

RAP PORT 2020

RAPPORT D'INVESTISSEUR RESPONSABLE

SYCOWAY AS AN INVESTOR
SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS



Rapport portant sur le fonds Sycomore Éco Solutions
au 31 décembre 2020.

INTR ODU CTI ON

Le présent rapport concerne le fonds Sycomore Éco Solutions, fonds de sélection « développement durable », qui investit dans des entreprises à contribution environnementale positive. Le fonds est labélisé Transition Énergétique et Écologique pour le Climat (label Greenfin, créé et soutenu par le ministère français de la Transition Écologique et Solidaire) et Investissement Socialement Responsable (label ISR, créé et soutenu par le ministère français de l'Économie et des Finances⁽¹⁾). Il est à lire conjointement avec le rapport d'Investisseur Responsable de Sycomore AM. Ce rapport détaille les critères de développement durable pris en compte dans la gestion du fonds et les performances de développement durable de nos investissements sur l'année 2020.

Le présent rapport répond aux exigences du label ISR en matière de reporting de performances environnementales, sociales, de gouvernance et de droits humains. Il complète le Code de transparence AFG-FIR-Eurosif des fonds actions labélisés ISR qui détaille les méthodes et moyens déployés pour la gestion ISR. Dans un souci de cohérence, il tient également compte des exigences de l'Article 173-VI de la loi n°2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte. Sycomore AM a choisi de publier un tel rapport pour tous ses fonds labélisés ISR.

Pour plus d'information sur les méthodes et moyens déployés pour l'analyse extra-financière des entreprises de notre univers d'investissement, consulter le rapport d'Investisseur Responsable de Sycomore AM.

Le FCP n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital. Avant d'investir, consultez le DICI de l'OPCVM disponible sur notre site internet www.sycomore-am.com. Les indicateurs reposent sur les dernières données publiées par les entreprises (2020 ou 2019 pour la plupart). Les performances ESG présentées sont celles des entreprises dont les actions figuraient à l'actif net du fonds au 31 décembre 2020 et ne représentent donc pas une contribution directe du fonds à ces performances. Le Label ISR, créé et soutenu par le ministère des Finances, permet l'identification de placements responsables et durables pour les épargnants. Il vise à guider les investisseurs mais n'offre pas de garantie du capital investi et n'atteste pas de la qualité de la gestion mise en œuvre au travers du fonds.

(1) Le fonds Sycomore Éco Solutions est également labélisé Towards Sustainability (label belge) et FNG (label allemand).

SOM MAI RE

- 01** | SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS,
un fonds LABÉLISÉ GREENFIN ET ISR P4-11
- 02** | *La* PERFORMANCE de DÉVELOPPEMENT
DURABLE *du fonds* P12-20
- 03** | *Nos* ENGAGEMENTS
et nos VOTES *en assemblées générales* P21-25
- 04** | *A la recherche* D'IMPACTS P26-43

01 | SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS, *un fonds* LABELISÉ GREENFIN ET ISR

Notre **FONDS**

UN FONDS LABELISÉ GREENFIN ET ISR, POURSUIVANT UN OBJECTIF D'IMPACT ENVIRONNEMENTAL POSITIF ET INTÉGRANT LE DÉVELOPPEMENT DURABLE DANS SES DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT

Créé en 2015, Sycomore Éco Solutions se concentre sur les acteurs dont les modèles économiques contribuent à la transition écologique et énergétique dans cinq domaines : mobilité, énergie, rénovation et construction, économie circulaire et exploitation des écosystèmes. Il exclut les entreprises dont tout ou partie de l'activité est destructrice de capital naturel ou dont la qualité en matière de développement durable est insuffisante. Ces exclusions s'appuient sur notre modèle SPICE décrit dans notre politique d'intégration des enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)⁽²⁾. L'univers d'investissement est mondial et sans contrainte de tailles de capitalisation. Le fonds est principalement investi dans des entreprises européennes cotées. La performance du fonds se compare à celle de l'indice MSCI Europe NR (dividendes réinvestis).

L'objectif du fonds Sycomore Éco Solutions est double : d'une part, générer une performance financière significative sur un horizon d'investissement minimum de cinq ans ; d'autre part, contribuer positivement à la transition écologique au travers des sociétés investies, selon un processus d'investissement socialement responsable.

Cette recherche d'impacts environnementaux positifs se concrétise à trois niveaux :

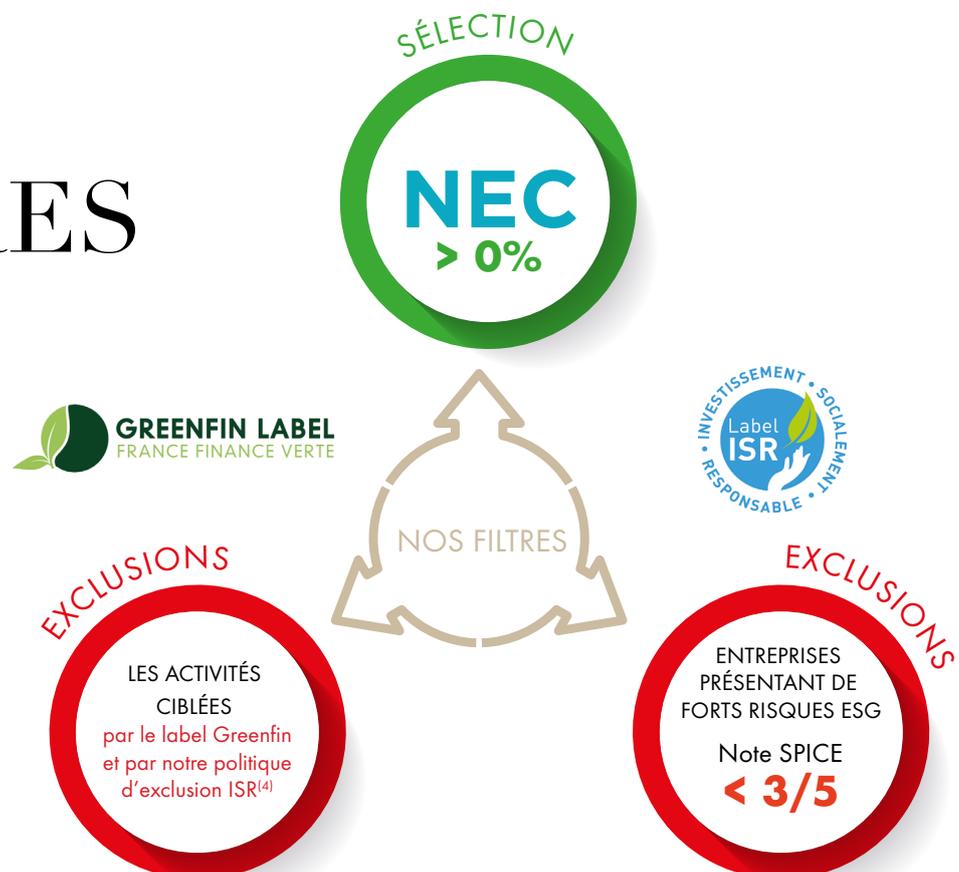
- **Intentionnalité** – Le processus de sélection de valeurs et de construction de portefeuille, décrit ci-après, s'appuie sur des indicateurs développés dans le but de qualifier et quantifier la contribution nette environnementale (NEC) des entreprises ; ce critère est appliqué de manière systématique à tous les investissements du fonds.
- **Additionnalité** – En tant qu'investisseur, l'engagement collaboratif autour des méthodes d'évaluation des impacts environnementaux dans leur globalité et le dialogue actionnarial mené avec les entreprises dans lesquelles nous investissons, détaillé au chapitre 3, sont vecteurs d'un meilleur fléchage des investissements vers les solutions pour la transition écologique et d'amélioration des performances des entreprises sur la prise en compte de ces enjeux dans leur modèle actuel et à venir.

- **Mesure d'impact** - La NEC rend compte de la contribution environnementale, positive et négative, activité par activité, par rapport à l'impact environnemental moyen de ladite activité. Par construction, une NEC strictement positive est le témoin d'une contribution positive à un monde plus sobre en carbone et plus respectueux du capital naturel. Cet indicateur, complété par une estimation de l'alignement à une trajectoire compatible avec les objectifs environnementaux de long terme, permet de rendre compte de l'alignement de nos investissements avec l'intentionnalité du fonds : nous développons progressivement notre approche de mesure d'impact et présentons cette année, au chapitre 4, plusieurs indicateurs permettant d'étayer la contribution environnementale du fonds ainsi que son exposition aux Objectifs de Développement Durable des Nations Unies.

En cohérence avec l'objectif du fonds, l'univers d'investissement de Sycomore Éco Solutions est construit à partir des filtres suivants, intégrant des critères de développement durable :

- **Une analyse environnementale** : cette analyse a pour but de sélectionner les entreprises dont la contribution environnementale est positive. La NEC⁽³⁾, indicateur environnemental qui mesure la contribution à la transition énergétique et écologique et qui s'échelonne de -100% à +100%, doit être strictement supérieure à zéro, soit une contribution environnementale nette systématiquement positive pour chacune des valeurs en portefeuille. L'encart page suivante détaille notre analyse environnementale au sein de notre modèle SPICE et l'intégration de la NEC à cette analyse.
- **L'exclusion d'activités ciblées** : le label Greenfin exclut l'ensemble de la filière nucléaire ainsi que l'exploration - production et l'exploitation des combustibles fossiles (charbon, gaz, pétrole) ; le fonds applique également la politique d'exclusion ISR de Sycomore AM⁽⁴⁾.
- **L'exclusion des entreprises présentant de forts risques ESG** : le filtre a pour objectif d'écarter les entreprises présentant une faible maîtrise des enjeux de développement durable ou de mauvaises performances dans ce domaine, fragilisant la résilience des entreprises. Une société est ainsi exclue si elle a une note SPICE inférieure à 3/5.

Nos FILTRES



(3) Net Environmental Contribution : développée par Sycomore AM avec I Care&Consult et Quantis, la NEC mesure pour chaque activité et sur une échelle de -100% à +100% le degré d'alignement de son modèle économique avec la transition énergétique et écologique et avec les objectifs de lutte contre le réchauffement climatique. Pour plus d'information, consulter le site de la [NEC Initiative](#).

(4) Notre Politique d'exclusion ISR concerne l'armement et munitions, les centrales thermiques à charbon, l'extraction de charbon, l'énergie nucléaire, l'extraction de pétrole de sables bitumineux, l'extraction de gaz et de pétrole de schiste, le non-respect du Pacte Mondial des Nations Unies, les OGM, les produits du tabac. Notre Politique d'exclusion ISR est disponible sur notre page [Notre démarche responsable](#).

