | <b>INDUSTRIE, INNOVATION ET INFRASTRUCTURE</b><br> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Égalité des genres</li> <li>▪ Paix &amp; justice</li> </ul>                                      |

<sup>19</sup> Plus d'information sur la méthodologie disponible dans notre [stratégie Capital Sociétal](#).

## 2.4 L'analyse sociale et sociétale de nos investissements

### La contribution sociétale des produits et services

À fin 2023, la contribution sociétale des produits & services des fonds dits « Article 8 » et « Article 9 » est nettement positive et supérieure à celle de l'EuroStoxx TR (respectivement +29% et +34%, à comparer à +18%). Cet écart résulte directement de l'utilisation de la méthodologie CS comme critère d'investissement pour certains de ces fonds et donc de l'orientation des investissements vers des entreprises dont la contribution sociétale des produits et services est positive.



Parmi nos fonds « Article 9 », trois fonds se distinguent particulièrement par une contribution sociétale très positive :

La contribution sociétale moyenne des produits et services des entreprises investies dans le fonds **Sycomore Social Impact** s'établit à +46% (52% en 2022), contre +18% pour l'EuroStoxx, reflet de l'objectif de gestion du fonds qui vise à investir dans des entreprises apportant des solutions aux grands défis sociétaux. Cette stratégie se traduit notamment par une exposition importante à des activités dont la contribution sociétale est élevée, telles que le secteur pharmaceutique, les équipements médicaux, les services à la personne ou encore la mobilité durable.

La contribution sociétale moyenne des produits et services des entreprises investies dans le fonds **Sycomore Inclusive Jobs** s'établit à +37% (+39% en 2022). En effet, au-delà de son objectif premier d'investir dans des entreprises favorisant la création d'emplois pérennes et inclusifs, le fonds vise à favoriser des entreprises dont la contribution environnementale et /ou sociétale des produits et services est positive. La NEC et la CS sont ainsi deux critères optionnels dans la sélection des valeurs du fonds. Il en résulte la présence en portefeuille d'entreprises de secteurs répondant à des besoins essentiels (la santé, la mobilité durable, les infrastructures vitales, etc.).

La contribution sociétale moyenne des produits et services des entreprises investies dans le fonds **Sycomore Global Éco Solutions**, qui sélectionne des entreprises dont les activités contribuent à la transition énergétique et écologique, s'établit à +35% (+38% en 2022). Ce résultat reflète bien l'interdépendance des enjeux sociétaux et environnementaux. En effet, les activités liées à l'accès aux besoins essentiels comme l'énergie propre, l'assainissement, la distribution d'eau, les transports ou encore l'alimentation durable sont valorisées positivement par la méthodologie CS.

## 2.4 L'analyse sociale et sociétale de nos investissements

### La contribution sociétale en tant qu'employeur

Nous apprécions la **contribution sociétale** en tant qu'employeur au travers du **Good Jobs Rating**, métrique développée avec **The Good Economy** (la méthodologie est publique et disponible sur notre site).

The Good Jobs Rating est un **outil d'analyse de données permettant aux investisseurs d'évaluer la contribution sociétale des entreprises**, en qualité d'employeurs et d'acteurs économiques, à travers le monde et dans les différents territoires où elles sont implantées.

Cette métrique est composée de **trois dimensions** : **quantité**, **qualité & inclusion** et **géographie** afin d'évaluer la capacité d'une entreprise à **créer des opportunités d'emplois durables et de qualité**, pour tous, et particulièrement dans les zones – pays ou régions – où l'emploi est relativement limité et donc nécessaire pour un développement durable et inclusif.



#### THE GOOD JOBS RATING

##### QUANTITÉ

Création d'emplois :

- directs
- indirects
- durables
- vs. secteur

##### QUALITÉ & INCLUSION

- Inclusion (genre, âge, qualification)
- Équité des rémunérations
- Progression des carrières
- Sécurité de l'emploi

##### GÉOGRAPHIE

Création de travail dans **les régions et les pays** où les besoins en matière d'emplois sont importants

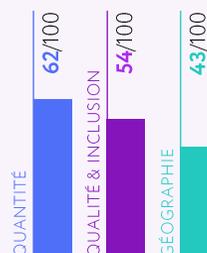
### Résultats 2023

Les scores consolidés des fonds **Sycomore Inclusive Jobs**, **Sycomore Sélection Midcap** et **Sycomore Sélection PME** sont **proches de la moyenne**, mais ils cachent des spécificités liées aux stratégies d'investissement de chaque fonds. Ainsi, à titre d'exemple :

- Les fonds **Sycomore Inclusive Jobs**, **Sycomore Sélection Midcap** et **Sycomore Sélection PME** se distinguent par des **scores Quantité particulièrement élevés**, de respectivement de 62/100, 59/100 et 59/100, en raison de leurs investissements dans des entreprises particulièrement dynamiques en termes de croissance des effectifs ;
- Le fonds **Sycomore Inclusive Jobs** se distingue par une **note d'ensemble supérieure à la moyenne** (53/100) et une note Qualité & Inclusion à 54/100 du fait de son objectif d'investissement centré sur les entreprises créatrices d'emplois pérennes et inclusifs.

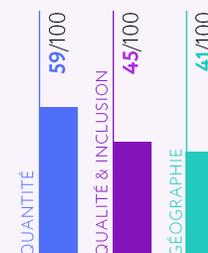
#### SYCOMORE INCLUSIVE JOBS

53/100



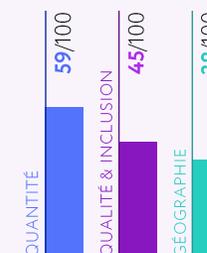
#### SYCOMORE SÉLECTION MIDCAP

49/100



#### SYCOMORE SÉLECTION PME

48/100



## 2.4 L'analyse sociale et sociétale de nos investissements

### Les droits humains

En adéquation avec la [politique Droits Humains](#) de Sycomore AM, l'analyse Society de [SPICE](#) intègre l'évaluation de la gestion des risques de violation des droits humains par les entreprises. Notre approche s'appuie sur :

1. **Une cartographie des critères d'analyse de notre modèle SPICE au regard des principaux risques de droits humains** envers les salariés, la société et les consommateurs ;
2. **Un critère d'analyse dédié aux droits humains au sein du pilier Society**, afin que celui-ci vise à identifier le niveau d'alignement des démarches de droits humains des entreprises aux trois composantes proposées par les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme que sont la politique des droits humains, le dispositif de diligence raisonnable et le système d'alertes ;
3. **Un cadre d'analyse des risques saillants en matière de droits humains** auxquels les entreprises sont susceptibles d'être exposées, qui permet de pré-identifier les risques saillants potentiels par grand secteur d'activité et par zone géographique.



### Accompagner les entreprises dans la formalisation d'une politique de Droits Humains

Nous accordons une importance particulière à l'accompagnement des entreprises dans une meilleure prise en compte des droits humains, et ce, au sein de l'ensemble de leur chaîne de valeur. C'est dans cet objectif que nous encourageons les entreprises à formaliser une politique de Droits Humains, alignée aux standards internationalement reconnus en la matière, et en particulier aux Principes directeurs relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme de l'ONU ([UNGPs](#)).

Loin d'être un simple exercice de style, l'adoption d'une politique de droits humains portée à tous les niveaux de l'organisation, et appliquée à toutes les parties prenantes, envoie **un signal fort de prise en considération de ces enjeux par les entreprises**. Elle permet de **passer d'une position réactive à proactive**, et ouvre la voie à **plus de confiance et de collaboration avec les investisseurs, les fournisseurs et sous-traitants, les populations locales, les ONGs, etc.**

**Comme présenté au chapitre 3, les droits humains ont constitué l'une des thématiques prioritaires d'engagement pour 2023.** Nous avons à ce titre formalisé une note ainsi qu'un courrier type à destination des analystes-gérants précisant nos attentes en matière d'adoption de politiques de droits humains et de déploiement de démarches répondant aux recommandations des Principes directeurs de Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme.

L'objectif est de **s'assurer que les entreprises visent ainsi à identifier et limiter leur exposition aux risques de violation des droits de l'Homme mais aussi à protéger les individus et en particulier les populations vulnérables.**

Ainsi, en 2023, **nous avons soumis 23 axes d'amélioration à 15 entreprises** de notre univers d'investissement sur le sujet des droits humains.

Ces travaux sont essentiels dans la gestion des principaux impacts négatifs (« PAI ») du règlement européen de transparence et finance durable (« SFDR »).

## 2.4 L'analyse sociale et sociétale de nos investissements

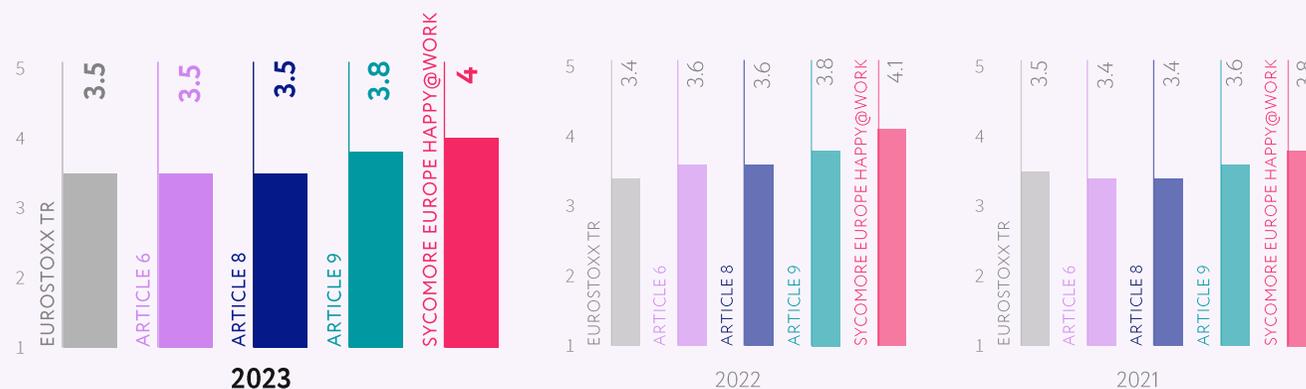
### L'environnement Happy@Work

L'évaluation du capital humain au sein de nos investissements vise à **identifier les pratiques des entreprises vis-à-vis de leurs collaborateurs**. La note People de l'analyse SPICE reflète ainsi, sur une échelle de 1 à 5, la qualité de la prise en considération des enjeux de capital humain, et en particulier la qualité de l'environnement Happy@Work qui représente 50% de la note People. En effet, forts de plus de 20 ans d'expérience au contact des entreprises, nous avons fait le constat suivant : **les entreprises qui se démarquent dans la durée et qui présentent des parcours boursiers remarquables ont un point commun : elles se distinguent par de fortes cultures d'entreprise et par l'engagement de leurs collaborateurs au service du succès collectif de leur société**. Ce constat est documenté par de nombreux travaux de recherche qui illustrent que, d'une part, le mal-être au travail a un coût pour l'entreprise et, d'autre part, des collaborateurs épanouis sont plus engagés et performants dans la durée.

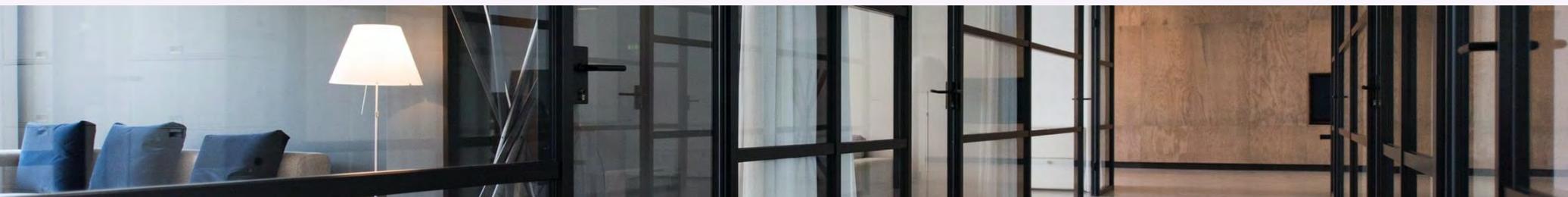
Nous avons ainsi défini des critères afin d'identifier les entreprises qui se différencient en créant **un environnement qui favorise l'auto-motivation et l'épanouissement des collaborateurs** dans leur travail au quotidien, **au-delà du bien-être**. Le niveau d'exigence de nos critères nous amène à dialoguer régulièrement avec les entreprises sur leurs pratiques, ce qui permet de les sensibiliser au sujet et d'inciter à **plus de transparence**. Le détail de nos actions d'engagement est présenté au chapitre 3.

**À fin 2023**, la qualité de l'environnement Happy@Work au sein des entreprises investies progresse avec le niveau d'intégration et de sélection des enjeux de durabilité. Les notes des fonds dits « Article 9 » sont supérieures à celles de l'indice de référence. En particulier, le fonds **Sycomore Europe Happy@Work** qui sélectionne des entreprises accordant une importance particulière à la valorisation du capital humain, maintient une performance sociale nettement supérieure à celle des autres fonds et de son indice de référence, l'EuroStoxx TR.

#### NOTE PEOPLE PONDÉRÉE DES ENCOURS PAR NIVEAU D'INTÉGRATION DES ENJEUX DE DURABILITÉ



Taux de couverture 2023 en poids – Article 6 (hors fonds de fonds, qui représentent moins de 2% des encours) : 100% ; Article 8 : 100% ; Article 9 : 100% ; EuroStoxx TR : 100%.



## 2.5 L'analyse de la gouvernance des entreprises

Tel qu'il est habituellement utilisé, le terme de « gouvernance d'entreprise » désigne **l'ensemble des règles et des principes qui déterminent la manière dont une entreprise est gérée et contrôlée, et la répartition des pouvoirs entre les différentes instances**. Notre évaluation de la gouvernance vise, d'une part, à évaluer l'**équilibre des pouvoirs** ainsi que la **qualité du management** et du conseil d'administration ou de surveillance. D'autre part, nous nous assurons de la prise en compte de l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes et d'une **répartition équitable de la valeur créée**, facteur de performance durable pour l'entreprise. Nous analysons pour cela la qualité de la communication financière, l'alignement des intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires à travers la structure actionnariale, l'actionnariat dirigeant et la politique de rémunération. À travers l'analyse de la structure du capital, nous évaluons également le risque de porteur obligataire.

### NOTE GOUVERNANCE PONDÉRÉE DES ENCOURS PAR NIVEAU D'INTÉGRATION DES ENJEUX DE DURABILITÉ

À fin 2023, les notes de gouvernance des fonds dits « Article 9 » sont supérieures à celles des autres fonds et de l'Eurostoxx TR, reflétant l'importance accordée aux enjeux de gouvernance dans notre sélection de valeurs responsables au sens du règlement SFDR. Une note minimale sur ce pilier est d'ailleurs appliquée comme filtre préalable à tous nos investissements.



Taux de couverture 2023 en poids – Fonds Article 6 (\*Hors fonds de fonds (qui représentent moins de 2% des encours) : 100% ; Fonds Article 8 : 100% ; Fonds Article 9 : 100% ; EuroStoxx TR : 100%.



## 03 Notre engagement actionnarial

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

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

« 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.** »

100% de nos encours sous gestion sont soumis à notre politique d'engagement et de vote, mais à des intensités variables en fonction de la matérialité et du poids de l'investissement.



Comme détaillé dans notre [politique d'engagement actionnarial](#), l'engagement intervient tout au long de la vie d'un investissement et, en particulier :



**Dans le cadre de nos analyses**, nous attachons une importance particulière aux **rencontres avec le management** et aux **visites de sites**. L'objectif est de connaître au mieux l'entreprise à travers la réalité de ses activités et la vision de ses dirigeants, et d'échanger sur les axes de progrès identifiés par nos analystes en matière de durabilité.



**Dans le cadre de la préparation de nos votes en assemblées générales**, nous **échangeons avec les entreprises sur nos intentions de votes**, les informons de notre politique de vote et des bonnes pratiques qu'elle cherche à promouvoir, et leur communiquons les axes d'amélioration identifiés.



**Dans le cadre de la survenance de controverses** pouvant remettre en cause la manière dont l'entreprise prend en compte les enjeux de durabilité, nous favorisons le dialogue afin d'**approfondir notre analyse de la controverse**, d'évaluer la réponse de l'entreprise et les actions correctives mises en œuvre le cas échéant, et de transmettre au besoin des axes d'amélioration.



**Dans le cadre de l'accompagnement de la transition d'entreprises exposées aux énergies fossiles**, rendu possible par notre politique d'exclusion, nous suivons et formalisons des axes d'engagement clairs venant préciser nos attentes en matière de plan de décarbonation.



**Dans le cadre de la conduite de campagnes d'engagement thématiques** ou encore d'actions d'engagement collaboratives, nous profitons de nouvelles **opportunités de dialogue pour accompagner** le progrès des entreprises.

## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### Nos actions d'engagement

En 2023, nous avons transmis 288 axes d'amélioration à 91 entreprises contre 220 à 107 entreprises en 2022.

80% des actions d'engagement ont été menées à l'occasion de dialogues que nous avons eus individuellement avec les entreprises, dont 42% en amont des assemblées générales, période propice à l'engagement actionnarial. Les 20% restants ont été réalisées dans le cadre d'engagements collaboratifs. Pour la moitié de ces engagements collaboratifs, nous étions « lead » dans la conduite de l'engagement alors que pour l'autre moitié nous avons soutenu activement l'action dans un rôle de « support ».

**288**  
actions d'engagement  
évaluées en 2023  
(220 en 2022)

**80%** de dialogues  
individuels

**91** entreprises  
(107 en 2022)

**20%** d'engagements  
collaboratifs

Les axes de progrès soumis aux entreprises sont de plusieurs natures : en 2023, la moitié a porté sur des éléments de transparence, 38% sur des éléments de stratégie et 11% sur l'amélioration de la performance sur un enjeu ESG spécifique. Nous avons observé que dans 26% des cas l'entreprise était prête à travailler sur les sujets présentés et dans 17% des cas elle était déjà en train d'y travailler. En revanche, dans 37% des cas les entreprises prennent conscience du sujet sans confirmer leur souhait de le traiter et dans 19% des cas les entreprises se sont montrées réticentes à tenir compte de nos suggestions.

#### AXES DE PROGRÈS



#### ATTITUDES DES ENTREPRISES



## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### Nos actions d'engagement

#### Gouvernance

**42%, soit 121 axes, ont porté sur des sujets de gouvernance.** Nous avons maintenu une attention particulière à la **rémunération des dirigeants** (sa transparence, sa modération et son alignement avec la performance globale de l'entreprise), qui a fait l'objet de **49 (18 en 2022) axes d'amélioration** partagés. **25 axes** ont porté sur la composition des **conseils d'administration** ou leur fonctionnement. Nous sommes particulièrement attentifs à l'indépendance et à la diversité des conseils ainsi qu'à l'intégration de compétences en matière de durabilité.

#### Capital humain

**24% des engagements, soit 70 engagements,** ont concerné la gestion du capital humain au sein des entreprises. Plus de la moitié de ces dialogues vise l'**équité** et la **diversité de genre à tous les niveaux des organisations**, notamment dans le cadre de notre adhésion au **Club 30%**. Les deux autres thèmes fréquemment abordés sont **la formation** (en particulier la transparence sur les heures de formation et l'accès à la formation) et **la conduite d'enquêtes de satisfaction** des collaborateurs ainsi que la transparence sur les résultats de ces enquêtes.

#### Society et droits humains

**Au sein du pilier Society, 26 des 40 axes d'amélioration soumis** ont porté sur le sujet des **droits humains**. Près d'un tiers ont été menés dans le cadre d'engagements collaboratifs, notamment à travers l'initiative portant sur la **lutte contre le travail forcé et le travail des enfants** portée par la plateforme d'engagement du FIR en partenariat avec RHSF. Plus généralement, nous veillons au déploiement de démarches droits humains complètes qui s'appuient sur **les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme**. Nous avons aussi eu des dialogues plus spécifiques sur la prise en compte des droits humains dans les secteurs de l'automobile, du luxe ou encore de la Tech.

#### Environnement

**17% soit 48 axes de progrès** ont concerné l'**environnement**. La majorité (35) a porté sur des éléments de **stratégie ou de transparence sur les enjeux climatiques**. Ainsi, la validation par un tiers de l'**alignement** de la stratégie avec un scénario compatibles avec un réchauffement limité à **+1,5°C** par rapport à l'ère pré-industrielle est un axe d'engagement que nous avons renforcé en 2023. **La biodiversité, l'économie circulaire** et l'exposition de l'offre de produits et services au **risque de transition** ont été les autres thèmes abordés.

#### RÉPARTITION PAR PARTIE PRENANTE DES AXES D'AMÉLIORATION PARTAGÉS



## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### Nos engagements collaboratifs

**Notre implication au sein de coalitions d'investisseurs présentée au chapitre 1 en témoigne : nous attachons une importance particulière aux actions d'engagement collaboratif, convaincus du poids que peuvent avoir les actions collectives.**

Ainsi, en 2023, 57 de nos actions d'engagement se sont inscrites dans le cadre d'engagements collaboratifs. Certaines actions sont détaillées plus loin. Voici une synthèse des principaux engagements collaboratifs nouvellement initiés en 2023 :

- **Bouygues, Hermès, Kering** ou encore **Soitec** ont fait l'objet d'engagements sur le thème de la diversité dans le cadre du **Club 30%** ;
- Nous avons sollicité sept entreprises de secteurs à fort impact climatique telles que **Umicore, Engie** ou encore **Neste** sur l'alignement de leur stratégie climatique dans le cadre de la **Net Zero Engagement Initiative** portée par l'Institutional Investors Group on Climate Change ;
- Plusieurs entreprises ont été rencontrées dans le cadre de l'**initiative FIR-RHSF portant sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants** ;
- Sur le thème de la **Tech** :
  - Nous avons initié avec AXA IM une action d'engagement collaborative sur la **santé mentale et le bien-être des utilisateurs** ;
  - Nous avons poursuivi notre action d'engagement dans la coalition menée par la **World Benchmarking Alliance** pour sensibiliser les entreprises de la Tech aux enjeux de l'**Intelligence Artificielle (IA) éthique** et ainsi pris part aux actions menées auprès de **PayPal** et **TSMC** ;
  - Avec 8 autres investisseurs, nous avons échangé avec **NVIDIA** et soumis des axes d'amélioration concernant les risques potentiels de ses produits sur **les droits de l'homme**, étant donné son rôle central dans l'avancement de l'IA.
- Nous avons mené des **coalitions dans le cadre des Assemblées Générales d'Atos, Engie, Carrefour et TotalEnergies** afin de déposer des résolutions portant sur la composition du **Conseil d'Administration** pour la première et sur la transparence en matière de **stratégie climatique** pour les trois autres.

### Controverses et engagements

Dans certains cas de controverses, nous menons un **dialogue visant à comprendre comment l'entreprise gère les risques ainsi matérialisés et à évaluer si les actions correctives prises sont appropriées**. C'est souvent l'occasion de formuler nos attentes pour assurer la transparence de la communication de l'entreprise et limiter les incidences négatives sur l'ensemble des parties prenantes, le cas échéant.

Les échanges que nous avons sont l'occasion d'**approfondir des enjeux ESG matériels pour les entreprises et de les encourager à être plus transparentes** sur les actions déployées pour limiter les impacts négatifs. Dans certains cas, ces échanges nous confortent sur les mesures prises par les entreprises pour limiter les risques mis en évidence par ces controverses. Dans d'autres cas, ils nous mènent à un allègement ou à un désinvestissement selon les fonds.

Quelques illustrations sur 2023 :

- **BNP Paribas**, concernant sa stratégie climatique et en particulier la prise en compte de critères environnementaux dans l'octroi de crédits à destination d'entreprises ;
- **Arkema**, sur l'exposition de l'entreprise aux polluants éternels (PFAS) ;
- **Sanofi**, sur le suivi des risques psycho-sociaux liés à la baisse des effectifs enregistrée au cours des dernières années ;
- **Clariane**, dans la continuité de notre engagement sur les risques psycho-sociaux des employés et la protection des résidents ;
- **Téléperformance**, dans la continuité de notre engagement sur les conditions de travail et la liberté de représentation des salariés ;
- **Toyota**, dans le cadre de controverses de tests falsifiés chez ses filiales Daihatsu et Toyota Industries ;
- **SAP**, sur la publication d'indicateurs de capital humain (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 aux annonces de restructuration.

## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### Suivi des progrès

Nous avons également réalisé un suivi de **264** (120 en 2022) **axes d'amélioration transmis en 2021 à 117 entreprises en portefeuille** et avons constaté des **progrès**, répondant partiellement ou entièrement à l'objectif fixé, sur **46%** (38% en 2022) de ces axes.

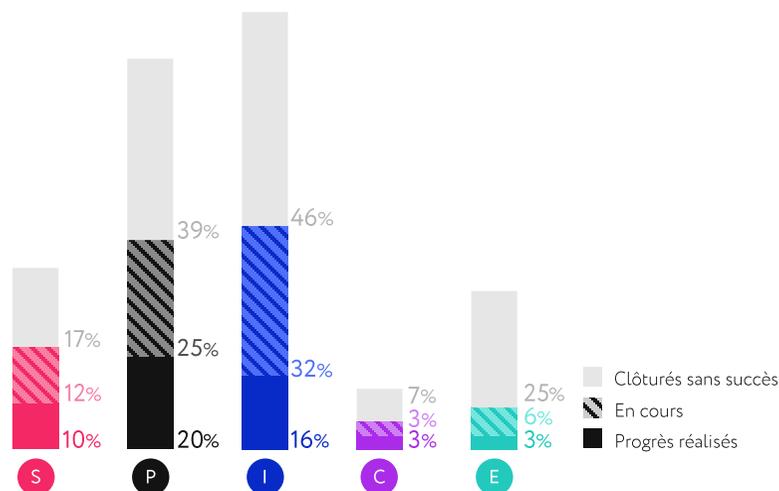
264

actions d'engagement  
évaluées en 2023



Si la **moitié** des axes d'engagement sont toujours **en cours**, près **d'un tiers** ont pu être clôturés suite à **l'atteinte de l'objectif** formulé lors de l'action d'engagement et **20%** ont été clôturés **sans succès**, l'entreprise ne souhaitant pas prendre en compte l'axe d'engagement ou celui-ci ayant été dépriorisé de notre côté, soit parce que l'entreprise ne figure plus dans notre univers d'investissement, soit parce que l'axe soumis ne paraît plus pertinent.