01 | SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS, *un fonds* LABELISÉ GREENFIN ET ISR

Le **PILIER E**

UNE ANALYSE ENVIRONNEMENTALE COMBINANT RESPONSABILITÉ DE L'ENTREPRISE, ANALYSE DE RISQUES ET MESURE D'IMPACT

Dans un contexte d'urgence pour la sauvegarde du capital naturel et la limitation des dérèglements climatiques, la revue de notre modèle d'analyse SPICE en 2019 a été l'occasion de redessiner notre grille d'analyse Environnement : elle combine désormais une **analyse de risques** plus fine, une meilleure évaluation de la **mesure de l'impact et de l'alignement** des entreprises avec la nécessaire transition climatique et environnementale tout en conservant une exigence forte sur la **responsabilité de l'entreprise** vis-à-vis de l'environnement dans la conduite de ses opérations.

Si notre soutien aux recommandations énoncées par la TCFD⁽⁵⁾ date des premières heures de leur publication, leurs 4 composantes - Gouvernance, Stratégie, Gestion des risques, Métriques et objectifs - sont désormais formalisées dans notre grille d'analyse. Nous y retrouvons également la catégorisation des risques telles qu'établie par la TCFD : Risque de transition et Risques physiques, mais dans une compréhension extensive puisque nous ne nous limitons pas à une évaluation des **enjeux climatiques** mais intégrons systématiquement les enjeux liés à la **biodiversité**, l'**eau**, les **ressources et déchets** ainsi que la **qualité de l'air**.

Les **risques de transition**, qui sont liés aux transformations qui découleront de la transition vers une économie plus sobre en carbone et en ressources naturelles, peuvent être d'ordre réglementaire (taxe carbone ou autorisation d'exploiter), technologique (smart grid ou énergie renouvelable), de marché (économie de la fonctionnalité, c'est-à-dire achat d'un usage comme un service de mobilité plutôt que d'un produit, comme une voiture ; préférence croissante pour l'alimentation bio ou locale, ...) ou de réputation (montée en puissance du « *flight shaming* »⁽⁶⁾, boycott de certaines marques ou employeurs). De la bonne gestion ou non de ces risques de transition résulteront des performances économiques très différentes d'une entreprise à l'autre : autorisation d'exploitation pérenne, moindres coûts, meilleure compétitivité, attractivité en tant qu'employeur, pricing power, gain de parts de marché, croissance supérieure au marché, accès aux financements longs et à bas coûts, publicité gratuite, etc., sont autant de facteurs dont bénéficieront les entreprises les mieux positionnées.

(5) Task Force on Climate-related Financial Disclosures : initiative créée par le G20 lors de la COP21 pour définir des recommandations concernant la transparence financière des entreprises en matière de climat.

(6) La honte de prendre l'avion

Si la transition ne s'opère pas dans le temps imparti, nous subirons de plein fouet les conséquences de modes de production et de consommation qui auront irrévocablement dérégulé notre planète et les services écosystémiques qu'elle fournit. En langage TCFD, il s'agit de la matérialisation des **risques physiques** : modifications chroniques de l'accès aux ressources naturelles et de la fourniture de services écosystémiques ; multiplication des événements extrêmes et de leur intensité (perturbations des cycles de l'eau entraînant inondations, sécheresses, nouvelles zones arides, disparition de certains milieux humides utiles à l'atténuation du changement climatique, moindre fertilité des sols, érosion, disponibilité des ressources halieutiques, extinction des coraux...). Tant d'événements et de transformations qui font partie des scénarios probables et qui se manifestent déjà et impactent opérationnellement et financièrement les entreprises à l'instar des niveaux extrêmement bas du Rhin en 2018, des canicules précoces en Europe et en Afrique du Nord en février, juin et juillet 2019, des grands feux de brousse en Australie en 2019 ou de la panne énergétique d'envergure causée par le froid au Texas en février 2021. L'analyse de l'exposition des entreprises à ces risques physiques demeure complexe : elle doit porter à la fois sur les opérations et les actifs de l'entreprise, mais également sur sa chaîne d'approvisionnement et sa logistique ainsi que sur les marchés qu'elle sert et qui pourraient être impactés par des modifications de ces facteurs. A ce jour, notre modèle d'analyse se base a minima sur les données des entreprises, et la localisation de leurs actifs, et est voué à être renforcé dans le futur.



01 | SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS, *un fonds* LABELISÉ GREENFIN ET ISR

Au-delà d'une bonne compréhension des risques nécessaire à toute analyse fondamentale en amont de nos investissements, notre analyse environnementale accorde une place prépondérante à l'**impact**. De l'impact (tant dans l'utilisation des ressources, la maîtrise des pollutions et des émissions associées) des activités économiques dépendra la réussite ou non d'une transition en temps et en heure, car au-delà de la soutenabilité économique et financière des entreprises, il s'agit avant tout de participer à la transition écologique nécessaire au maintien du capital naturel et de la soutenabilité des services écosystémiques qu'il produit. Un investissement nécessaire est évalué à plusieurs milliers de milliards de dollars par an⁽⁷⁾.

Dans notre modèle, l'évaluation de l'impact se traduit en deux composants : la NEC, contribution environnementale nette, reflet de l'impact actuel du modèle économique et de sa contribution à la transition écologique, et le critère « Trajectoire et alignement », évaluation de l'alignement de l'entreprise, reflet de l'impact futur et de la compatibilité avec un modèle environnementalement viable.

CONTRIBUTION

Notre métrique **NEC**, Net Environmental Contribution, est au centre de notre modèle. Elle mesure le degré de contribution **de l'activité d'une entreprise à la transition énergétique et écologique** sur une échelle unique et continue de -100% à +100%. Elle permet d'identifier les produits, services et activités qui peuvent être qualifiés de **durables sur le plan environnemental** avec une approche en analyse de cycle de vie et de manière objective, factuelle et fondée sur les principes scientifiques et des données physiques. On retrouve très logiquement dans les contributions fortement négatives des activités telles que la génération d'électricité à partir de charbon, l'élevage bovin intensif, le transport aérien de marchandises ou le fast-fashion. A l'opposé, dans les solutions à la transition, on retrouve les énergies renouvelables, l'alimentation végétale bio, la mobilité douce telle que le vélo ou le train et de nombreux modèles d'économie circulaire, activités qui sont également identifiées comme pouvant contribuer substantiellement aux objectifs environnementaux définis dans la **taxonomie européenne**⁽⁸⁾ publiée en 2019 mais adoptée en mai 2021 et qui font désormais l'objet d'un suivi au sein de notre modèle Environnement.

(7) L'Agence internationale de l'énergie estime qu'il faudra 112 000 milliards \$ d'ici à 2050, la Banque mondiale table sur 90 000 milliards \$ d'ici à 2030 et l'OCDE annonce des besoins de 103 500 milliards \$ sur la même période. L'UNACT évalue quant à lui entre 5 000 et 7 000 milliards \$ par an d'investissement pour financer les ODD.

(8) EU Taxonomy Climate Delegated Act, adopté en mai 2021, et définissant d'ores et déjà les activités contribuant à deux des six objectifs environnementaux : adaptation et atténuation du changement climatique.

ALIGNEMENT

Cette analyse de la **contribution à la transition énergétique et écologique** est complétée par une analyse prospective de l'**alignement** de la stratégie de l'entreprise avec les objectifs de l'Accord de Paris ainsi que le respect des objectifs environnementaux de long terme⁽⁹⁾. Il s'agit d'étudier si la trajectoire (dans sa direction, son intensité et son cadre temporel) est compatible avec une planète où la hausse des températures restera bien inférieure à 2°C, **de préférence à 1,5 degré Celsius**, par rapport au niveau préindustriel, respectueuse de son capital naturel et résiliente sur le plan environnemental. Cette projection offre une lecture d'autant plus utile que les activités concernées nécessitent de lourds investissements dans des actifs longs, à l'image des « utilities » énergétiques et environnementales, des infrastructures et des unités de production industrielle dont les performances futures en termes de consommation de matières, d'énergie et de génération de pollutions et d'émissions futures dépendent des décisions d'investissements prises aujourd'hui.

Notre modèle d'analyse fondamentale SPICE, à travers la lettre E, Environnement, évalue ainsi la performance de l'entreprise dans son rapport au capital naturel, aussi bien du point de vue de son management interne des aspects environnementaux que de celui des externalités positives ou négatives de son modèle économique. Il intègre les recommandations de la TCFD, des critères relatifs à la contribution environnementale, aux trajectoires de températures et à la taxonomie européenne.



(9) Se référer notamment aux limites planétaires : <https://stockholmresilienc.org/research/planetary-boundaries.html> et aux objectifs environnementaux tels que définis par la taxonomie européenne : https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-teg-taxonomy_en

01 | SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS, *un fonds* LABELISÉ GREENFIN ET ISR

L'univers

D'INVESTISSEMENT

LES ACTEURS DE LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE ET ÉNERGÉTIQUE

Il s'agit d'un vaste **écosystème** d'entreprises dont les **produits** et/ou **services** impulsent, dans nos manières de consommer, de nous déplacer, de produire ou de cohabiter, les changements nécessaires pour faire face aux multiples enjeux de la transition écologique et énergétique : non seulement le climat mais aussi la **biodiversité**, **l'eau**, la gestion des **déchets** et des ressources, la qualité de **l'air** ... **tous concomitants**.

Sur chacun de ces grands chantiers, c'est toute une **chaîne de valeur** à l'œuvre : ceux qui imaginent des solutions durables et responsables bien sûr, mais aussi tous ceux qui opèrent pour permettre leur mise en œuvre et leur fonctionnement dans le temps.

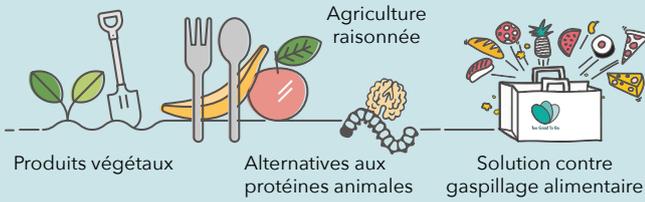


LA GESTION DURABLE DES RESSOURCES

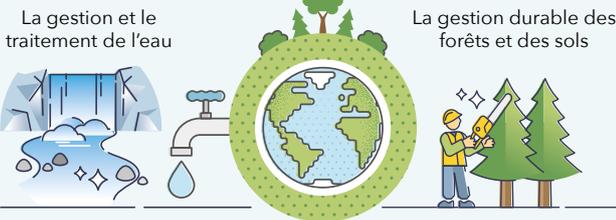
Des entreprises de plus en plus nombreuses agissent désormais à la fois pour une meilleure gestion et pour une utilisation plus rationnelle de nos ressources naturelles.