#### STATUTS DES AXES D'AMÉLIORATION TRANSMIS EN 2021



#### Illustrations sur les progrès des entreprises engagées

- **ASML**, après avoir, remplacé l'utilisation du Dow Jones Sustainability Index (DJSI) comme indicateur de performance ESG dans la rémunération des dirigeants par trois indicateurs plus transparents et cohérents avec la stratégie du groupe en 2022, a précisé en 2023 que chacun de ces indicateurs représentait 20% du poids total de la performance extra-financière de la rémunération.
- **Capgemini** a reporté sur l'impact de la Covid-19 sur les conditions de travail, notamment en Inde.
- **Dassault Systèmes** et **Salesforce** ont intégré des critères environnementaux et sociaux dans la rémunération du Directeur Général.
- **Engie** nous a indiqué envisager d'organiser des réunions tous les semestres afin d'améliorer la transparence sur sa stratégie de décarbonisation.
- **Microsoft** a ainsi renforcé ses audits fournisseurs sur le travail forcé et a publié une approche d'IA responsable avec des principes spécifiques sur la technologie de reconnaissance faciale et des cadres de diligence raisonnable en matière de droits de l'homme. L'entreprise a progressivement arrêté de vendre des outils qui prédisent le sexe, l'âge et l'état émotionnel à partir de photos.
- **NVIDIA** a publié le nombre d'heures de formation par employé et l'équipe Sustainability a été renforcée en 2023 en particulier sur les sujets de droits humains.
- **SAP** a atteint 44% de femmes (sans comptabiliser les représentants salariés) au Conseil d'Administration en 2022.
- L'entreprise **Spie** a progressé sur la transparence et l'évaluation de son degré d'alignement avec la transition écologique et énergétique, ainsi que la transparence des éléments de rémunération.
- **Volitalia** a également amélioré la transparence de son rapport de rémunération et le niveau d'indépendance de son conseil d'administration.
- **Munich Re** publie désormais l'évolution du pourcentage de femmes manager ainsi que les objectifs que l'entreprise s'est fixée sur ce point dans son rapport annuel.

## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### Nos engagements environnementaux

#### NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF AVEC NET ZERO ENGAGEMENT INITIATIVE

En 2023, nous avons décidé de prendre part à l'initiative Net Zero Engagement Initiative (NZEI) lancée en mars de la même année et coordonnée par l'IIGCC. L'initiative vise à engager auprès de sociétés au-delà des plus gros acteurs du pétrole et du gaz visés par la liste Climate Action 100+ afin qu'elles établissent des stratégies permettant de réduire leurs émissions conformément à l'Accord de Paris, et qu'elles contribuent à l'atteinte de la neutralité carbone collective (à l'échelle de la planète). Cet engagement vise à inciter les entreprises à développer des plans de transition net zero cohérent avec les critères du Net Zero Investment Framework (NZIF). Ces plans doivent comprendre à minima :

- Un engagement d'alignement au Net Zero collectif réaliste
- Des objectifs de réductions des émissions de gaz à effet de serre à court, moyen, long termes
- Un suivi quantitatif des émissions de gaz à effet de serre
- Une stratégie de décarbonation crédible et cohérente

Depuis son lancement, 107 entreprises ont reçu des lettres personnalisées de la part d'investisseurs soulignant les attentes de ces derniers à l'égard d'un plan crédible de transition vers le net zéro. Ces lettres ont été suivies d'un engagement substantiel de notre part en tant que signataires de la NZEI, entreprise par entreprise. Sycomore AM a engagé auprès de 20 sociétés cotées. 13 d'entre-elles ont apporté des réponses et des compléments sur leurs plan de transition.

Sycomore a engagé un dialogue avec Veolia depuis 2020 sur des questions environnementales, en tant que leader des bonnes pratiques visant à accompagner le groupe dans l'amélioration continue de ses performances extra-financières. **En avril 2023, en amont de l'assemblée générale, nous avons décidé de renforcer la campagne d'engagements actionnariaux avec le groupe.**

Cette série d'engagements porte dans un premier temps sur **l'inscription de la raison d'être de Veolia dans ses statuts**, ce qui requiert la consultation de ses actionnaires.

Nous avons également formulé un engagement sur le volet environnemental, notamment **concernant la sortie du charbon**. Nous avons exprimé au groupe notre souhait de voir la publication détaillée d'un calendrier de sortie/conversion des centrales de cogénération au charbon, usine par usine, pour l'Europe, qui selon le groupe fait partie des incitations des managers de site et pays. De plus, nous avons insisté sur l'importance de penser la sortie du charbon hors Europe et demandé à Veolia de travailler sur un plan de sortie pour la centrale encore en opération en Chine. Dans la même perspective et afin de garantir la cohérence avec les objectifs ESG fixés par l'entreprise, nous avons estimé important que celle-ci soit plus transparente sur **le mix énergétique alimentant les réseaux de chaleur et de froid opérés par Veolia**, indépendamment de la génération par Veolia ou par un tiers (mix acheté/distribué : % charbon, gaz, autres fossiles, biomasse, énergie fatale, déchets, renouvelables hors biomasse). Enfin, nous leur avons demandé de clarifier le périmètre géographique des activités considérées comme éligibles à la taxonomie européenne.

**En avril 2023, l'équipe IR nous a fourni un calendrier de sortie avec une date de fermeture par centrale encore en opération, ce qui constitue une réponse satisfaisante. Nous souhaiterions voir ces informations partagées publiquement sur le site de l'entreprise.**

Cependant, Veolia ne souhaite pas communiquer de manière ouverte sur un calendrier précis car les dates dépendent également des négociations avec les États/collectivités locales avec lesquels ils contractualisent. Pour autant, les managers locaux ont des incitations financières pour respecter un plan de sortie, qui est détaillé et s'étend au plus tard jusqu'en 2030. Nous avons souligné l'importance d'avoir un calendrier indicatif pour évaluer l'alignement avec les trajectoires environnementales.

Concernant le sujet du charbon en dehors de l'Europe, le groupe nous a expliqué qu'il reste des centrales de cogénération au charbon en Chine, dans le Manchourie à Harbin, de 225 MW (environ 400 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit moins de 15% des 2% du chiffre d'affaires et des 18% de la capacité charbon installée du groupe). Il n'y a aujourd'hui pas d'alternative locale à court terme et Veolia n'a pas été en mesure d'influencer le devenir de ces actifs. La stratégie du groupe consiste à se désengager progressivement de ses opérations en Chine, mais le discours reste assez évasif et aucun calendrier ni plan n'a été communiqué. **Après avoir discuté de ces enjeux avec les équipes opérationnelles au sein du Groupe et avoir obtenu un objectif initial de sortie daté à 2035, nous avons déposé une question écrite lors de l'AG 2023 à laquelle nous avons reçu une réponse partielle, sans engagement sur la date de sortie. Nous aimerions que l'entreprise s'engage publiquement sur 2035, dans le cadre de sa stratégie plus globale de désengagement de la Chine.**

## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### Nos engagements sociaux

#### NOTRE ENGAGEMENT POUR LA GESTION RESPONSABLE DES RESTRUCTURATIONS DANS LA TECH

D'après [lavoffs.fyi](#), **1 191 entreprises de la tech ont licencié 263 180 employés sur l'année 2023**, un niveau record depuis la Covid-19 qui avait déjà été dépassé en 2022 avec 164 744 employés licenciés par 1 060 entreprises de la tech. Suite à ces licenciements massifs dans le secteur technologique, nous avons contacté les entreprises concernées détenues en portefeuille. Nos objectifs sont de **mieux comprendre le contexte de ces licenciements et leur mode opératoire et de promouvoir des réorganisations gérées de manière plus responsable**. Des restructurations non responsables sont traitées comme des **controverses**. Nous ne soutenons pas, par exemple, les plans qui répondent simplement à une dégradation de la conjoncture.

Ainsi, nous vérifions que ces restructurations incluent **un dialogue social, que des indemnités, couvertures santé, formations ou mobilités internes** sont proposées et que l'entreprise maintient un environnement de travail engageant pour les employés qui restent. Nous avons en particulier échangé sur ces points avec **Gitlab, Accenture, Salesforce, Microsoft, SAP (zoom ci-contre), Amdocs, Splunk, Recruit, Hubspot et Alphabet**. Dans ce contexte nous avons dégradé la note "People" d'Alphabet qui est devenu inéligible dans les fonds article 9 selon notre définition d'un investissement durable suite à la gestion non responsable des restructurations.



#### FOCUS SUR LE CAS DE SAP (LOGICIELS)



En janvier 2023, **SAP** a annoncé une **restructuration** impactant **3 000 salariés** (environ 2.5% des effectifs). Nous avons eu plusieurs échanges avec l'entreprise dans le cadre de nos analyses sur la gestion responsable des réorganisations et avons été particulièrement attentifs aux points suivants :

- Les **raisons** de cette restructuration et si d'autres pistes plus protectrices de l'emploi avaient pu être envisagées ;
- Les **personnes impliquées dans la décision** (en particulier les représentants des salariés et la marge de manœuvre laissée aux managers) ;
- La **pertinence du choix de licencié** au sein de certains départements ou certaines géographies ;
- Le **timing** et les **moyens de communication** mis en œuvre pour informer les salariés et leurs représentants, mais aussi pour répondre à leurs interrogations tout au long du processus ;
- Pour les employés concernés par la restructuration, le **contenu des plans proposés** : aides financières (et si supérieures aux minimums réglementaires), ressources professionnelles, possibilités d'évolution en interne, etc. ;
- Pour les employés non concernés : les **potentiels impacts** sur la culture d'entreprise, le bien-être au travail et l'engagement.

Dans le cas de SAP, il nous a semblé que la communication et les opportunités pour les employés de poser leurs questions étaient plutôt bien implémentées, notamment via une interface dédiée, des échanges par équipes, des réunions avec le top management et la possibilité de poser des questions en direct. Les employés licenciés ont bénéficié de plans de départs allant au-delà des exigences réglementaires, d'aide pour leur carrière, et certains ont pu retrouver un emploi au sein de l'entreprise.

Nous avons néanmoins formulé plusieurs axes d'engagements, en particulier de **transparence** : sur le nombre d'employés qui ont pu être réemployés chez SAP, la perception de la restructuration en interne, la mesure de l'engagement des employés ou encore les plans de formations implémentés, en cohérence avec les raisons stratégiques mises en avant pour cette réorganisation (transition vers le cloud, offres développement durable et Intelligence Artificielle).

SAP ayant annoncé un **nouveau plan de licenciement début 2024** (8 000 employés), nous poursuivons notre engagement. Nos discussions incluent le sujet des restructurations et plus largement les sujets de capital humain : modification de la politique de télétravail, potentielle implémentation d'un nouveau système de mesure de la performance, changements dans le management.

## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF AVEC LE



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

En 2023, les investisseurs de la coalition ont initié ou poursuivi un dialogue avec **25 entreprises** du SBF 120. La plupart des entreprises que nous avons rencontrées sont convaincues de l'importance de la diversité des genres au sein de leurs organisations et nous observons qu'une **dynamique positive est en train d'émerger sous la forme de plans d'action et d'objectifs ciblés**. Nous avons partagé aux entreprises **une liste d'indicateurs développés par le Club**. Les retours que nous avons reçus nous ont permis d'observer, d'une part, que tous ces indicateurs sont potentiellement reportables et, d'autre part, que la manière dont les entreprises reportent sur les données quantitatives de diversité ainsi que sur leurs objectifs (portée, horizons temporels, etc.) manquent parfois d'homogénéité. L'écart de rémunération homme/femme est un exemple d'indicateurs sur lequel nous avons pu nous concentrer. Sur ces 25 entreprises, Sycomore mène l'engagement sur 3 d'entre elles et suit les activités d'engagement avec les autres au cas par cas. Nous avons également eu l'opportunité **d'échanger avec des experts** afin d'éclairer notre engagement, notamment avec **Hedwige Nuyens**, Présidente de European Women on Boards.

Le Club a publié, en 2023, **son troisième rapport d'activité**. Nous remercions **Marie-Sybille Connan** (Allianz Global Investors) et **Theany Bazet** (Candriam) pour leur co-présidence en 2023 et souhaitons le meilleur à Theany pour la présidence 2024 ainsi que l'ouverture du nouveau pilier réunissant des Présidents et Directeurs Généraux.

Dans la continuité de son engagement, Sycomore a également contribué à la création et rejoint le **Club30% Germany** à la fin de l'année 2023, avec de premiers engagements auprès d'entreprises de l'indice DAX40 prévus pour 2024 sur le même modèle.

### FOCUS SUR LE CAS DE STMICROELECTRONICS (SEMICONDUCTEURS)



Dans le cadre de notre implication dans le **Club 30% France**, nous avons en 2023 initié un engagement avec **STMicroelectronics (ST)**, **en co-lead avec Ostrum**. Nous avons pu échanger, à plusieurs reprises, avec les équipes Relations Investisseurs ainsi que le Vice-Président Groupe en charge du Développement Durable. Cet engagement était particulièrement intéressant car **la féminisation des effectifs peut être un défi dans le secteur des STIM** (sciences, technologie, ingénierie, et mathématiques).