CEUX QUI ŒUVRENT POUR UNE ALIMENTATION ÉCORESPONSABLE

Les producteurs et distributeurs de :



CEUX QUI VEILLENT À LA PRÉSERVATION DE NOS RESSOURCES NATURELLES



CEUX QUI FONT DE NOS DÉCHETS DES RESSOURCES



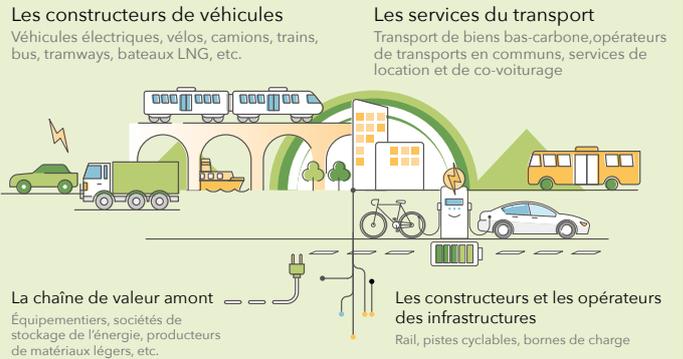
CEUX QUI ACCOMPAGNENT LES ENTREPRISES POUR MINIMISER LEURS IMPACTS



LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

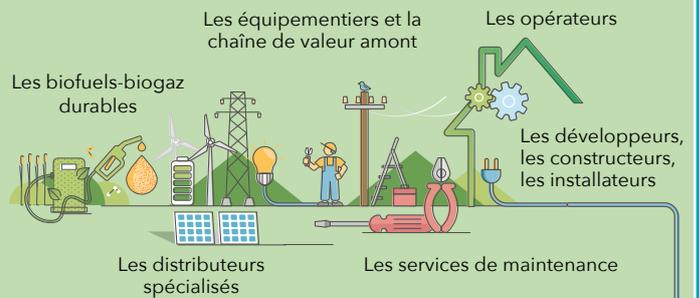
La transition énergétique implique une consommation raisonnable et raisonnée d'énergie, plus de sources d'énergies propres et renouvelables, mais également des réseaux capables d'intégrer et de gérer ces sources d'énergies et d'optimiser les flux.

CEUX QUI CONÇOIVENT UNE MOBILITÉ DOUCE

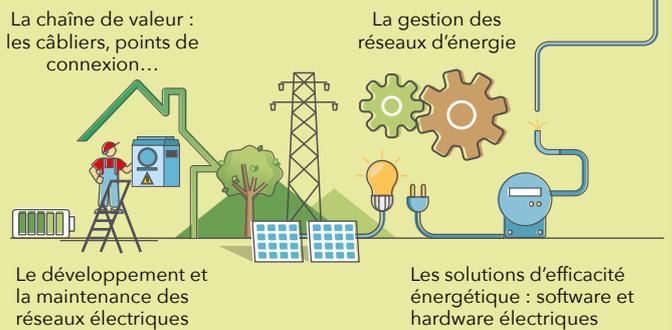


CEUX QUI PERMETTENT AUX ÉNERGIES PROPRES DE S'IMPOSER

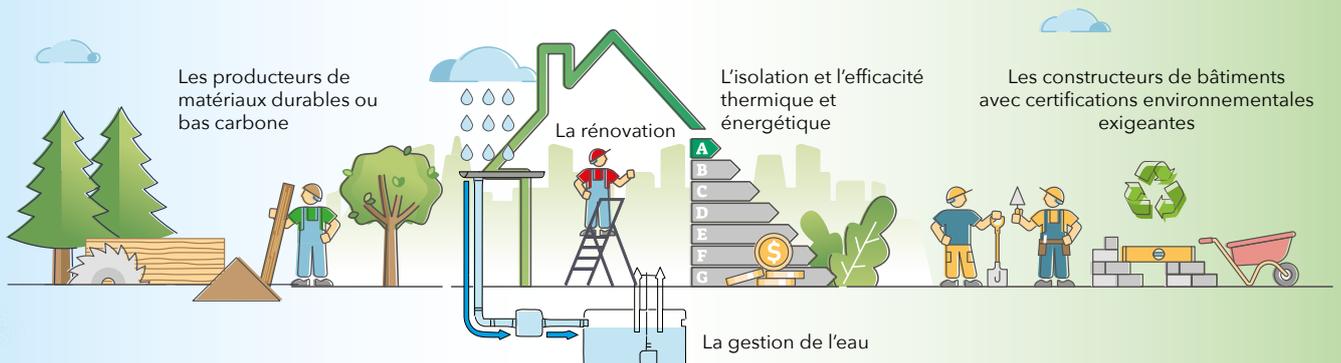
L'ensemble de la chaîne de valeur des énergies renouvelables :



CEUX QUI ŒUVRENT POUR UNE CONSOMMATION D'ÉNERGIE RAISONNABLE ET RAISONNÉE



CEUX QUI RÉINVENTENT NOS MAISONS À TOUS LES ÉTAGES

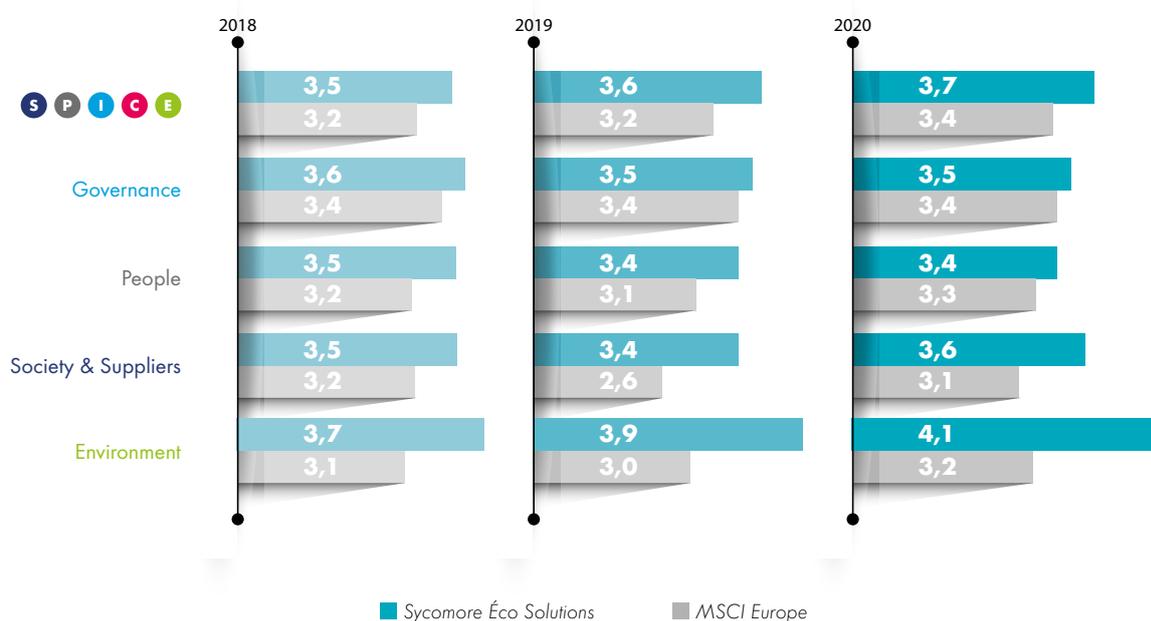


02 | La performance de développement durable du fonds SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS

Les NOTES SPICE

Nous apprécions la performance de développement durable de nos investissements notamment au travers de notre modèle d'analyse fondamentale SPICE⁽¹⁰⁾.

Au 31 décembre 2020, les notes SPICE pondérées des investissements au sein du fonds Sycomore Éco Solutions sont nettement supérieures à la moyenne et aux notes de son indice de référence.



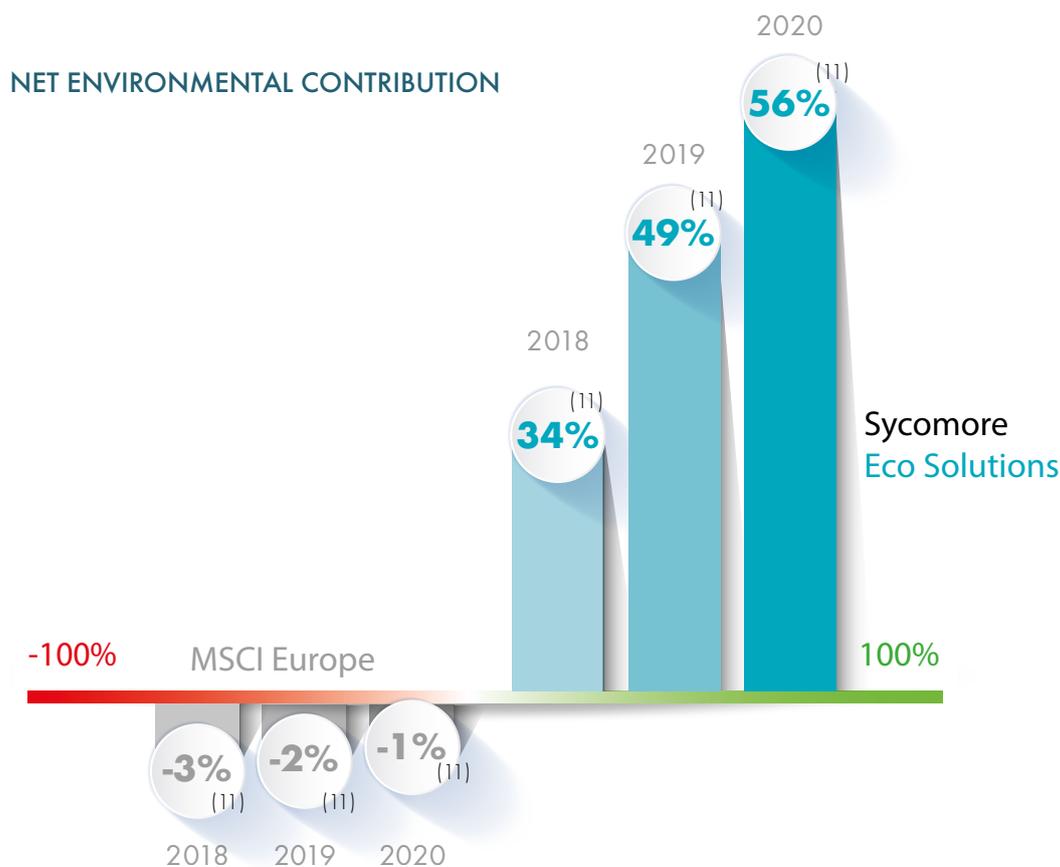
Taux de couverture 2020 (poids) : 100% - SES / 98% - MSCI Europe
Taux de couverture 2020 (nbre) : 100% - SES / 95% - MSCI Europe

LA CONTRIBUTION ENVIRONNEMENTALE NETTE

Le fonds Sycomore Éco Solutions vise à sélectionner des entreprises dont la contribution environnementale nette est positive, c'est-à-dire dont les produits et services contribuent activement à la transition écologique et sont alignés avec les objectifs environnementaux de long terme.

Notre métrique NEC, Net Environmental Contribution (voir définition page 8), est au centre de notre modèle. Cet indicateur, agrégeable sur un portefeuille, tient compte de l'ensemble des impacts négatifs et positifs d'une entreprise sur l'environnement, tout au long de sa chaîne de valeur, sans se limiter au changement climatique.

En 2020, la NEC du fonds Sycomore Éco Solutions est de +56%⁽¹¹⁾ contre -1%⁽¹¹⁾ pour le MSCI Europe. Cette valeur atteste d'une contribution très significative à la transition écologique et énergétique, confirmée par le maintien du label Greenfin⁽¹²⁾ attribué par Novethic.



Taux de couverture 2020 (poids) : 100% - SES / 97% - MSCI Europe
Taux de couverture 2020 (nbre) : 100% - SES / 95% - MSCI Europe

Le détail des NEC en ligne à ligne est disponible dans l'inventaire détaillé en annexe du rapport

(11) NEC 1.0 calculée par Sycomore AM sur la base de données 2017, 2018, 2019 et 2020.

(12) Label Transition Énergétique et Écologique pour le Climat : pour plus d'information sur le label Greenfin français, [consulter le site](#).

02 | La performance de développement durable du fonds SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS

Toute entreprise en portefeuille a une NEC strictement positive.

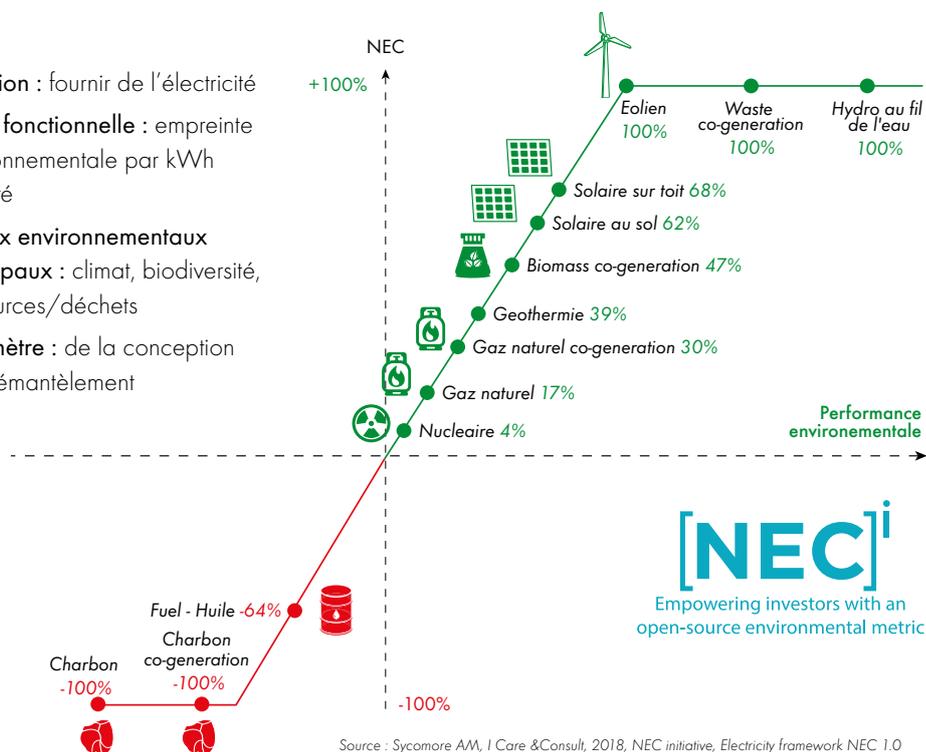
Parmi les entreprises obtenant les NEC les plus élevées, on retrouve celles impliquées exclusivement dans des activités clés pour la transition énergétique et écologique à l'instar des équipementiers éoliens (Vestas, Nordex avec $NEC \geq 100\%$), des entreprises du rail (Alstom, Talgo et Stadler avec des $NEC \geq 100\%$, CAF avec une $NEC \geq 98\%$ car alliant rail et bus pour beaucoup électriques) ou des infrastructures de charges pour les voitures électriques (Compleo Charging Solutions avec $NEC \geq 100\%$). Viennent ensuite les développeurs, constructeurs et opérateurs d'énergies renouvelables, dont les NEC diffèrent en fonction de leur mix énergétique comme le montre le référentiel « Électricité » présenté ci-dessous à titre d'illustration (EnergieKontor et Boralex avec $NEC \geq 98\%$, Verbund avec $NEC \geq 95\%$, Orsted avec $NEC \geq 92\%$, Solaria avec $NEC \geq 62\%$ pour n'en citer que quelques-unes) ainsi que des acteurs purs de l'économie circulaire (Befesa avec $NEC + 97\%$, Renewi avec $NEC \geq 87\%$ ou Tomra Systems avec $NEC \geq 82\%$).

Parmi les NEC les plus faibles en portefeuille, on retrouve Sika ($NEC \geq 6\%$) dont une partie des produits améliore de manière factuelle les performances énergétiques ou la durabilité des bâtiments dans une approche de cycle de vie alors que d'autres produits sont utilisés dans la gestion de l'eau, Saint-Gobain ($NEC \geq 11\%$) qui offre également certains produits dédiés à l'isolation des bâtiments, ou encore Aurubis qui utilise jusqu'à 50% de métaux en fin de vie pour produire du cuivre recyclé. Schneider Electric affiche également une des NEC les plus faibles du portefeuille ($NEC \geq 11\%$) car bien qu'offrant des solutions d'efficacité énergétique, elles sont en partie utilisées par des industries dont la contribution à la transition écologique est aujourd'hui négative (par exemple l'industrie pétrolière) et que les solutions d'automatisation offertes par le groupe ne contribuent pas systématiquement à la transition écologique et énergétique.

L'information communiquée n'a pas pour objet d'être une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de quelque instrument financier que ce soit. Les références à des valeurs mobilières spécifiques et à leurs émetteurs sont dans un but unique d'illustration, et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente de ces valeurs.

EXEMPLE DE RÉFÉRENTIEL : PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ

- ▶ **Fonction** : fournir de l'électricité
- ▶ **Unité fonctionnelle** : empreinte environnementale par kWh généré
- ▶ **Enjeux environnementaux principaux** : climat, biodiversité, ressources/déchets
- ▶ **Périmètre** : de la conception au démantèlement



[NEC]ⁱ
Empowering investors with an open-source environmental metric

Source : Sycomore AM, I Care & Consult, 2018, NEC initiative, Electricity framework NEC 1.0

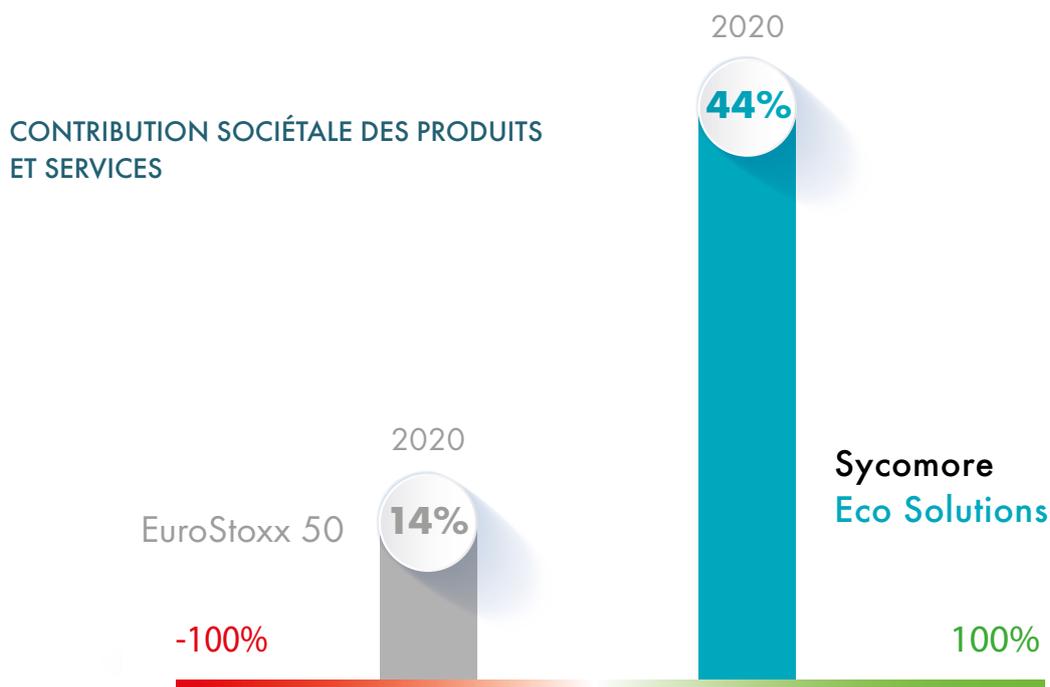
L'ensemble de la méthodologie est accessible sur www.NECinitiative.org et a été détaillée dans plusieurs de nos publications précédentes, disponibles sur [notre site](#)

La contribution SOCIÉTALE des produits & services

► L'objectif du fonds Sycomore Éco Solutions est de **contribuer à la Transition Énergétique et Écologique**. En complément de l'angle environnemental, afin de comparer, aussi objectivement que possible, la contribution de différentes activités à la résolution des défis sociétaux mondiaux, Sycomore AM a développé une métrique propriétaire. La CS, Contribution Sociétale, des produits & services est une métrique quantitative comprise entre -100% et +100%, agrégeant les contributions positives et négatives d'une activité aux différents enjeux regroupés selon 3 piliers : Accès & Inclusion, Santé & Sécurité et Progrès économique & humain. Elle est évaluée selon des référentiels sectoriels. La contribution totale est la somme de la contribution de chaque activité aux 3 piliers, rapportée au pourcentage de chiffre d'affaires qu'elle représente.

Plus d'informations sur la méthodologie disponible dans notre [Stratégie Capital Sociétal](#).

► La Contribution Sociétale des produits & services des entreprises en portefeuille ressort à **+44%** contre **+14%** pour l'EuroStoxx 50. La métrique étant en cours de déploiement sur les valeurs non investies de l'indice DJ EuroStoxx Total Return composé d'environ 300 valeurs, la CS des produits et services de l'EuroStoxx 50 est présentée pour cette première publication à titre indicatif.