De manière générale, ST est conscient de l'importance de ces sujets et considère la diversité comme un facteur indispensable pour la réussite du groupe. La diversité est prise en compte **de manière holistique : avec des « ambassadeurs diversité »** (principalement dans le management intermédiaire) et des « champions durabilité » qui portent ces sujets au sein des différents sites et géographies du groupe, mais aussi des discussions aux plus hauts niveaux de l'organisation (au Comité Durabilité, au Comex...) et **des indicateurs suivis tous les trimestres**. L'entreprise travaille également avec **certaines écoles et universités**, afin de recruter des talents féminins dès leur début de carrière. Sur ce point, le groupe s'est notamment fixé **l'objectif de recruter au moins 30% de femmes dans les positions « exempt » (selon leur définition) chaque année et encourage les recruteurs avec lesquels il travaille à présenter à minima une femme parmi les candidats retenus pour une offre d'emploi**.

Nous avons partagé plusieurs axes d'amélioration, à l'entreprise tels que : **communiquer le % de femmes par catégorie d'emploi au sein de chaque région** afin de mieux comprendre la potentielle diversité des enjeux en fonction des géographies, **aligner les objectifs de diversité présents dans les plans de rémunération des dirigeants** avec les objectifs communiqués au marché et **adopter des objectifs distincts pour le long et le court terme**, ou encore publier l'écart de rémunération homme-femme non ajusté pour le groupe. Nous poursuivrons cet engagement et le suivi des progrès réalisés par ST en 2024.

## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### Nos engagements droits humains

#### NOTRE ENGAGEMENT DROITS HUMAINS AVEC



Dans le cadre d'un **engagement collaboratif** mené aux côtés de l'Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR) auprès des entreprises du textile, et en soutien à la société de gestion CBIS (Christian Brothers Investment Services), nous avons poursuivi notre dialogue avec **Hermès** en 2023, afin de mieux comprendre les moyens déployés par l'entreprise pour identifier, prévenir et remédier aux potentiels impacts de son activité et de sa chaîne de valeur sur les droits humains.

Lors de deux échanges en 2023, nous avons pu réitérer nos demandes et recommandations sur la **publication d'information concernant l'approvisionnement en matières premières**. Selon l'entreprise, il existe encore des limites à cette transparence, en particulier la compétition au sein du secteur. Néanmoins, sans publier le nom de ces fournisseurs, Hermès pourrait envisager de les communiquer par matière première et par pays, ainsi qu'au-delà du rang 1. L'entreprise reste ouverte aux suggestions, et devrait accroître son niveau de transparence dans ses publications 2024 avec plus de détails sur son approche et ses exigences en matière d'approvisionnement responsable.



#### NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF AVEC LE FIR ET EN PARTENARIAT AVEC RHSF (LUTTE CONTRE LE TRAVAIL FORCÉ ET LE TRAVAIL DES ENFANTS)

En 2022, Sycomore avait rejoint une **initiative d'engagement sur les sujets de travail forcé et de travail des enfants portée par le Forum pour l'Investissement Responsable et soutenue par l'association Ressources Humaines Sans Frontières (RHSF)**. Lors de cette première année, nos travaux ont abouti à la définition d'une grille d'analyse flash de l'exposition des entreprises au travail forcé et au travail des enfants. L'objectif est d'assurer une vigilance particulière sur les risques pour les personnes sur l'ensemble de la chaîne de valeur des produits ou services, jusqu'aux pays d'origine. Cette grille permet d'analyser le niveau de connaissance des entreprises sur le sujet, leur engagement, le ciblage de leur démarche et les mesures de gestion des risques déployées.

En 2023, s'appuyant sur la méthodologie d'évaluation élaborée, nous avons débuté une **phase de dialogue et d'engagement auprès de dix entreprises françaises sélectionnées par les investisseurs et évoluant dans des secteurs dont les enjeux sur le sujet sont importants**. Sycomore AM participe activement à l'engagement mené auprès de 5 d'entre elles.

Nous retirons **plusieurs enseignements** de cette première année d'engagement :

- Aborder ces sujets complexes n'est pas toujours aisé, et les réactions des entreprises face à notre démarche sont diverses ;
- Réduire effectivement le travail forcé et le travail des enfants va bien au-delà du champ possible d'action des investisseurs, d'où l'importance de la collaboration multi parties prenantes : investisseur/entreprise/pouvoirs publics/ONG ;
- Les progrès se feront dans le temps long, même si les premiers dialogues sont aussi l'occasion d'identifier des pratiques intéressantes déjà engagées par certaines entreprises ;
- Le partage de la grille d'analyse avec les entreprises et au sein de nos équipes est l'opportunité d'une meilleure compréhension, et ainsi d'une meilleure prise en compte de ces sujets.

Cette initiative nous permet de **faire évoluer nos approches sur ces enjeux et d'aller au-delà des aspects réglementaires et des exercices de reporting, avec un changement de paradigme** : se détacher du risque pour l'entreprise, et se concentrer sur les risques envers les personnes. La première année d'engagement a fait l'objet d'un **bilan public**.

## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### Nos engagements techs et droits humains

#### NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF AVEC



portant sur l'analyse des risques potentiels de sa technologie sur les droits de l'homme



Sycomore AM et 8 actionnaires institutionnels ont exprimé à **NVIDIA** des préoccupations partagées concernant les **risques potentiels de ses produits sur les droits de l'homme, étant donné son rôle central dans l'avancement de l'intelligence artificielle**. Nous avons encouragé NVIDIA à mettre en pratique sa politique de droits de l'homme dès la conception des produits. Nous avons insisté sur la nécessité de processus de diligence raisonnable continus pour limiter les risques de mauvais usage des produits, incluant la vérification des clients et des distributeurs. Nous avons également souligné l'importance de canaux de réclamation efficaces et demandé des précisions sur l'approche de NVIDIA pour identifier les préjudices dans les zones de conflit qui peuvent être directement liés à ses produits (par exemple, des puces NVIDIA Jetson TX2 ont été trouvées dans des munitions russes de type Lancet-3M).

La réponse de NVIDIA semble rassurante, avec la **création d'un comité interne pour superviser les risques liés aux droits de l'homme et un programme d'évaluation des risques afférents**, montrant ainsi une direction encourageante pour le programme des droits de l'homme de l'entreprise.

### NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF SUR L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE ÉTHIQUE

En 2023 nous avons poursuivi notre action d'engagement dans la coalition menée par la **World Benchmarking Alliance** pour sensibiliser les entreprises de la Tech aux **enjeux de l'Intelligence Artificielle (IA) éthique**. Cette initiative regroupant 30 investisseurs gérant **6 400 milliards de dollars cible 44 entreprises parmi les 200 plus grandes de la Tech** ne présentant pas de politique d'IA éthique. Sycomore AM a pris part aux actions menées auprès de **PayPal** et **TSMC**.

Les **points marquants** de cette campagne d'engagement sur l'IA éthique en 2023 ont été les suivants :

- De ces **44 entreprises, deux tiers ont répondu à l'engagement**, tandis que le tiers restant n'a pas répondu ou a explicitement refusé de participer au dialogue, certaines minimisant les risques de l'IA ou affirmant qu'ils ne s'appliquaient pas à leur activité.
- Bien que de nombreux comités sur l'IA éthique aient été organisés au niveau des conseils d'administration, **la supervision aux différents niveaux des organisations reste floue**, avec une difficulté à faire remonter les préoccupations au conseil d'administration et peu de comités consultatifs externes sont déployés.
- Les entreprises sont notamment **très peu transparentes sur les outils d'IA externes qu'elles intègrent dans leurs produits et services** (notamment avec l'incorporation d'IA générative).
- **Très peu d'entreprises publient des principes d'IA éthique, mais on remarque des améliorations**. Depuis le lancement de la coalition, 19 des 200 entreprises évaluées dans le cadre du Digital Inclusion Benchmark 2023 ont publié une première politique d'IA éthique. Les membres de l'initiative ont mené des actions de sensibilisation auprès de ces 19 entreprises tout au long de l'année. En septembre 2023, 52 entreprises – soit plus d'un quart des entreprises évaluées – présentent une politique d'IA éthique, contre 33 dans le Digital Inclusion Benchmark 2021.
- **Des progrès restent à faire dans la mise en pratique de ces principes d'IA éthique** : sur les 52 entreprises ayant adopté des principes éthiques en matière d'IA, seules 6 évaluent formellement les risques potentiels de l'IA sur les droits humains, et seules 8 expliquent clairement comment elles mettent en œuvre ces principes.

L'engagement se poursuit en 2024, incluant désormais les **problématiques de reconnaissance faciale et de droits digitaux**.

## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### Nos engagements sur la tech et la santé mentale des utilisateurs

#### NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF SUR LA TECHNOLOGIE, LA SANTÉ MENTALE ET LE BIEN-ÊTRE

Alors que le temps consacré à la tech a explosé au cours de la dernière décennie, nous interrogeons rarement sur les **impacts de la technologie sur notre bien-être**.

En effet, la recherche académique montre que la surutilisation des écrans, surtout très jeune, peut entraîner **des troubles de la concentration et du comportement, notamment la dépression et l'isolement**. L'utilisation accrue d'Internet, des smartphones et des différents médias (comme les jeux vidéo, les réseaux sociaux et les services de streaming) soulève la question de l'addiction, dont les symptômes incluent des changements d'humeur, le repli sur soi ou l'absence d'intérêt pour son entourage. Plusieurs études montrent également que la technologie a un impact sur le bien-être : les médias sociaux peuvent contribuer à une augmentation du stress et à une faible estime de soi. De plus, l'exposition aux écrans et l'utilisation d'Internet affectent la qualité et le temps de sommeil. Ces effets secondaires sont encore plus marqués chez les enfants, pour lesquels l'exposition à la télévision retarde le développement du langage. Enfin, l'environnement réglementaire évolue et impose des contraintes juridiques croissantes aux entreprises du secteur dans toutes les géographies. Mais les impacts négatifs potentiels de la technologie sur la santé mentale et le bien-être des utilisateurs finaux ont longtemps été sous-estimés par les entreprises.

Préoccupés par la faible prise en compte de ces enjeux par les entreprises de la Tech, **Sycomore AM et Axa IM ont initié une coalition sur la technologie, la santé mentale et le bien-être**. Cette initiative a rassemblé **31 investisseurs institutionnels globaux, représentant 2 275 milliards de dollars** d'actifs sous gestion afin d'inciter les entreprises ciblées à élaborer des politiques et mesures concrètes pour atténuer l'impact potentiellement négatif de la technologie sur la santé mentale et le bien-être des utilisateurs finaux. Cette initiative vise à ne pas se limiter aux GAFAs pour aussi cibler des entreprises opérant dans les domaines de l'informatique, des médias, d'internet, des jeux vidéo et jeux en ligne, des logiciels, de l'edtech et des télécommunications.



La coalition cherche à **comprendre et promouvoir les meilleures pratiques actuelles en termes de bien-être des utilisateurs**, comme :

- Définir une **politique** et mettre en place des **mesures** pour atténuer les risques d'addiction et les effets néfastes potentiels sur la santé mentale et le bien-être de l'utilisateur final.
- S'engager à **assurer la sécurité des enfants en ligne** dans les codes de conduite, les politiques en matière de droits humains ou les dispositifs d'évaluation des risques. Par exemple, mettre en place un site dédié qui détaille notamment leur politique de protection de l'enfant. Se fixer des objectifs spécifiques et communiquer sur les progrès accomplis.
- Définir des **objectifs à court et moyen termes** (même s'ils ne sont pas quantitatifs du fait du thème abordé), permettant aux actionnaires de suivre les améliorations et les progrès réalisés par les entreprises dans ce domaine.
- Développer un **dispositif signalant les contenus préjudiciables en ligne**, coopérer avec les autorités pour dénoncer les abus en ligne, et nouer des partenariats avec des tiers en matière de sécurité en ligne.
- **Gouvernance, transparence et divulgation** dans le cadre du contrôle du contenu de leurs produits.
- **Soutenir les initiatives pédagogiques** en matière de sécurité en ligne et celles en lien avec la technologie, la santé mentale et le bien-être.

## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### Nos engagements sur la pharma et la protection des patients

#### NOTRE ENGAGEMENT AVEC **sanofi**

Outre des échanges sur les enjeux sociaux et la gouvernance, **nos dialogues avec Sanofi en 2023 ont porté sur l'exposition du Groupe à d'importantes controverses concernant la Dépakine et le Zantac.**

La **Dépakine** (Valproate de Sodium), molécule utilisée dans le traitement de l'épilepsie et comme régulateur de l'humeur associés aux troubles bi-polaires, 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. 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, alerté les autorités de santé à plusieurs reprises et sollicité des modifications des documents d'information. 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. 30 procès sont en cours et d'autres actions sont également en cours en Suisse, Espagne, Belgique, Irlande et au Royaume-Uni. Une plainte a été déposée en novembre 2023 par une mère dont les enfants souffrent d'autisme alors qu'elle n'a jamais pris ce traitement, mais qu'elle travaillait à proximité de l'usine de Mourenx, où est produite la Dépakine. Cette usine fait l'objet d'une enquête depuis 2022 pour rejets toxiques jusqu'en 2018. Nous continuerons à suivre avec la plus grande attention ces différents sujets, dans la mesure où, si le groupe semble avoir aujourd'hui mis en place toutes les mesures requises en matière de sécurité des patients et de l'environnement, il existe un risque de mise en cause de la responsabilité passée de Sanofi.