Taux de couverture 2020 (poids) : 100% - SES / 100% - EuroStoxx 50
Taux de couverture 2020 (nbre) : 100% - SES / 100% - EuroStoxx 50

L'écart entre Sycomore Éco Solutions et l'EuroStoxx 50 résulte du fait que de nombreuses activités contribuant positivement à la transition écologique répondent également aux défis sociétaux (accès à l'énergie, qualité de l'air, accès à l'eau et assainissement).

La poursuite de l'objectif environnemental du fonds se traduit donc notamment par une exposition importante à des activités présentant des Contributions Sociétales élevées, tel que le secteur des services aux collectivités sur les thèmes de l'énergie, de l'eau et des déchets, de la mobilité durable ou de la construction durable.

02 | La performance de développement durable du fonds SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS

Afin d'illustrer le calcul de la Contribution Sociétale des produits & services des entreprises en portefeuille, nous présentons ci-dessous les éléments pris en compte pour différentes activités et détaillons la méthodologie de calcul appliquée au secteur des services aux collectivités, auquel le fonds est particulièrement exposé.

ALSTOM ▶ Alstom (+84%) le train est valorisé pour sa contribution à l'amélioration de la qualité de l'air (Santé & Sécurité) et de la circulation dans et entre les villes (Progrès économique & humain). Une contribution spécifique à la sécurité est par ailleurs allouée à la division Signalisation.

▶ Nobina (+70%), opérateur nordique de réseaux de bus, obtient un score également élevé sur le pilier Santé & Sécurité, la part de sa flotte constituée de véhicules les plus favorables à la qualité de l'air (électrique, biogaz et biodiesel) totalisant plus de 80%.



SHIMANO ▶ Shimano (+75%) and Accell (+85%), le vélo étant valorisé sous l'angle santé (Santé et Sécurité) mais également comme moyen de mobilité accessible à tous (Accès et Inclusion).

▶ Les acteurs des énergies renouvelables sont valorisés au-delà du fait de répondre à un service de base, pour leur contribution à l'accès à des sources d'énergie favorisant l'indépendance énergétique (Accès & Inclusion) et la qualité de l'air (Santé & Sécurité). Scatec (+96%) et Voltalia (+68%) se démarquent par des contributions spécifiques au développement, proportionnelles à la part de leurs chiffres d'affaires réalisée dans des pays en développement (pilier Accès & Inclusion).



Scatec Solar
Improving our future™



TOMRA ▶ Tomra Systems (+56%) est valorisé pour sa contribution à un environnement sain à travers la collecte et le recyclage des déchets plastiques, une problématique impactant la santé humaine et la durabilité des villes en particulier.

▶ SCA (-1%) et Stora Enso (-4%) sont pénalisés pour leur contribution à la mise sur le marché d'emballages à partir de matières vierges qui, bien qu'issues principalement de ressources naturelles (cellulose de bois), généreront de nouveaux déchets qui sont loin d'être entièrement recyclés.

L'information communiquée n'a pas pour objet d'être une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de quelque instrument financier que ce soit. Les références à des valeurs mobilières spécifiques et à leurs émetteurs sont dans un but unique d'illustration, et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente de ces valeurs.

EXEMPLE DE RÉFÉRENTIEL SECTORIEL : SECTEUR DES UTILITIES

3 types de contribution sont pris en compte par la métrique :

- **La contribution de base** est attribuée selon la nature de l'activité. Elle varie de -100% à +100%, avec des échelons de 25%.
- **Les contributions spécifiques** s'ajoutent à la contribution de base afin de préciser la contribution (par exemple : répartition du chiffre d'affaires par pays, par catégorie de produits, par type de clients...). Elle varie de -100% à +100%, avec des échelons de 25%.
- **Les bonus/malus** sont utilisés pour des contributions difficilement quantifiables ou non significatives en pourcentage de chiffre d'affaires mais que nous considérons comme matérielles. Leur valeur est de +10% et -10% respectivement.

Les 3 enjeux sociétaux auxquels les contributions du secteur sont considérées comme les plus matérielles sont :

- L'accès à l'énergie (en particulier cible ODD 7.1)⁽¹³⁾.
- L'accès à l'eau et à un environnement sain (en particulier cibles ODD 6.1, 6.2 et 3.9).
- Le développement économique et la lutte contre la pauvreté (en particulier cible ODD 1.4).

La méthode de calcul utilisée pour les entreprises du secteur est synthétisée ci-dessous. Une contribution de base à l'accès à l'énergie ou à l'accès à l'eau et à un environnement sain est accordée à tous les acteurs du secteur, à laquelle s'ajoutent des contributions spécifiques selon le mix énergétique et géographique. Les entreprises disposant de produits ou services dédiés aux populations ayant des difficultés d'accès à l'énergie sont éligibles à un bonus de +10% appliqué à la Contribution Sociétale finale.

TYPE D'INDICATEUR	INDICATEUR	UNITÉ	DESCRIPTION	CONTRIBUTION ACCÈS & INCLUSION
Contribution de base	PRODUCTION/DISTRIBUTION D'ÉNERGIE	%CA	Service de base, essentiel au fonctionnement de l'économie	+25%
Contribution de base	GESTION EAU/DÉCHET	%CA	Service de base, essentiel au fonctionnement de l'économie	+25%
Contribution spécifique énergie	MIX ÉNERGÉTIQUE	% production/distribution par source d'énergie	Contribution variable à l'indépendance énergétique selon les sources d'énergie	RENOUVELABLE : +25% NUCLÉAIRE : 0% FOSSILE : -25%
Contribution spécifique énergie	MIX GÉOGRAPHIQUE	%CA ou %EBITDA par pays	Additionnalité plus forte dans les zones géographiques où le besoin est moins couvert	PAYS ÉMERGENTS : +25% PAYS EN DÉVELOPPEMENT : +50%
Bonus	PRODUITS/SERVICES DÉDIÉS À DES POPULATIONS VULNÉRABLES	Non quantifiable en %CA	Additionnalité plus forte des offres ciblant spécifiquement des populations n'ayant pas accès à l'énergie	+10%

TYPE D'INDICATEUR	INDICATEUR	UNITÉ	DESCRIPTION	CONTRIBUTION SANTÉ & SÉCURITÉ
Contribution de base	GESTION EAU/DÉCHET	%CA	Service de base, essentiel à la santé publique	+25%
Contribution spécifique eau/déchets	MIX GÉOGRAPHIQUE	%CA ou %EBITDA par pays	Additionnalité plus forte dans les zones géographiques où le besoin est moins couvert	PAYS ÉMERGENTS : +25% PAYS EN DÉVELOPPEMENT : +50%
Contribution spécifique énergie	MIX ÉNERGÉTIQUE	% production/distribution par source d'énergie	Contribution variable à la pollution de l'air selon les sources énergétiques	PÉTROLE : -50% CHARBON : -100% AUTRES : 0%

Les producteurs et distributeurs d'énergie renouvelable opérant exclusivement dans des pays en développement obtiennent les Contributions Sociétales les plus élevées du secteur, en raison de leur contribution significative à l'accès à l'énergie, à l'indépendance énergétique et au développement économique, ainsi qu'à la préservation de la qualité de l'air. Les acteurs dépendant de sources énergétiques ayant une contribution fortement négative à la qualité de l'air comme le charbon et le pétrole sont particulièrement pénalisés pour cette raison sur le pilier Santé & Sécurité et obtiennent les Contributions Sociétales les plus faibles du secteur.

(13) Pour plus d'information sur les Objectifs de Développement Durable et les cibles associées, consulter [le site](#).

02 | La performance de développement durable du fonds SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS

Nos

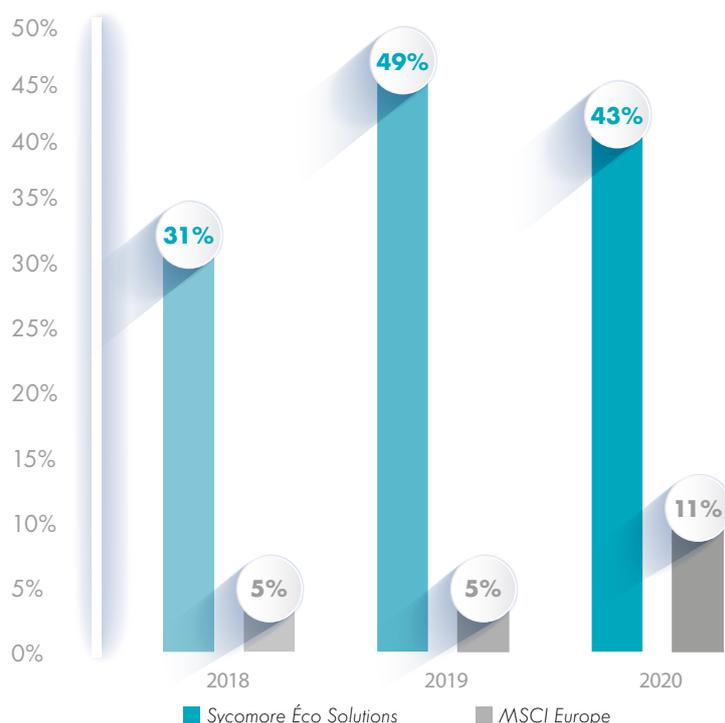
INDICATEURS

Cette performance est également appréciée au travers d'indicateurs spécifiques sur les enjeux sociaux, environnementaux, de gouvernance et de droits humains. Les indicateurs choisis ne sont pas tous liés aux critères de sélection du fonds et leur résultat peut donc varier en fonction des entreprises en portefeuille.

- **Sur les enjeux sociaux, l'évolution des effectifs sur 3 ans** : la capacité d'une entreprise à générer de l'emploi est appréciée selon l'évolution, positive ou négative, des effectifs cumulés sur les 3 derniers exercices. L'indicateur présenté intègre **les évolutions d'effectifs liées à des cessions ou acquisitions**. En 2020, l'évolution fortement positive des effectifs des entreprises en portefeuille (+43% sur trois ans pour le fonds contre +11% pour l'indice de référence) témoigne du dynamisme des entreprises positionnées sur le front de la transition écologique et énergétique ainsi que des opportunités offertes par la transition en termes d'emplois. On note notamment le dynamisme en matière d'emploi chez les producteurs indépendants d'énergie renouvelable (à l'instar de Scatec Solar, Voltalia, Solaria ou Neoen) dont les effectifs ont fortement progressé sur les 3 années passées à mesure que leurs capacités installées et leurs projets se développaient. On observe également des rythmes de création d'emplois significatifs sur des marchés naissants et attractifs à l'instar des entreprises spécialisées dans les infrastructures de charge pour les véhicules électriques (Alfen et Compleo Charging Solutions), et de distributeurs dans le ciment (bas-carbone) (Hoffmann Green Cement) ou la distribution d'électricité (exclusivement verte) (Holaluz).

EMPLOI

Évolution des effectifs sur 3 ans



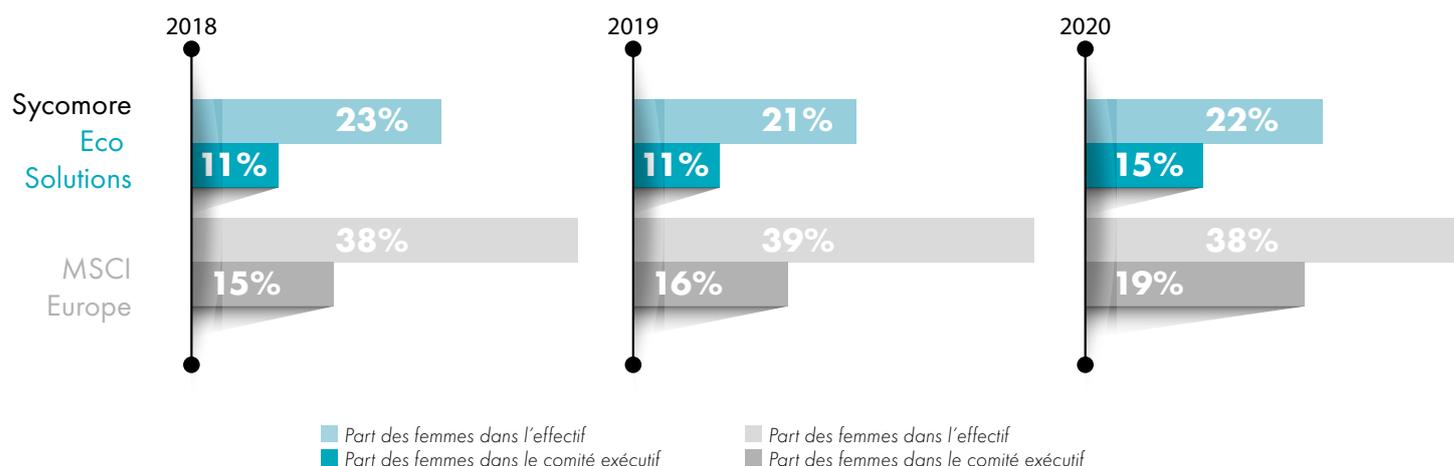
Taux de couverture 2020 (poids) : 100% - SES / 92% - MSCI Europe
Taux de couverture 2020 (nbre) : 100% - SES / 85% - MSCI Europe

► **Sur les enjeux de gouvernance, la féminisation du comité exécutif** : l'écart entre la représentation des femmes au sein du comité exécutif et dans l'effectif global est un bon indicateur de la capacité d'une entreprise à promouvoir la diversité et l'égalité des chances au sein de l'organisation. Bien que de nombreuses entreprises publient la part des femmes dans le management, elles le font à des niveaux hiérarchiques différents et la population de « managers » sous-jacente varie d'une entreprise à l'autre. Afin de disposer de données plus homogènes, agrégables au niveau de chaque fonds, nous avons choisi d'utiliser le pourcentage de femmes dans le comité exécutif. En 2020, le taux de féminisation du comité exécutif des entreprises du fonds Sycomore Éco Solutions est de 15 %, en retrait par rapport au niveau de l'indice MSCI Europe (19%) et la part des femmes dans l'effectif correspondant est de 22 %, significativement en deçà de l'indice de référence (38 %). Les taux de féminisation des entreprises en portefeuille et de leurs comités exécutifs, plus faibles que ceux de l'indice, sont principalement le reflet de la forte composante industrielle, services aux collectivités et matériaux de base du fonds et d'une forte composante de petites et moyennes entreprises dont les équipes dirigeantes se limitent à deux ou trois personnes, sans présence féminine. L'écart entre la part de femmes dans les effectifs et la part de femmes dans les comités exécutifs est néanmoins moindre pour Sycomore Éco Solutions que pour l'indice de référence.

Depuis plusieurs années, nous échangeons avec les entreprises de notre univers d'investissement afin de promouvoir les bonnes pratiques en matière de diversité et de promotion des femmes à tous les niveaux des organisations.

DIVERSITÉ HOMMES FEMMES

Féminisation du comité exécutif

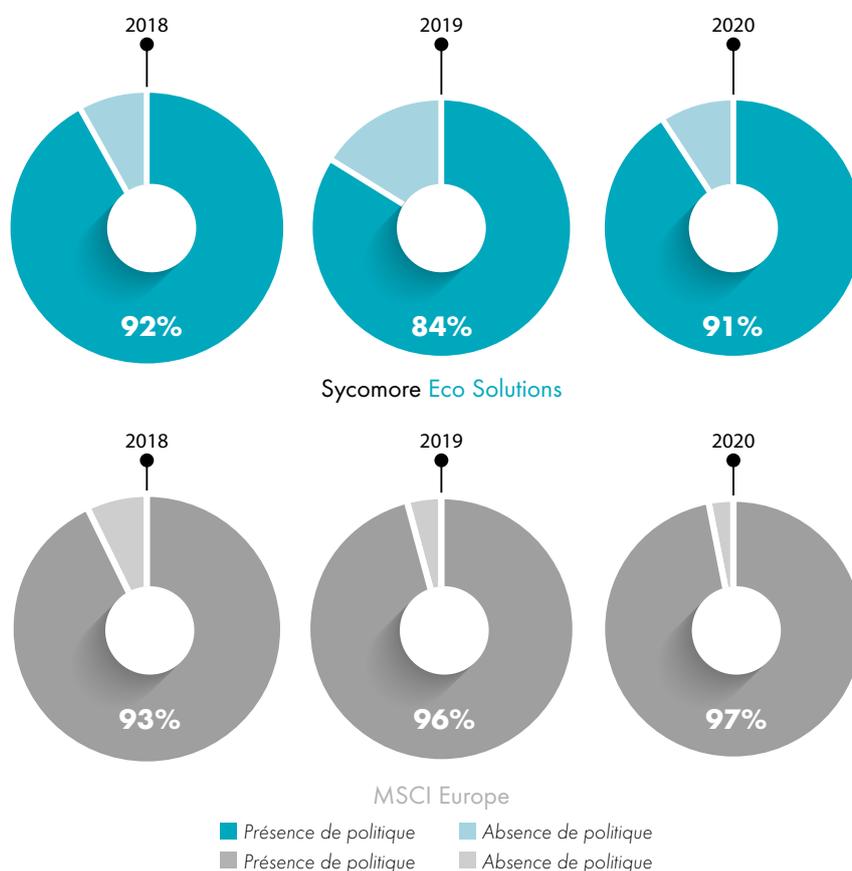


Taux de couverture 2020 (poids) : 92% (effectif) et 100% (exécutif) - SES / 90% et 98% - MSCI Europe
 Taux de couverture 2020 (nbre) : 88% (effectif) et 100% (exécutif) - SES / 86% et 98% - MSCI Europe

► **Sur les droits humains, la part d'entreprises ayant formalisé une politique** : l'engagement des entreprises sur les enjeux de droits humains peut être apprécié au travers de la définition d'une stratégie et de la mise en place d'une politique. Nous avons à ce titre retenu un indicateur proposé par Bloomberg qui permet d'identifier les entreprises communiquant sur la mise en place d'une politique en matière de droits humains. A noter que nous avons fait le choix de ne pas retenir un indicateur qui serait fondé sur les controverses dont l'entreprise fait l'objet. En effet, nous considérons que le nombre de controverses n'est pas représentatif de l'engagement et des moyens déployés par l'entreprise pour répondre aux enjeux de droits humains : le nombre de controverses dépend de la taille de l'entreprise et de son exposition médiatique et ne reflète pas forcément les procédures mises en œuvre en réponse à l'évènement controversé. Pour le fonds Sycomore Éco Solutions, l'indicateur de formalisation d'une politique en matière de respect des droits humains, en retrait par rapport à l'indice MSCI Europe, est principalement le reflet de la forte composante de petites et moyennes capitalisations dans le fonds. En 2020, la part des entreprises du fonds ayant formalisé une politique en matière de droits humains est plus élevée que l'année précédente (91% en 2020 contre 84% en 2019) mais reste néanmoins inférieure au MSCI Europe (97%). La sous-performance par rapport à l'indice peut s'expliquer par une plus forte représentation de petites et moyennes capitalisations dans le fonds. A titre de repère, le même indicateur s'affiche à 89% sur l'indice MSCI EMU Small. En 2020, dans la continuité de notre engagement sur le sujet, nous avons rédigé et publié [notre propre politique Droits Humains](#). Dans le cadre du déploiement de cette politique, nous définirons en 2021 un plan d'actions d'engagement visant à accompagner la progression des entreprises de notre univers d'investissement sur l'identification, la gestion et la réduction des risques de violation des droits humains.

DROITS HUMAINS

Part d'entreprises ayant une politique en matière de droits humains



Taux de couverture 2020 (poids) : 100% - SES / 92% - MSCI Europe
Taux de couverture 2020 (nbre) : 100% - SES / 90% - MSCI Europe

Pour plus d'informations sur les méthodes de calculs des indicateurs, consulter le Protocole de reporting de performance ESG sur notre site.

Le DIALOGUE

Le dialogue avec les entreprises est un élément clé de notre rôle d'investisseur :

- ▶ 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.
- ▶ Dans le cadre de la préparation de nos votes en assemblées générales, nous échangeons avec les entreprises sur nos intentions de votes et les informons de notre politique de vote et des bonnes pratiques qu'elle cherche à promouvoir.



Ces échanges sont l'occasion d'identifier et de partager les meilleures pratiques, en particulier sur les enjeux de gouvernance, de droits humains, sociaux, sociétaux et environnementaux. Nous encourageons les entreprises à prendre en compte ces enjeux, au cœur de la stratégie de l'entreprise, et à plus de transparence sur les moyens mis en place et résultats obtenus.

Convaincus du poids que peuvent avoir les actions collaboratives, nous sommes membre des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), de la commission Dialogue et Engagement du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), de l'Investor Alliance on Human Rights, de l'initiative FAIRR (Farm Animal Investment Risk & Return), et du groupe d'investisseurs soutenant la fondation Access to Medicine, initiatives au sein desquelles nous participons à des actions d'engagement collaboratif dont certaines sont détaillées ci-après. D'un point de vue environnemental, nous sommes à l'origine de la NEC Initiative, du Consortium for Biodiversity Footprint, membre de l'IIGCC, du CDP, du collectif FAIRR et signataire du Climate Action 100+ pour contribuer à l'amélioration des pratiques des entreprises et de l'expertise en matière d'investissement environnemental. D'un point de vue social, nous sommes membre de la Human Capital Management Coalition depuis 2016 et de la Workforce Disclosure Initiative depuis 2018, deux groupements d'investisseurs œuvrant au développement des pratiques de reporting social des entreprises. En 2020, nous avons participé à la création de l'antenne française du 30% club Investor Group qui vise la promotion de la diversité de genre à tous les niveaux des organisations et en particulier dans les équipes dirigeantes.