Le **Zantac**, médicament dont Sanofi a vendu une version générique aux Etats-Unis de 2017 à 2019, fait l'objet d'actions en justice 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. Sanofi vient d'annoncer un règlement à l'amiable sur 4.000 plaintes aux Etats-Unis. Selon des articles de presse, le montant de la transaction serait de l'ordre de 100 millions de dollars. Sur cette base et considérant que 23000 plaintes sont encore en cours, la résolution à l'amiable pourrait représenter un coût de 575 millions d'euros. Il nous semble probable que la résolution de ces plaintes interviendra avant la sortie de l'activité Santé Grand Public du périmètre du groupe.



#### NOTRE ENGAGEMENT AVEC **novo nordisk**

Nous avons pu échanger à plusieurs reprises avec le management de **Novo Nordisk** en 2023, en particulier dans le contexte des campagnes de marketing aux États-Unis pour promouvoir Wegovy, le traitement anti-obésité lancé par le groupe, et Ozempic, insuline initialement destinée aux patients atteints de diabète, mais désormais également utilisée dans le **traitement de l'obésité**. Ces traitements sont controversés pour leurs effets secondaires.

Le groupe a indiqué avoir contacté toutes les agences de santé afin de rappeler les conditions de prescription d'Ozempic, mais reconnaît avoir un pouvoir de contrôle limité sur les prescriptions médicales.

Lors de nos échanges, nous avons évoqué les **risques d'effets secondaires** liés à l'utilisation de Wegovy/Ozempic, notamment en ce qui concerne des troubles gastro-intestinaux et des risques de survenue de pensées suicidaires ou d'automutilation. Le comité de pharmacovigilance de l'Agence Européenne des Médicaments (EMA) avait lancé sur ce dernier sujet une étude en juillet 2023. Il vient d'indiquer qu'un lien de causalité ne pouvait pas être établi. La FDA a également communiqué en ce sens.

Nous restons attentifs aux effets secondaires potentiels, étant donné les perspectives de croissance du nombre de patients sous traitement, lequel devrait être de plus de 40 millions de personnes en 2030 selon certaines études, (dont près de la moitié aux États-Unis).

En parallèle, il est à noter que la prise de ce traitement diminue les risques de rechute chez les patients ayant déjà eu un accident cardio-vasculaire, de même que les insuffisances rénales.

Enfin, nous suivons avec attention le débat sur la **fixation des prix** d'Ozempic et de Wegovy. Aux États-Unis, où se trouve aujourd'hui la quasi-totalité du marché des traitements contre l'obésité, le coût du traitement pour un patient est de l'ordre de 1 000 dollars par mois (avant prise en charge par une couverture santé), contre un peu plus de 150 dollars au Canada, et un peu moins de 100 dollars au Royaume-Uni ou en France.

Nous continuerons à suivre avec attention les sujets des effets secondaires ainsi que de la fixation des prix de ces traitements.

## 3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

### Nos engagements liés à la gouvernance

#### NOTRE ENGAGEMENT AVEC **Atos**

Sycomore AM échange depuis 2020 avec les dirigeants exécutifs et le conseil d'administration d'**Atos**, échanges durant lesquels nous avons exprimé à plusieurs reprises nos inquiétudes quant à la gouvernance du groupe et à la définition de sa stratégie.

Dans la continuité de cette action d'engagement intensifiée en 2022, l'année 2023 a été marquée par la mise en œuvre de nouveaux leviers. Nous avons déposé **5 résolutions** lors de l'AG 2023 d'Atos, dont 4 ont été inscrites à l'ordre du jour (la 5ème étant caduque car Atos a accédé à notre demande en nommant une administratrice référente indépendante). Ces résolutions demandaient :

- **La révocation du conseil d'administration du Président M. Meunier** (Président du conseil depuis 2019, au conseil depuis 2008 et également au conseil entre 1989 et 1998), **M. Sankey** (au conseil depuis 2009 et membre du comité d'audit en 2020 et 2021), et **Mme. Niane** (au conseil depuis 2010).
- **La nomination de Léo Apotheker** (20 ans chez SAP jusqu'au poste de Directeur Général dont il a démissionné faute de soutien des représentants des salariés qui composent la moitié des conseils d'administration en Allemagne, Directeur Générale de Hewlett-Packard notamment responsable de l'acquisition d'Autonomy ; administrateur puis Lead Independent Director chez Schneider Electric, bras droit de Jean-Pascal Tricoire, depuis 2011)

**Nos résolutions ont obtenu entre 32,5% et 34,7% de vote POUR avec un quorum de 39,2%.**

Suite à l'AG 2023, nous avons poursuivi le dialogue et formulé plusieurs demandes aux dirigeants d'Atos le 4 juillet 2023 :

- Renouveler notre demande de démission de M. Meunier comme un élément clé pour regagner la confiance des actionnaires minoritaires
- Assurer une bonne conduite du projet Eviden et tenir un CMD en septembre 2023 (celui de Tech Foundations a eu lieu en juin 2023)
- Revoir les éléments de rémunération variable du management des collaborateurs clefs pour les fidéliser
- Ajuster les objectifs donnés au marché pour éviter toute déception

En parallèle, et vues les apparentes difficultés sous-jacentes en vue de la scission, nous avons effectué une revue critique du plan de transformation et de scission annoncé au marché le 14 juin 2022. Nos analyses financières concluent **que Atos ne peut pas financer ce plan de transformation simplement en faisant appel au marché obligataire** (la scission ou un plan de financement alternatif sont indispensables pour éviter une crise de liquidité ou un breach de covenant) et qu'un écart important avec les estimations du consensus, en matière de charges d'intérêts, pourrait **impacter négativement les attentes de BPA dès 2023 de plus d'un tiers.**

Nous avons finalement désinvesti suite à la non prise en compte de nos propositions faites lors de l'AG 2023 et par la suite, et plus particulièrement pour les raisons suivantes :

- Une **gouvernance du groupe ne nous semblant pas crédible avec notamment une perte de confiance des investisseurs due à de graves erreurs de communication et à un manque de compétences technologiques solides** pour définir la stratégie et superviser la direction générale.
- **Des résultats du premier semestre 2023 largement en dessous des attentes.**
- Une **valorisation implicite d'Eviden trop peu attractive** par rapport à ses pairs cotés et un **prix de cession de TFCo très défavorable** pour les actionnaires d'Atos et n'accordant aucun crédit au potentiel de redressement de TFCo.

L'entreprise a néanmoins progressé sur plusieurs de nos axes d'engagement en 2023 et tout début 2024 :

- **La nomination d'une administratrice référente indépendante** le 4 juin 2023 ;
- **Une plus importante féminisation du comité exécutif** (passée de 8% en 2021 à 20% en 2023) ;
- **L'intégration de critères liés à la formation, la satisfaction et la rétention des employés dans la rémunération du directeur général** (le LTIP) ;
- **Le départ de Bertrand Meunier qui quitte ses fonctions du président du conseil d'administration le 16 octobre 2023**, remplacé par Pierre Mustier
- **La démission des administrateurs de Valérie Bernis, Aminata Niane, Vernon Sankey et René Proglio**, annoncée le 3 janvier 2024. Le Conseil d'administration a nommé respectivement **Françoise Mercadal-Delasalles** et **Jean-Jacques Morin** pour les remplacer.

## 3.2 La mise en œuvre de notre politique de vote

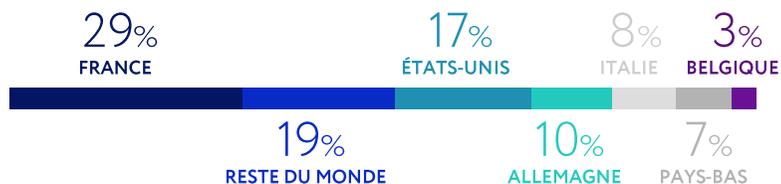
En 2023, nous avons mis à jour notre politique de vote et avons voté à **414 (490 en 2022) assemblées générales**, correspondant à **98% (97% en 2022) des assemblées générales pour lesquelles nous détenions des droits de vote**.

Les droits de vote non exercés s'expliquent :

- soit par le choix de **ne pas voter en cas de blocage des titres pendant la période séparant l'enregistrement des titres et le vote** (8 assemblées générales),
- soit par un **dysfonctionnement exceptionnel d'ordre technique ou administratif dans le processus de transmission des instructions de votes** (1 assemblée générale).

La répartition des assemblées générales par pays reflète l'exposition géographique de nos investissements.

### RÉPARTITION DES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES PAR PAYS



Lors de ces 414 assemblées générales, **6 543 (7 587 en 2022) résolutions** ont été soumises au vote des actionnaires, soit une moyenne de **16 résolutions par assemblée générale**. Nos votes négatifs\*, au nombre de 1 692, correspondent à un **taux de rejet de 21% (22% en 2022)**. Les principales raisons de votes contre concernent le **manque de transparence**, de **modération** ou d'**alignement des rémunérations des dirigeants** à la performance globale de l'entreprise, les demandes d'**augmentation de capital** ne respectant pas les principes définis dans notre politique de vote visant à protéger l'intérêt des actionnaires minoritaires, ainsi que le **manque d'indépendance** et de **diversité** des conseils.

**414** AG avec **droits de votes**  
(490 en 2022)

**81%** des AG avec **au moins un vote négatif\***  
(82% en 2022)

**6 543** résolutions  
(7 587 en 2022)

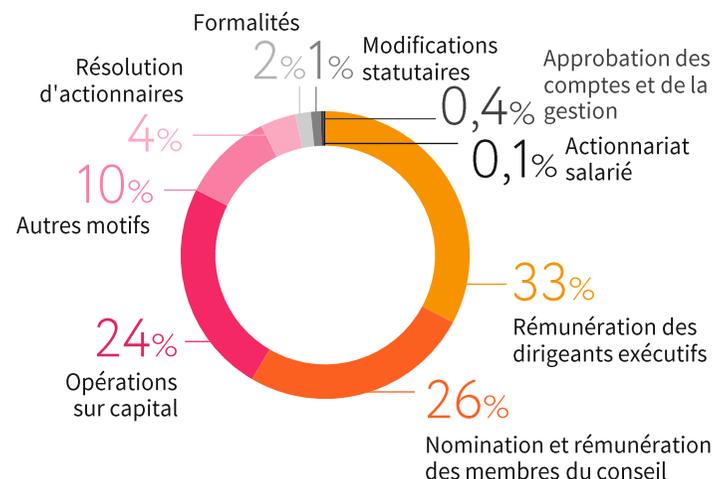
**21%** de **votes contre**  
(22% en 2022)

\* La catégorisation votes « négatifs » comprend les décisions de votes suivantes : contre, abstention, ne pas voter « do not vote » et « withhold »

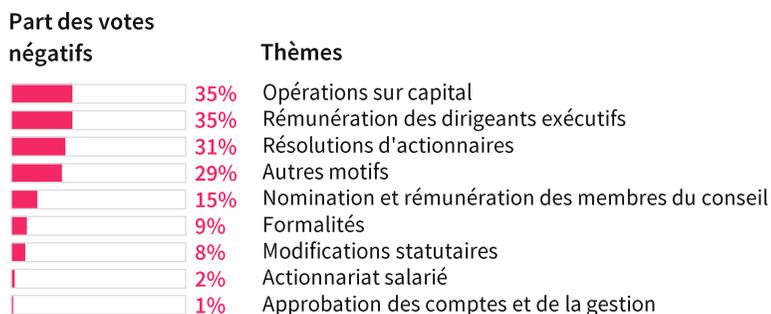


## 3.2 La mise en œuvre de notre politique de vote

### RÉPARTITION DES RÉSOLUTIONS SOUMISES PAR THÈME



### TAUX DE VOTES NÉGATIFS EXPRIMÉS PAR THÈME<sup>20</sup>



<sup>20</sup> Contrairement aux années précédentes, nous avons fait le choix, à partir de 2023, de ne plus retraiter les résolutions concernant l'approbation du rapport de rémunération qui couvrent à la fois la rémunération des dirigeants exécutifs et non exécutifs. Les votes sur ces résolutions issues dans la transposition de la directive européenne Droit des actionnaires II en droit français en 2020 sont donc inclus dans le graphique et les taux d'opposition aux rémunérations évoqués ci-après. Concernant la « Nomination et rémunération des membres du conseil », nous avons également fait le choix de ne plus retraiter les résolutions dites « voto di lista » en Italie. Dans cette géographie, les actionnaires peuvent élire les administrateurs via plusieurs listes présentées à l'AG, le vote « pour » une liste implique donc un vote « contre » les autres listes – ce qui peut potentiellement accroître le pourcentage de votes négatifs au sein de cette catégorie.