Pour plus d'information, consulter [notre Politique d'engagement](#).

Dans le cadre de la stratégie d'investissement du fonds Sycomore Éco Solutions, une partie des rencontres avec les équipes dirigeantes est consacrée à la revue de la stratégie environnementale et des impacts environnementaux des activités. Cela implique une revue détaillée des activités et des chaînes de valeur afférentes afin d'affiner l'analyse des risques et des opportunités liés à la transition écologique, capturée

dans notre modèle au travers de la NEC et de SPICE, de la contribution à la transition écologique et de l'alignement avec l'Accord de Paris et les objectifs environnementaux de long terme.

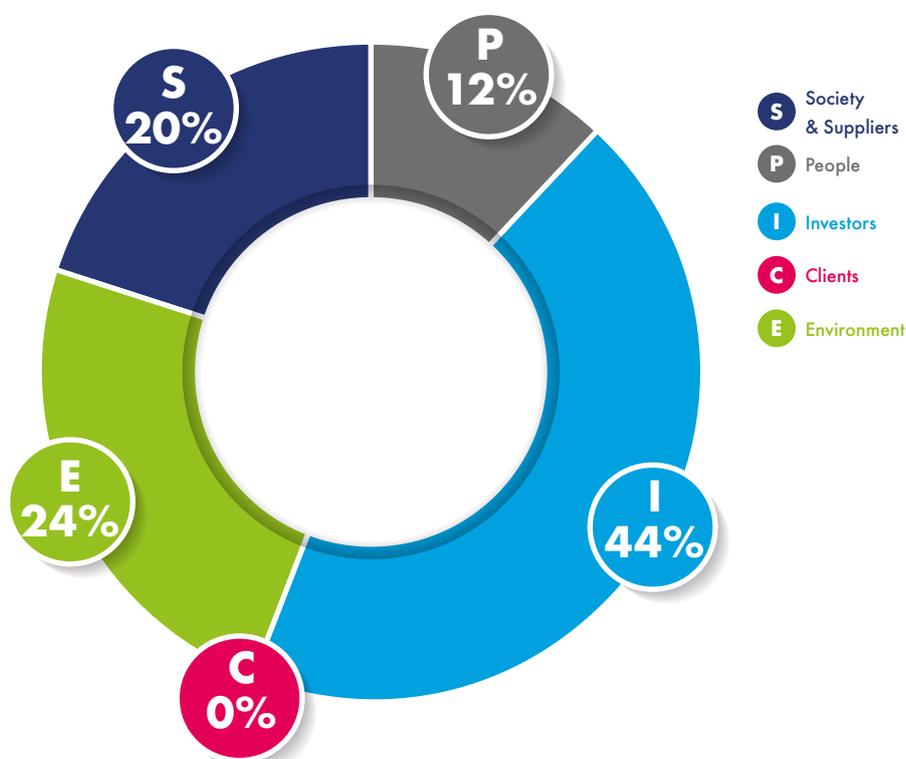
Ces rencontres sont l'occasion de formuler des engagements concrets contribuant à l'amélioration de l'impact environnemental des entreprises.



03 | Nos ENGAGEMENTS et NOS VOTES en assemblées générales

Nos ENGAGEMENTS

En 2020, nous avons formalisé et partagé 25 axes d'amélioration auprès de 8 entreprises en portefeuille, contre 27 axes d'amélioration en 2019. Nous avons opté pour des actions d'engagement ciblées, en particulier sur l'équilibre du partage de la valeur créée entre les parties prenantes dans le contexte de crise sanitaire. Par ailleurs, ce contexte a pu nous amener à moins solliciter les entreprises sur certains sujets plus long terme compte tenu des contraintes opérationnelles auxquelles elles étaient confrontées à court terme.



Parmi ces engagements, 11 concernent directement la gouvernance de l'entreprise (pilier I de l'analyse SPICE). Ces engagements ont lieu majoritairement en amont de la tenue des assemblées générales, période privilégiée d'échanges avec les entreprises. Les principaux sujets abordés ont été la rémunération des dirigeants, la composition des conseils d'administration et la transparence relative aux impacts de la crise sanitaire dans les rémunérations et l'allocation des dividendes.

12% des engagements, soit 3 engagements, ont concerné la gestion du capital humain au sein des entreprises en portefeuille. La majorité vise l'amélioration de la transparence des entreprises sur les sujets sociaux, outil clé pour l'évaluation des démarches de gestion de capital humain qu'elles mettent en œuvre. L'équité salariale a été un sujet important : alors que certaines entreprises commencent à publier des éléments de comparaison des rémunérations des dirigeants avec celles des employés (« ratio d'équité »), nous sommes attentifs à la représentativité des périmètres pris en compte et recommandons l'intégration de l'ensemble des salariés dans le calcul ainsi que la publication de commentaires permettant d'expliquer le ratio d'équité et la manière dont l'entreprise le considère dans la définition des éléments de rémunération des dirigeants et des salariés.

A noter que le nombre restreint d'engagements sur les questions environnementales (6 engagements) résulte du fait que la plupart des échanges avec les valeurs en portefeuille sur les problématiques environnementales relèvent du dialogue et non de l'engagement, étant donné que notre engagement environnemental se concentre sur les sociétés à fort enjeux dont les stratégies ne s'inscrivent pas dans une trajectoire compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris et les objectifs environnementaux de long terme.

Nos actions d'engagement, menées sur l'ensemble de l'univers d'investissement de Sycomore AM, sont davantage détaillées dans le [rapport d'Investisseur Responsable](#) de Sycomore AM.

D'autres exemples d'actions d'engagement, sur les thèmes de la Tech responsable, de la diversité et de la fiscalité responsable ainsi que d'autres engagements collaboratifs sont détaillés dans le rapport de Sycomore AM.

Notre [Politique d'engagement](#) est disponible sur notre site.

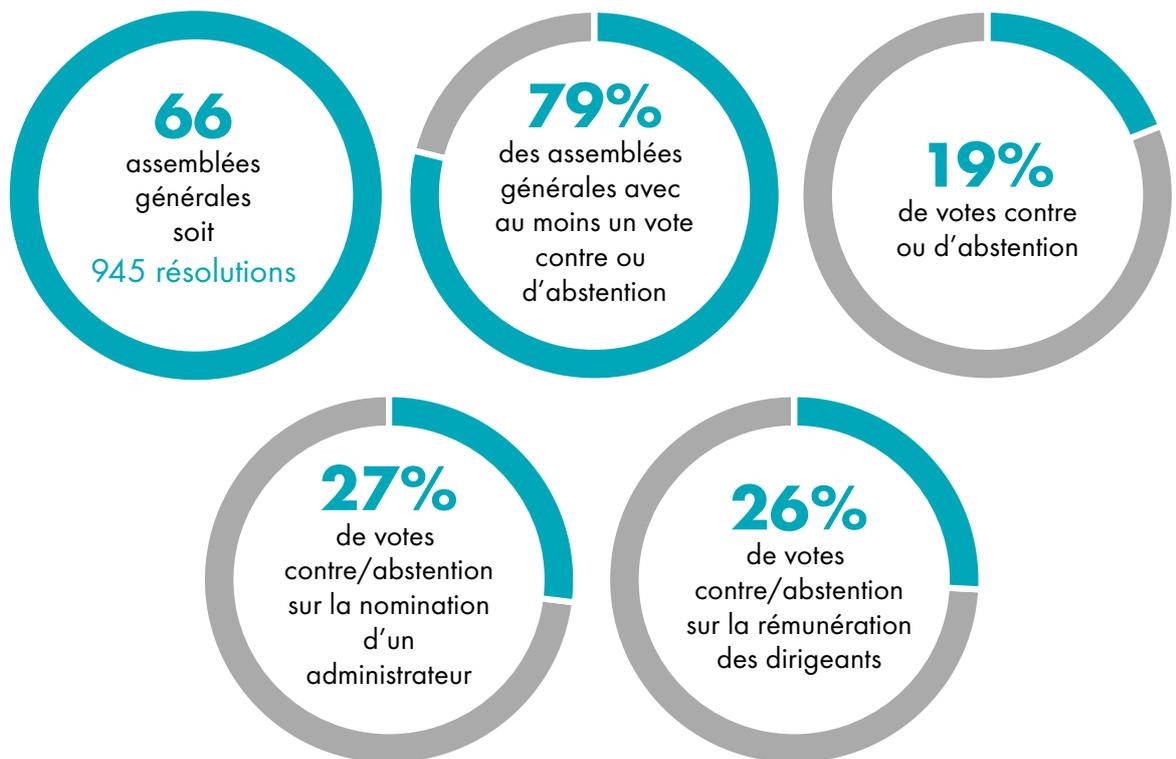
La liste des entreprises du portefeuille Sycomore Éco Solutions avec lesquelles nous avons engagé un dialogue en 2020 est disponible en annexe 2.

03 | Nos ENGAGEMENTS et NOS VOTES en assemblées générales

NOS VOTES EN ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Afin de participer activement à la démocratie actionnariale, **nous votons systématiquement aux assemblées générales (AG) de l'ensemble des entreprises en portefeuille**. Nous participons également physiquement à certaines AG.

En 2020, nous avons ainsi voté à 87% des assemblées générales des entreprises en portefeuille :



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 (la part des valeurs en portefeuille nécessitant le blocage des titres étant en forte augmentation en 2020 vs. 2019, ceci explique en grande partie le moindre taux d'assemblées générales votées en 2020), soit par la cession de titres avant la tenue de l'AG, soit par un dysfonctionnement technique dans le processus de transmission des instructions de votes.

Les résolutions que nous avons le plus contestées sont celles portant sur la nomination d'administrateurs (27% d'opposition en 2020 contre 22% en 2019) ou les rémunérations des dirigeants (26% d'opposition en 2020 contre 31% en 2019).

Notre [politique de vote](#) et notre [rapport d'exercice des droits de vote 2020](#) sont disponibles sur notre site Internet. Le [détail de nos votes](#) est consultable en ligne le lendemain de chaque assemblée générale.

Nos principaux motifs d'opposition sur les résolutions relatives aux nominations sont les suivants :

- ▶ Une indépendance insuffisante du Conseil ou des comités, et le manque de féminisation : nous encourageons les entreprises à s'aligner sur les législations actuelles les plus ambitieuses en la matière en Europe, qui préconisent un seuil minimal de 40% pour le sexe sous-représenté. Pour les sociétés ne respectant pas ce seuil, nous nous prononçons généralement contre la nomination de nouveaux administrateurs masculins ou contre la réélection de membres du comité des nominations et particulièrement de son Président.