### Note méthodologique :

Dans le cadre du présent rapport sur les données de votes 2023, nous avons revu notre classification interne par type de résolution afin de tenir compte de l'augmentation des résolutions classées en « Autres motifs », de faciliter la correspondance avec les classifications proposées par ISS et ainsi de limiter le risque d'erreurs, tout en veillant à présenter des catégories cohérentes. Les catégories de résolutions les plus impactées sont les suivantes :

- La catégorie regroupant précédemment « formalités et autres motifs » (4% des résolutions en 2022) se divise désormais entre les catégories « **Formalités** » et les « **Autres motifs** » qui représentent une part plus importante des résolutions comparé aux années précédentes (12% en 2023 en additionnant « Formalités » et « Autres motifs »).
- La catégorie « **Formalités** » inclut les résolutions « de routine », telles que : l'ouverture et la clôture de l'assemblée, ou encore ses modalités (date, lieu, tenue virtuelle, dépôt de la documentation obligatoire) ...
- La catégorie « **Autres motifs** » inclut l'élection et la rémunération des auditeurs/commissaires aux comptes ; l'approbation des rapports extra financiers/de durabilité/plans climat et les « Say on Climate », les votes sur les conventions réglementées, ainsi que les résolutions concernant les dons faits par l'entreprise (politiques et de charité).
- La catégorie « **Approbation des comptes et de la gestion** » a été revue afin de se concentrer sur les votes concernant l'approbation des comptes et des rapports de gestion, ainsi que l'affectation du résultat. Cette catégorie intégrait précédemment certaines résolutions désormais intégrées dans les « Autres motifs » telles que : l'élection et la rémunération des auditeurs/commissaires aux comptes, l'approbation des rapports extra financiers, les « Say on Climate » et les conventions réglementées. Cette évolution explique la diminution de 18% des résolutions présentes dans cette catégories en 2022 à 10% en 2023.

## 3.2 La mise en œuvre de notre politique de vote

### Les principaux motifs de votes

Les résolutions les plus contestées par Sycomore AM sont celles portant sur les **rémunérations des dirigeants exécutifs** (35% de votes négatifs) et sur les **autorisations pour opérations sur capital** (35% de votes négatifs).



**Concernant les rémunérations (35% de votes négatifs)** les principaux motifs d'opposition sont :

1. une **transparence** ou un **manque d'alignement ou d'exigence des critères de performance** (pertinence des critères financiers et extra financiers, pondération, publication et justification du taux d'atteinte des objectifs) ;
2. **des plans de rémunération de long terme trop court-termistes**, portant sur des périodes de performance inférieures à 3 ans ;
3. le manque de **modération**.



**Concernant les autorisations pour opérations sur capital** (35% de votes négatifs), conformément aux principes définis dans sa politique de vote, Sycomore AM s'est prononcé contre les autorisations pour augmentations de capital réservées à une catégorie d'investisseurs (placement privé, rémunération des apports en nature ou offre publique d'échange) dites « de routine », c'est-à-dire ne portant pas sur une opération déjà définie. Ce type d'opérations allant à l'encontre du principe d'égalité entre les actionnaires en ne permettant pas à tous de participer à l'opération, nous considérons qu'il revient aux actionnaires de juger au cas par cas de leur intérêt stratégique et ne souhaitons donc généralement pas les préapprouver. Les autorisations pour opérations sur capital utilisables en période d'offre publique constituent également un motif important de contestation. En effet, considérant qu'en cas d'offre publique, il revient aux actionnaires de se prononcer au cas par cas, Sycomore AM est défavorable à l'existence de dispositifs « anti-OPA ».

Pour davantage d'informations sur les explications de nos votes négatifs, consulter [notre rapport sur l'exercice des droits de votes 2023](#).

### Les résolutions d'actionnaires

Sycomore AM soutient les résolutions d'actionnaires encourageant les entreprises à **améliorer leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance**, dès lors qu'elles sont alignées avec sa politique d'engagement. L'**analyse au cas par cas** de ces résolutions permet de s'assurer qu'elles sont pertinentes, suffisamment fondées et précises pour avoir un réel impact.

En 2023, des résolutions d'actionnaires ont été déposées lors de **48 assemblées générales** sur notre périmètre de vote, dont 24 aux États-Unis. Cette pratique reste en effet plus répandue sur ce marché, pour des raisons réglementaires et culturelles. **63%** (51% en 2022) **de ces résolutions** portaient sur des **sujets de gouvernance** et **37%** (49% en 2022) spécifiquement sur des **enjeux sociaux et environnementaux\***.



Nous avons **soutenu 68%** (72% en 2022) **des résolutions d'actionnaires portant sur des sujets de gouvernance** (76 sur 112). Nous sommes favorables aux résolutions visant à renforcer l'égalité de traitement des actionnaires (respect du principe une action = une voix notamment) et leurs droits ainsi qu'à celles qui concernaient la composition du conseil et la nomination d'administrateurs, en particulier lorsque les candidats proposés permettaient d'accroître l'indépendance du conseil. Nous ne soutenons pas les résolutions visant pour un actionnaire à nommer des représentants au conseil ou à en modifier la composition, sans que l'intérêt d'un tel changement pour l'ensemble des parties prenantes ne soit démontré. Nous avons voté pour les résolutions permettant d'accroître la transparence et/ou la modération de la rémunération de certains dirigeants.



Nous avons **soutenu 77%** (70% en 2022) **des résolutions d'actionnaires** portant sur des sujets **sociaux et environnementaux** (50 sur 65), en particulier celles demandant plus de transparence ou des stratégies plus ambitieuses en matière de respect des droits humains, de lutte contre les discriminations, de lobbying, d'alignement de la stratégie climatique aux objectifs de l'Accord de Paris, d'égalité hommes-femmes ou encore des impacts sociétaux de certaines technologies. À l'inverse, nous n'avons pas soutenu les résolutions ne nous paraissant pas pertinentes au regard des pratiques actuelles de l'entreprise ou de son exposition au risque concerné.

\* La part la plus importante de résolutions d'actionnaires portant sur des enjeux de gouvernance s'explique par un changement de méthodologie : les résolutions « voto di lista » qui visent la proposition par des actionnaires de listes d'administrateurs dans le cadre de leur nomination étaient auparavant retraitées. Ces résolutions comptent pour 66% des 112 résolutions d'actionnaires portant sur la gouvernance.

## 3.2 La mise en œuvre de notre politique de vote

### Les résolutions Say on Climate

En 2023, Sycomore s'est exprimé sur **93 résolutions** portant sur des sujets **environnementaux et/ou sociaux**. 65 d'entre elles étaient des résolutions d'actionnaires (soit 70%, commentées au paragraphe précédent). Nous avons soutenu 100% des résolutions proposés par le conseil portant sur des sujets sociaux (donations) (11 résolutions) ou l'approbation de rapports de durabilité (11 résolutions).

Au total, **Sycomore s'est exprimé sur 8 Say On Climate, dont 6 proposés par le management.**

	Votes Sycomore AM			Taux de soutien obtenu à l'issue de l'Assemblée Générale
	Abstention	Contre	Pour	
Amundi		×		98,26%
Carrefour			×	93,34%
EDP-Energias de Portugal			×	99,73%
Engie (actionnaires)			×	24,38%
Legal & General Group	×			97,70%
Schneider Electric		×		97,67%
TotalEnergies (actionnaires)			×	30,44%
TotalEnergies		×		88,76%

Les principales raisons des votes négatifs sur les Say on Climate étaient le **manque de maturité dans les plans** proposés tel que :

- des objectifs proposés de manière non-exhaustive sur les court, moyen et longtermes ;
- des objectifs ne couvrant pas de manière satisfaisante les scopes 1, 2 et 3 et/ou aux périmètres d'actions imprécis ;
- le manque de précision sur les moyens mis en œuvre pour atteindre ces objectifs.

### Nos actions en Assemblées Générales



Carrefour

Après s'être prononcé contre la stratégie climat du groupe soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale 2022, en raison du manque de maturité du plan proposé, **Sycomore AM a intensifié son action d'engagement actionnarial au cours des mois suivants**. Nous avons maintenu un dialogue étroit et régulier avec la direction et déposé un projet de résolution sur la quantification du scope 3 en amont de l'AG 2023, reprise par le conseil d'administration.

Notre analyse, dans le cadre du premier Say on Climate de Carrefour présenté en 2022, révélait des **lacunes importantes**, que ce soit en termes de transparence (émissions de gaz à effet de serre (GES) non reportées dans leur totalité dans le document d'enregistrement universel, manque de détail quant aux dépenses d'investissement qui permettront l'atteinte des objectifs, etc.), d'une ambition Net Zero qui n'inclut pas le scope 3, ou d'une absence d'objectifs sur le scope 3 à court terme (2025) et à plus long terme (2040). En 2023, nous constatons encore de sérieux manquements.

En effet, les informations portées à notre connaissance demeuraient insuffisantes pour évaluer la capacité du groupe à atteindre son objectif de réduction de ses émissions de scope 3 d'ici 2030 par rapport à 2019, à hauteur de 29%. Carrefour avait identifié des leviers de décarbonation des émissions de scope 3, tels que l'engagement de ses fournisseurs, l'augmentation des ventes de protéines végétales en Europe, la réduction des emballages ou encore la lutte contre la déforestation. Cependant, le groupe ne quantifiait pas la contribution de chacun de ces axes à l'atteinte de ses objectifs.

Dans le but d'obtenir des éclaircissements, nous avons déposé un projet de résolution d'actionnaire avant l'AG 2023. Il portait sur l'objectif de réduction des émissions de GES résultant des activités « achat de produits et de services », « usage des produits vendus » et « transport aval » relevant du scope 3 qui correspond à 98% des émissions de GES du groupe, en ligne avec les ambitions de la société à horizon 2030.

Reprise et présentée par le conseil d'administration lors de l'assemblée générale 2023, la résolution a été approuvée à 93,34% par les actionnaires. Nous nous sommes réjouis de la reprise de cette résolution par le Conseil et sommes intervenus pendant l'AG, après avoir demandé à inscrire un point à l'ordre du jour, dans le but d'exposer les motifs de la résolution.

## 3.2 La mise en œuvre de notre politique de vote

### Nos actions en Assemblées Générales



Après avoir décidé de voter « pour » le Say on Climate en 2022, nous avons poursuivi, en 2023, notre démarche d'engagement sur le volet climat initiée de longue date auprès d'Engie, de manière individuelle tout autant que collaborative dans le cadre de la coalition Climate Action 100+ et en association avec le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR).

Nous notons un dialogue constructif avec le conseil d'administration et les différents interlocuteurs en charge du développement durable qui prennent sérieusement en compte les axes d'engagement. À l'écoute de ses actionnaires, le groupe se montre ouvert pour discuter en détails de sa stratégie de décarbonation et sa mise en œuvre opérationnelle.

Signe d'un encouragement supplémentaire à la divulgation et à un dialogue bien informé sur la contribution d'Engie aux impacts du changement climatique, Sycomore AM, en association avec 15 investisseurs européens, représentant 1,5% du capital social de la société et coordonnés par le FIR, a déposé une résolution d'actionnaire en amont de l'AG 2023. Intitulée "Résolution de modification des statuts sur la stratégie climat", son objectif était double.

Tout d'abord, il s'agissait d'obtenir suffisamment d'informations pour évaluer la stratégie de l'entreprise avec un scénario à 1,5°C sur l'ensemble de son périmètre de responsabilité (scope 1, 2 et 3), sachant que les ambitions 2030 d'Engie ont été certifiées conformes à une trajectoire bien inférieure à 2°C par l'initiative Science Based Targets (SBTi).

Par ailleurs, le dépôt de cette résolution visait à signaler à Engie et à ses actionnaires qu'un nombre croissant d'investisseurs souhaite que l'entreprise s'engage à ajouter un vote consultatif Say on Climate à l'ordre du jour de l'assemblée générale, tous les trois ans pour la stratégie et tous les ans pour sa mise en œuvre. Les investisseurs demandaient donc à Engie de mettre à jour ses statuts.

La coalition d'investisseurs ne demandait pas au groupe de changer sa stratégie, mais plutôt une meilleure information pour mesurer l'écart entre la trajectoire projetée actuellement par Engie et ce qui serait exigé de l'entreprise pour aligner son plan de décarbonation sur les exigences des scénarii à 1,5°C. Le pourcentage de vote « pour » la résolution s'est élevé à 24,38% lors de l'AG 2023.



Sycomore AM s'est à nouveau exprimé « contre » le Say on Climate soumis par TotalEnergies à ses actionnaires lors de l'assemblée générale 2023, tout comme en 2022 et 2021, année au cours de laquelle la société avait présenté une résolution consultative sur sa politique climatique détaillant son plan de transition énergétique à horizon 2030.

En parallèle, en amont de l'AG 2023, Sycomore AM a co-déposé avec 16 autres actionnaires, rassemblés par le collectif Follow This, un projet de résolution consultative exigeant du groupe pétrolier de se fixer des objectifs climatiques plus ambitieux. La coalition d'investisseurs, gérant au total plus de 1000 milliards d'euros et détenant 1,5% de l'entreprise, ciblait plus particulièrement les émissions de gaz à effet de serre liées au scope 3 qui représente plus de 90% des émissions totales de la société.

Les co-déposants du projet de résolution jugeaient primordial, de la part de TotalEnergies, d'aligner ses objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre concernant l'utilisation de ses produits énergétiques (scope 3) sur ceux de l'Accord de Paris. Cette exigence visait à contenir l'élévation de la température moyenne de la planète en-dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels et poursuivre l'action menée pour limiter l'élévation de la température à 1,5°C. La coalition d'investisseurs estimait que TotalEnergies pourrait ainsi maintenir son leadership, répondre à la demande croissante de services énergétiques, mais aussi garantir les intérêts à long terme de l'entreprise et protéger les actifs des actionnaires contre l'éventualité d'un changement climatique dévastateur. Elle considérait que le groupe pétrolier dispose de la maîtrise technique, de la puissance financière et des capacités de commercialisation à l'échelle mondiale qui lui permettent d'accélérer la transition vers les énergies renouvelables.

Les 17 actionnaires précisaient dans leur projet de résolution qu'ils entendaient laisser toute latitude au conseil d'administration quant à la stratégie à déployer et la méthode à utiliser, tout en lui conseillant de se fixer des objectifs globaux à la fois significatifs et réalistes.

En parallèle du dépôt de cette résolution ayant recueilli un taux d'approbation de 30,44% lors de l'AG 2023, nous avons conduit des actions d'engagement individuel et collectif dans le cadre de la coalition Climate Action 100+ et de la plateforme d'engagement du FIR, pour infléchir la stratégie climat de TotalEnergies, dans la continuité des années précédentes.

## 04 Notre gouvernance au service de la durabilité

### 4.1 Gouvernance

L'approche ISR de Sycomore AM est au cœur de notre mission et de notre stratégie. Elle est **incarnée au plus haut niveau de l'organisation**, historiquement par les trois associés co-fondateurs, **Émeric Préaubert, Christine Kolb et Cyril Charlot** et, depuis avril 2023, par **Denis Panel**, Directeur Général.

**Anne-Claire Imperiale, Directrice Sustainability**, est responsable de la **recherche ESG**. Elle conduit l'évolution et la promotion de la démarche ISR de Sycomore AM et supervise les travaux des analystes ESG. Elle améliore également de façon continue la qualité et l'efficacité des outils de contrôle et assure la couverture ESG effective de l'univers investissable des portefeuilles gérés. Elle propose au Directeur Général pour approbation les indicateurs de performance (KPIs) individuels quantitatifs et qualitatifs annuels des membres de l'équipe d'analyse ESG, ainsi que les budgets de rémunération fixe et variable envisagés et valide les fournisseurs de services externes en lien avec les activités de recherche ESG. Anne-Claire Imperiale a également la charge de proposer au Directeur Général, pour validation, les **évolutions des politiques** sur lesquelles s'appuie la démarche ISR de Sycomore AM (politique d'intégration ESG, politique d'engagement actionnarial, politique d'exclusions et politique de votes en particulier). Ces documents sont mis à jour chaque année.

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

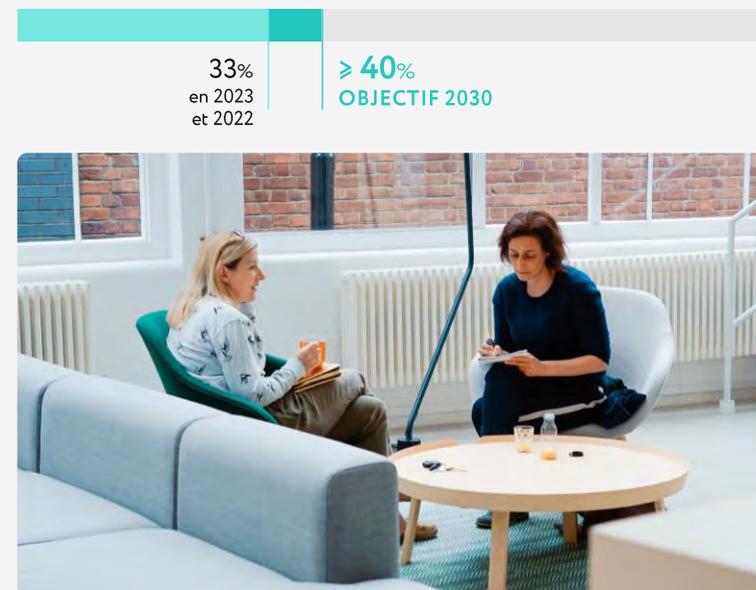
L'**équipe ESG** développe l'expertise ESG sectorielle et thématique au service de l'analyse et de la sélection des investissements, conduit les actions d'engagement, l'analyse des controverses et les votes. Pour chaque fonds, **un référent ESG** appuie l'équipe de gestion sur le suivi de l'objectif et de la performance de durabilité du fonds, la mise en œuvre des critères ESG réglementaires et contractuels, et la réalisation de reportings ESG.

### 4.2 Diversité

**La diversité est un facteur-clé de succès des dispositifs de gouvernance et de prise de décisions au sein des organisations.** La représentation des femmes est un bon indicateur de la capacité d'une entreprise à promouvoir la diversité et l'égalité des chances. Le McKinsey Global Institute avait par ailleurs estimé en 2015 que si chaque pays atteignait le niveau d'égalité des sexes du pays le plus avancé de sa région, cela ajouterait 12 000 milliards de dollars au PIB mondial d'ici 2025<sup>21</sup>.

À fin 2023, **33% des membres de l'équipe de gestion sont des femmes**, à comparer à **31%** de femmes au sein de l'effectif total. Conformément à la loi Rixain (Art. L. 533-22-2-4), Sycomore AM s'est fixé pour objectif d'atteindre, à **horizon 2030, 40% de femmes au sein des personnes effectuant des actes de gestion.**

#### EFFECTIF DES FEMMES DANS L'ÉQUIPE DE GESTION



<sup>21</sup> McKinsey Global Institute, "The Power of Parity: how advancing women's equality can add \$12 trillion to global growth", 2015

## 4.3 Politique de rémunération

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



- Une **rémunération fixe** ;
- Une **rémunération variable**, qui récompense la performance individuelle et collective des équipes ;
- Des **dispositifs complémentaires** faisant partie d'une politique générale et non discrétionnaire à l'échelle de la société de gestion, en vigueur ou à venir, **tels que la participation**, le plan d'épargne entreprise (PEE), les plans ou fonds d'épargne retraite collectifs ou individuels (PERCO, « Article 39 »).

Le cas échéant, certains membres du personnel peuvent :



- Bénéficier d'une **participation dans le capital de la holding détenant à 100% Sycomore AM** ;
- Bénéficier de la mise à disposition ou de la prise en charge d'un **logement**.

Un équilibre approprié est établi entre les parts fixe et variable de la rémunération globale des membres du personnel. À l'issue de chaque exercice, Sycomore AM détermine la valeur ajoutée créée par l'entreprise pour en assurer un partage équitable après impôts et taxes entre les collaborateurs salariés, d'une part et, les actionnaires ainsi que l'entreprise pour financer son développement d'autre part. Cette valeur ajoutée est déterminée à partir des frais de gestion perçus sur les portefeuilles des OPC gérés, desquels est déduit l'ensemble des charges hors salaires supportées par la société de gestion. Un pourcentage de cette valeur ajoutée constitue le budget global de rémunération (fixe et variable). Ce pourcentage est, de manière générale, **proche de 40%**.

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

Le personnel engagé dans des fonctions de gestion et / ou d'analyse financière et / ou extra-financière est rémunéré en fonction de la réalisation des objectifs liés à ses fonctions et des résultats globaux de la société de gestion, appréciés au travers de la valeur ajoutée. Dans ce cadre, sont notamment pris en compte :



- La **quote-part de chaque portefeuille géré dans la valeur ajoutée de la société de gestion**, sur l'année civile ;
- Le **classement sur trois ans** (ou moins si le portefeuille est géré depuis moins de trois ans) **de chaque portefeuille géré** au sein d'un univers de comparaison arrêté par la direction générale au début de chaque année civile ;
- La **contribution qualitative individuelle** (suivi des valeurs, suggestions d'amélioration, qualité de l'analyse, disponibilité pour les clients, contribution aux travaux transversaux de la société de gestion, management, ...)
- La prise en compte effective de **critères environnementaux, sociaux et de gouvernance** en ligne avec le statut d'entreprise à mission de Sycomore AM ;
- Le **respect de la réglementation**, des procédures et politiques organisationnelles internes.



## 4.4 Moyens humains, financiers et outils

### Moyens humains

À fin 2023, l'équipe ESG était composée de 6 personnes, représentant 24% des effectifs de l'équipe de gestion. A ces 6 personnes s'ajoutent 4 analystes-gérants dont le parcours est issu de l'analyse ESG.

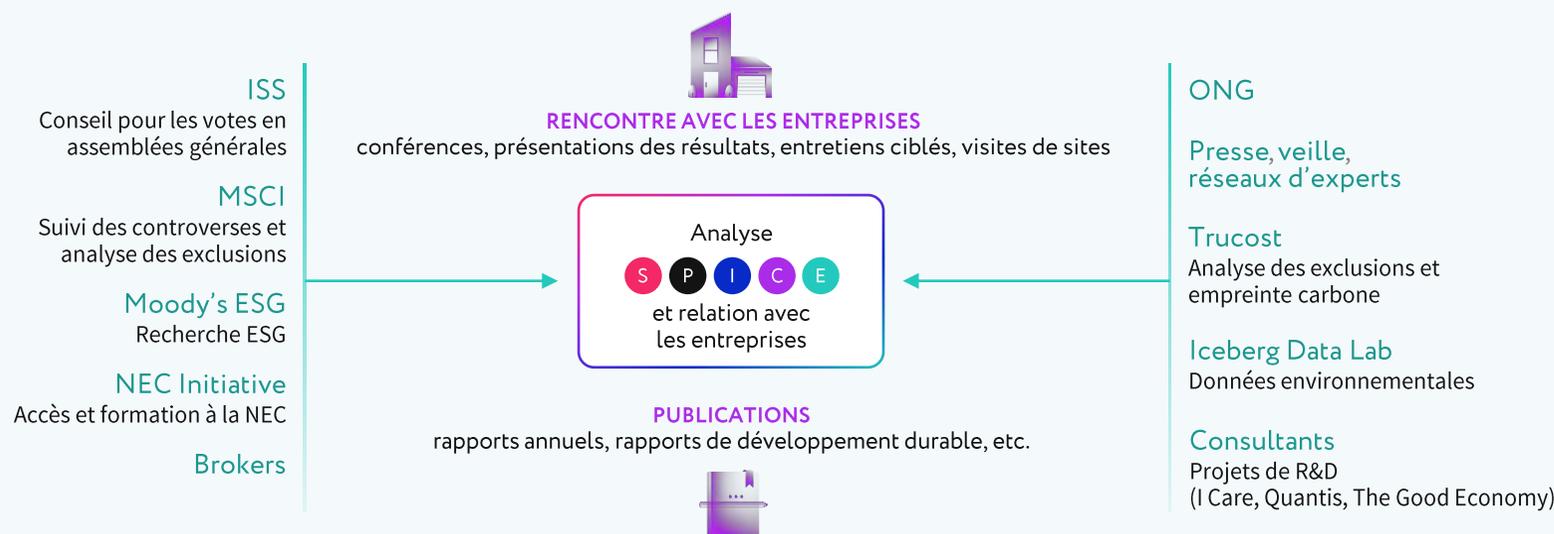
L'ISR et la contribution aux enjeux sociétaux et environnementaux sont au cœur de notre modèle d'entreprise à mission. L'ensemble des collaborateurs, dans leurs fonctions respectives, participent au déploiement de notre stratégie ISR. Nous veillons à la formation de l'ensemble des collaborateurs aux enjeux de durabilité. Nous avons ainsi effectué environ 12 heures de formation ESG par collaborateur en moyenne en 2023. Cette moyenne inclut 5 heures dédiées pour les collaborateurs moins concernés par ces sujets dans leurs métiers au quotidien et jusqu'à 100 heures ou plus pour ceux qui visent une vraie montée en compétences sur les sujets de durabilité.

### Moyens financiers et outils

En 2022, Sycomore AM a investi 3,1 millions d'euros<sup>22</sup> dans son expertise ESG, soit 31% des dépenses allouées à l'expertise de gestion. En particulier, Sycomore AM a investi en 2022 près d'1 million d'euros en Recherche & Développement, prestataires externes, fournisseurs de données ESG et formations ESG, ce qui représente un peu plus de 26% des dépenses de recherche et de données.

Les outils (SPICE) et métriques d'analyse, de sélection et de reporting (la Contribution Sociétale des produits et services, The Good Jobs Rating, la NEC) sont le fruit de l'accumulation de plus d'une douzaine d'années d'investissements en expertises interne et externe ainsi qu'en développements informatiques.

L'équipe de gestion s'appuie sur les sources et partenaires identifiés ci-dessous. Concernant la recherche Moody's ESG, celle-ci est utilisée par nos analyses et gérants pour appuyer les analyses dans SPICE. En revanche, nous n'utilisons pas directement les scores ESG consolidés établis par Moody's ESG et maintenons notre évaluation selon notre modèle propriétaire.



■ Experts sur lesquels nous nous appuyons pour mener nos analyses ■ Informations des entreprises que nous analysons directement

<sup>22</sup> Pour en savoir plus sur les moyens alloués nos analyses ESG ainsi qu'à notre gouvernance ESG, consulter notre [politique d'intégration ESG](#).

## 4.5 Transparence et communication

En l'absence de cadre universel et précis en matière de durabilité, Sycomore AM a toujours mis **au cœur de sa démarche l'importance de la transparence**, à la fois sur ses méthodologies et ses résultats en matière d'investissement durable.

Ainsi, notre site Internet comprend une section dédiée à notre documentation ESG. Celle-ci y est organisée comme suit :

- **Politiques** : politique d'intégration ESG, politique d'engagement actionnarial, politique de votes, politique d'exclusions, politique de prise en compte des principales incidences négatives, politique droits humains,
- **Stratégies** : stratégie capital naturel, stratégie capital sociétal, stratégie capital humain, charte Tech Responsable, méthodologie The Good Jobs Rating,
- **Rapports** : protocole de reporting, rapport d'entreprise à mission, rapport de durabilité et d'engagement actionnarial de la société de gestion, rapport d'exercice des droits de vote, déclaration de prise en compte des principales incidences négatives, rapports de durabilité et d'engagement actionnarial des fonds ISR,
- **Engagement** : au cas par cas, communiqués de presse ou rapports relatifs à certaines actions d'engagement,
- **Rapport PRI** : reporting complet réalisé en réponse aux principes de l'investissement responsable et rapport d'évaluation.

À compter de 2024, les codes de transparence ne sont plus mis à jour. L'ensemble de l'information est repris dans la documentation ESG de Sycomore AM, dans la documentation légale des fonds ou encore dans les rapports de durabilité et d'engagement actionnarial des fonds.

Au-delà de cette documentation dédiée, les annexes précontractuelles et les informations périodiques en conformité avec le règlement SFDR sont publiées sur les pages dédiées à chaque fonds.

Enfin, depuis 2022, nos reportings mensuels ont été enrichis pour présenter davantage d'indicateurs ESG, **l'exposition aux Objectifs de Développement Durable** de l'ONU, les **controverses** et les actions de **votes** et d'**engagement** mises en œuvre.



# Annexe 1 – Table de correspondance

**STRUCTURE DES INFORMATIONS DE DURABILITÉ DU RAPPORT ANNUEL CONFORMÉMENT AU CHAPITRE V DE L'ARTICLE D. 533-16-1 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER APPLICABLE AUX ORGANISMES AYANT PLUS DE 500 MILLIONS D'EUROS DE TOTAL DE BILAN ASSUJETTIS À LA FOIS AUX DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI RELATIVE À L'ÉNERGIE ET AU CLIMAT ET AUX DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019.**

**CORRESPONDANCES  
AU SEIN DU DOCUMENT**

## I. Informations issues des dispositions de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat

<p><b>A</b> Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 29 de la loi 2019-1147 relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au a), b) et e) du 1° du III de l'Article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.</p>	<p><a href="#">Notre démarche d'investisseur responsable</a> <a href="#">Statistiques de nos fonds par label</a></p>
<p><b>B</b> Moyens internes déployés par l'entité : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au 2° du III de l'Article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.</p>	<p><a href="#">Moyens humains &amp; financiers et outils</a></p>
<p><b>C</b> Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au 3° du III de l'Article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.</p>	<p><a href="#">Gouvernance</a> <a href="#">Politique de rémunération</a></p>
<p><b>D</b> Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations au 4° du III de l'Article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.</p>	<p><a href="#">Nos dialogues et actions d'engagement</a> <a href="#">La mise en œuvre de notre politique de vote</a></p>
<p><b>E</b> Taxonomie européenne et combustibles fossils : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations au 5° du III de l'Article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.</p>	<p><a href="#">L'analyse environnementale de nos investissements</a></p>
<p><b>F</b> Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et, le cas échéant, pour les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, la stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'Article L. 222-1 B du code de l'environnement : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations au 6° du III de l'Article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.</p>	<p><a href="#">L'analyse environnementale de nos investissements</a></p>
<p><b>G</b> Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité. L'entité fournit une stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité, en précisant le périmètre de la chaîne de valeur retenu, qui comprend des objectifs fixés à horizon 2030, puis tous les cinq ans, sur les éléments suivants : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations au 7° du III de l'Article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.</p>	<p><a href="#">L'analyse environnementale de nos investissements</a></p>

## Annexe 1 – Table de correspondance

**STRUCTURE DES INFORMATIONS DE DURABILITÉ DU RAPPORT ANNUEL CONFORMÉMENT AU CHAPITRE V DE L'ARTICLE D. 533-16-1 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER APPLICABLE AUX ORGANISMES AYANT PLUS DE 500 MILLIONS D'EUROS DE TOTAL DE BILAN ASSUJETTIS À LA FOIS AUX DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI RELATIVE À L'ÉNERGIE ET AU CLIMAT ET AUX DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019.**

**CORRESPONDANCES  
AU SEIN DU DOCUMENT**

### I. Informations issues des dispositions de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat

<p><b>H</b> Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au 8° et 8° bis du III de l'Article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.</p>	<p><a href="#">Notre modèle d'analyse fondamentale des entreprises : SPICE</a></p>
<p><b>I</b> Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'Article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR) : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au 1° c) du III de l'Article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.</p>	<p><a href="#">Classification SFDR de nos fonds</a></p>

### II. Informations issues des dispositions de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019

<p><b>J</b> Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'Article 5 du règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022.</p>	<p><a href="#">Analyse SPICE et risques de durabilité</a></p>
<p><b>K</b> Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'Article 6, paragraphe 1, points a), b) et c) du règlement délégué (UE) 2022/1288.</p>	<p><a href="#">Analyse SPICE et risques de durabilité</a></p>
<p><b>L</b> Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'Article 7 du règlement délégué (UE) 2022/1288.</p>	<p><a href="#">Analyse SPICE et risques de durabilité</a></p>
<p><b>M</b> Politique d'engagement : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'Article 8 du règlement délégué (UE) 2022/1288.</p>	<p><a href="#">Notre engagement actionnarial</a></p>
<p><b>N</b> Références aux normes internationales : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'Article 9 du règlement délégué (UE) 2022/1288.</p>	<p><a href="#">Analyse SPICE et risques de durabilité</a></p>

## Annexe 2 – Documentation associée à notre démarche d'investisseur responsable

Fréquence	Nom	Description du contenu
APPLIQUÉS DE MANIÈRE PERMANENTE, MIS À JOUR ANNUELLEMENT	<b>Politique d'intégration ESG</b>	Notre politique d'intégration ESG se place au cœur de notre projet d'entreprise et au service de notre mission. Ce document présente ainsi les principes, les outils d'analyse, les ressources humaines dédiées à l'intégration ESG et introduit les autres politiques.
	<b>Politique d'engagement actionnarial</b>	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. La politique détaille le champ d'application de nos actions d'engagement, leur priorisation, notre implication dans des actions collaboratives et fait le lien avec nos politiques de vote et d'exclusion.
	<b>Politique de vote</b>	Membre de l'Association Française de la Gestion financière depuis la création de Sycomore AM, notre politique de vote s'inspire naturellement des recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l'AFG. Ce document est revu chaque année pour prendre en compte l'évolution des pratiques d'investissement et de gouvernance d'entreprise. Nous exerçons les droits de vote en toute indépendance et dans l'intérêt exclusif des clients.
	<b>Politique d'exclusion</b>	Elle présente les trois niveaux d'exclusion appliqués à notre univers d'investissement. La politique socle s'applique à tous nos fonds et mandats et couvre la violation du Pacte Mondial des Nations Unies, l'armement controversé, le charbon, le tabac et les pesticides. La politique ISR s'applique à nos fonds labélisés ISR et couvre additionnellement les activités suivantes : armement et munitions conventionnels, pétrole et gaz conventionnels et non conventionnels, production d'électricité carbonée. Le troisième niveau couvre les exclusions spécifiques aux labels Towards Sustainability, Umweltzeichen, FNG, Relance et Greenfin.
	<b>Politique de prise en compte des principales incidences négatives</b>	Ce document présente la manière dont les indicateurs de principales incidences négatives sont pris en compte dans nos décisions d'investissement. Nous y détaillons les seuils d'exclusions définis pour chaque indicateur dans le cadre de l'application de notre définition d'investissement durable au sens du règlement SFDR.
	<b>Protocole de reporting de performance ESG</b>	Ce document présente les indicateurs reportés dans les rapports Investisseur Responsable des fonds ISR et des fonds soumis aux exigences de l'Article 29 LEC. Il précise les définitions, les méthodologies de calculs et de consolidation de chaque indicateur ainsi que les rôles et responsabilités en matière de reporting et de vérification des données.

## Annexe 2 – Documentation associée à notre démarche d'investisseur responsable

Fréquence	Nom	Description du contenu
APPLIQUÉS DE MANIÈRE PERMANENTE, MIS À JOUR PONCTUELLEMENT	<b>Stratégie Capital Naturel</b>	En complément de notre politique d'intégration ESG, notre stratégie Capital Naturel synthétise notre approche en matière de prise en compte de l'environnement et de la notion de capital naturel. Elle suit les recommandations de la TCFD et vise à répondre aux exigences réglementaires applicables en matière de gestion des risques environnementaux dans la gestion de portefeuilles. Elle guide les améliorations de nos outils, processus et pratiques de gestion.
	<b>Stratégie Capital Humain</b>	Cette stratégie vise à partager notre philosophie et notre méthodologie d'analyse du capital humain dans l'entreprise avec l'ensemble de nos parties prenantes et en particulier avec les sociétés que nous ciblons dans le cadre de nos investissements. Ce document synthétise notre vision des enjeux clés dans les rapports entre l'entreprise et ses collaborateurs. Interface didactique avec nos interlocuteurs et vecteur de bonnes pratiques, notre stratégie en matière de capital humain dans l'entreprise guide aussi nos propres évolutions internes et nos stratégies d'investissement.
	<b>Stratégie Capital Sociétal</b>	Elle a pour objectif de partager notre approche du capital sociétal et notre méthodologie d'analyse de la contribution sociétale d'une entreprise avec l'ensemble de nos parties prenantes et en particulier avec les sociétés que nous ciblons dans le cadre de nos investissements. Elle s'inscrit pleinement dans notre philosophie et notre positionnement d'investisseur responsable. Elle guide aussi bien le dialogue avec nos parties prenantes que nos évolutions internes et notre stratégie d'investissement.
	<b>Politique Droits Humains</b>	Fruit d'une concertation avec l'ensemble de nos collaborateurs et nos parties prenantes externes appuyée par l'expertise de SILA Consulting et en ligne avec les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme, cette politique fixe un cadre pour assurer la prise en compte des enjeux associés au respect des droits humains, que ce soit dans notre rôle d'entreprise ou d'investisseur.
	<b>Charte Tech Responsable</b>	Elaborée en partenariat avec Revaia, cette charte présente notre approche d'investisseur responsable appliquée au domaine de la Technologie.
	<b>Méthodologie The Good Jobs Rating</b>	Ce document détaille la méthodologie et les indicateurs sous-jacents à la métrique The Good Jobs Rating d'évaluation de la capacité d'une entreprise à contribuer à l'ODD 8 relatif à l'emploi décent à travers la création d'emplois pérennes de qualité et là où la demande se fait le plus sentir.

## Annexe 2 – Documentation associée à notre démarche d'investisseur responsable

Fréquence	Nom	Description du contenu
PUBLIÉS ANNUELLEMENT	Par fonds <b>Prospectus et DIC</b>	Les prospectus et documentations clés pour l'investisseur constituent la documentation précontractuelle disponible sur les pages Internet de chaque fonds ouvert. Ils sont mis à jour au fil de l'eau selon l'évolution des obligations réglementaires et en cas d'évolution dans la gestion du fonds. Ils ont été mis en jour en 2021 pour répondre aux nouvelles exigences de transparence du règlement SFDR.
	<b>Rapport d'entreprise à mission</b>	Ce rapport présente nos réalisations au regard de nos objectifs statutaires afin de rendre compte de l'avancement de notre mission. Il est préparé par le Comité de mission.
	<b>Rapport de durabilité et d'engagement actionnarial</b>	Ce rapport présente l'avancement de notre démarche d'investisseur responsable et nos actions d'engagement : évolution de notre offre et de notre modèle d'analyse, actions menées au service du développement de l'ISR, performance de durabilité de nos fonds, résultats de nos actions d'engagement actionnarial et recherche d'impacts de nos fonds thématiques. Il répond aux exigences de l'Article 29 de la loi Energie-Climat n°2019-1147 du 08/11/2019.
	<b>PRI Transparency Report</b>	En tant que signataire des PRI, nous reportons annuellement nos résultats et progrès en matière d'investissement responsable au travers du questionnaire proposé par les PRI. Nous rendons public le document détaillé présentant l'ensemble de nos réponses.
	<b>Rapport d'exercice des droits de votes</b>	Conformément à la réglementation, nous publions annuellement les statistiques relatives à l'exercice de nos droits de votes en assemblées générales. Nous rendons également compte dans ce rapport des principales raisons de contestation de certaines résolutions et de notre soutien à des résolutions sur les enjeux environnementaux ou sociaux le cas échéant.
	Par fonds <b>Rapport de durabilité et d'engagement actionnarial</b>	À l'échelle de chaque fonds ISR, ce rapport rend compte de la prise en compte des enjeux de durabilité et des résultats au regard des objectifs de durabilité de chaque fonds. Il est conforme aux exigences du label ISR, reprend des éléments relatifs au règlement SFDR sur les investissements durables et tient compte partiellement ou totalement pour les fonds supérieurs à 500 millions d'euros d'encours sous gestion des obligations relatives à l'Article 29 de la Loi Energie Climat.
	<b>Rapport annuel et annexe de reporting périodique SFDR</b>	Un rapport annuel est produit pour chaque fonds selon le calendrier de clôture de l'exercice de chaque fonds. A compter des clôtures au 31 décembre 2021, ces rapports annuels présentent une annexe répondant aux exigences du règlement SFDR pour les fonds Article 8 et Article 9 et détaillent ainsi les investissements durables réalisés et la prise en compte des enjeux de durabilité dans la gestion de portefeuille.



**sycomore  
am**

[www.sycomore-am.com](http://www.sycomore-am.com)

14 avenue Hoche  
75008 Paris