Nos principaux motifs d'opposition sur les résolutions relatives aux rémunérations sont les suivants :

- ▶ Une transparence ou un niveau d'exigence insuffisant des critères de performance (nature des critères, pondération, mesure et publication du taux d'atteinte des objectifs) ;
- ▶ Des plans de rémunération de long terme trop court-termistes, portant sur des périodes de performance inférieures à 3 ans ;
- ▶ Le manque de modération (augmentations non justifiées ou montants dépassant le seuil d'acceptabilité⁽¹⁴⁾ sociale défini par Sycomore AM).

En 2020, nos dialogues avec les entreprises autour des rémunérations des dirigeants en amont des assemblées générales ont en particulier été marqués par les évolutions suivantes :

- ▶ Si la transparence des rapports de rémunération a tendance à s'améliorer, nous restons particulièrement attentifs au niveau de précision et à la pertinence des critères qualitatifs et en particulier des critères extra-financiers qui continuent à se démocratiser. En effet, ces derniers sont encore souvent peu précis et nettement moins exigeants que les critères financiers.
- ▶ La question de la modération et de l'acceptabilité sociétale des rémunérations reste également très présente dans nos dialogues avec les entreprises. La directive européenne « Droit des actionnaires II » impose aux entreprises de publier le ratio comparant la rémunération de leur dirigeant avec la rémunération des employés (médiane et/ou moyenne) sur les 5 dernières années (ratio dit « CEO pay ratio » ou « ratio d'équité »). Nous préconisons la publication de ce ratio dans notre politique de vote depuis plusieurs années, afin de permettre une meilleure prise en compte des notions de modération et d'équité avec les collaborateurs dans les politiques de rémunération des dirigeants. Les résultats de cette première année de publication sont mitigés, une majorité d'entreprises ayant publié ce ratio sur un périmètre limité et parfois non représentatif, ce qui rend le ratio inexploitable. Nous avons insisté lors de nos dialogues sur les questions de périmètre mais également questionné les entreprises sur l'utilisation faite de ce ratio en interne et en particulier par le conseil, les entreprises ayant jusqu'ici très peu commenté la manière dont ce ratio et son évolution influent sur les décisions prises en matière de rémunération des dirigeants.
- ▶ L'impact de la crise sanitaire sur les rémunérations des dirigeants n'était encore que partiellement visible dans les Assemblées Générales 2020, les rémunérations soumises aux votes étant celles de l'exercice 2019. Nous avons été vigilants à ce que les politiques de rémunération proposées pour 2020 soient cohérentes avec les décisions prises par l'entreprise dans le contexte de la crise sanitaire vis-à-vis des autres parties prenantes (adaptation de la masse salariale et des effectifs, recours à des aides d'État, réduction ou annulation du dividende, soutien apporté aux fournisseurs, aux clients et aux communautés locales...).

Le contexte exceptionnel de la crise sanitaire nous a également amenés à être particulièrement vigilants sur les dividendes proposés afin qu'ils soient cohérents avec l'impact financier de la crise sur l'entreprise et avec les décisions prises vis-à-vis des autres parties prenantes. Ces informations n'ont été néanmoins que très partiellement publiées par les entreprises en amont des Assemblées Générales 2020, de même que la manière dont le Conseil les avait prises en compte pour arrêter une décision sur le dividende. Nos demandes à ce sujet ont donc occupé une place importante dans les dialogues et nous nous sommes prononcés contre le versement d'un dividende lorsque des entreprises proposaient de le maintenir ou de l'augmenter malgré un recours supposé significatif à des aides d'État. Néanmoins, de nombreuses entreprises ayant coupé ou annulé leur dividende sur l'exercice 2019, notre taux de contestation de ces résolutions en 2020 n'a pas été significatif.

(14) Nous apprécions l'acceptabilité sociale des rémunérations des dirigeants au regard de leur écart avec les rémunérations des collaborateurs. Comme défini dans notre politique de vote, en l'absence d'information sur la rémunération annuelle médiane des collaborateurs, il nous semble que le montant de 250x la moyenne des salaires minimums légaux, le cas échéant, dans les deux pays de la zone euro constituant la majorité de notre périmètre de vote (France et Allemagne), soit environ 4,7 millions d'euros, fournit un repère pertinent en Europe.

4 | A la recherche D'IMPACTS

Notre

CONTRIBUTION

Notre souhait est de rendre compte de la contribution de nos investissements à une économie durable, ce qui implique qu'elle soit plus respectueuse du capital naturel et de la soutenabilité des services écosystémiques que la planète fournit.

Sycomore Éco Solutions a pour objectif de contribuer positivement à la transition écologique, ce qui se traduit par l'inscription dans une des trajectoires compatibles avec l'Accord de Paris pour limiter le réchauffement climatique bien en deçà de 2°C et compatibles avec les objectifs environnementaux de long terme tels que décrits par les travaux sur les limites planétaires⁽¹⁵⁾ ou plus récemment dans la taxonomie européenne pour les activités durables⁽¹⁶⁾. Ces objectifs sont également reflétés au sein de plusieurs Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'Organisation des Nations Unies (ONU).

La présente section vise à rendre compte de l'efficacité de notre processus de sélection de valeurs pour répondre à l'intention du fonds de générer des impacts positifs sur les problématiques environnementales. La mesure d'impact se fait au travers de :

1. l'évaluation de l'alignement du portefeuille aux scénarios climatiques (température) ;
2. l'exposition aux sous-thématiques environnementales, en complément de la NEC consolidée au niveau du portefeuille et de l'indice, présentée en partie 2 ;
3. l'identification des ODD auxquels les entreprises en portefeuille sont exposées dans le chapitre 2.

TEMPÉRATURES, TRAJECTOIRE ET ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS ET LES OBJECTIFS ENVIRONNEMENTAUX DE LONG TERME

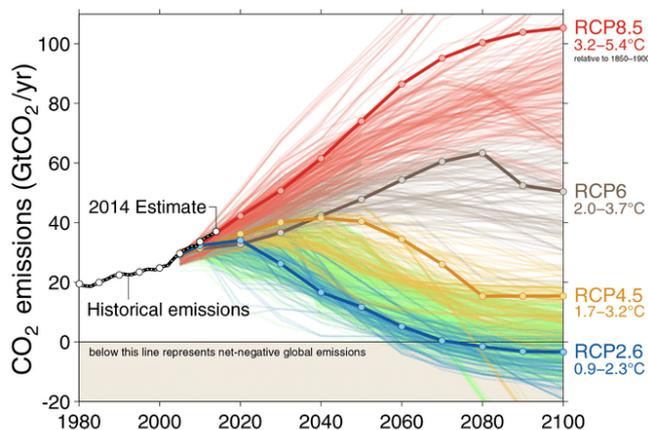
Dans le cadre de l'Accord de Paris, les Parties se sont engagées à lutter contre le changement climatique et à accélérer et intensifier les actions et les investissements nécessaires à un avenir durable à faible intensité de carbone en vue de maintenir l'augmentation de la température mondiale à horizon 2100 à un niveau bien inférieur à 2°C par rapport aux niveaux préindustriels et de poursuivre les efforts pour limiter encore davantage l'augmentation de la température à 1,5°C. Ceci implique, entre autres, d'atteindre la neutralité carbone dans les plus brefs délais.

(15) The nine planetary boundaries, Stockholm Resilience Centre <https://www.stockholmresilience.org/research/planetary-boundaries/planetary-boundaries/about-the-research/the-nine-planetary-boundaries.html>

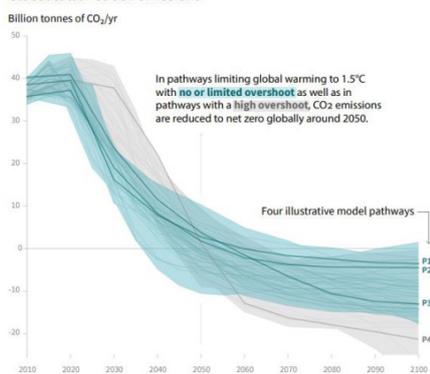
(16) TEuropean taxonomy for sustainable activities https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-eg-taxonomy_en

En 2014, le GIEC a publié un rapport AR 5 sur l'état du climat et ses perspectives et des rapports spéciaux. Cette année-là, il a déclaré que « pour viser l'objectif de limiter la hausse des températures à 2°C, le budget carbone à respecter est de 3 670 milliards de tCO₂. En considérant les émissions d'équivalent CO₂ passées, il reste un budget de 1 000 milliards de t eq.CO₂ pour rester sous les 2°C. Pour y parvenir, zéro émission nette serait à atteindre vers 2075. »

Source : IPCC report, 2014



Global total net CO₂ emissions



La situation s'est détériorée depuis. En 2015, le GIEC préconisait un objectif 1.5°C, soit -45% d'émissions mondiales nettes de CO₂ d'origine anthropique d'ici 2030 par rapport à 2010 et une neutralité carbone d'ici 2050.

Source : IPCC, 1.5°C report, 2018

Le nouveau scénario de l'IEA « Sustainable Development Scénario » (SDS) dans le World Energy Outlook 2019 qui entend maintenir l'augmentation de la température en dessous de 1.8°C avec une probabilité de 66% ou en dessous de 1.65°C avec une probabilité de 50% implique que les émissions de CO₂ mondiales diminuent de 33 milliards de tonnes en 2018 à moins de 10 milliards de tonnes en 2050 et atteignent un net zéro en 2070. Dans son introduction, le rapport explicite clairement la situation actuelle : « A l'échelle mondiale, nous ne sommes pas sur une trajectoire permettant d'atteindre les éléments des Objectifs de Développement Durable relatifs à l'énergie. »

Les engagements de l'Union européenne

Avec le plan cible en matière de climat à l'horizon 2030, la Commission européenne propose de relever le niveau d'ambition de l'UE afin de réduire à l'horizon 2030 les émissions de gaz à effet de serre d'au moins 55 % par rapport aux niveaux de 1990. Il s'agit d'une hausse considérable par rapport à l'objectif précédent d'au moins 40 % de réduction.

Un niveau d'ambition plus élevé pour 2030 permet de donner aux responsables politiques et aux investisseurs la certitude que les décisions qui seront prises au cours des prochaines années ne contiendront pas de niveaux d'émissions incompatibles avec l'objectif de l'UE de devenir neutre sur le plan climatique à l'horizon 2050.

La nouvelle proposition est conforme à l'objectif de l'Accord de Paris de contenir l'élévation de la température mondiale nettement en dessous de 2 °C et de poursuivre l'action menée pour la limiter à 1,5 °C et devrait placer l'Europe sur une trajectoire responsable qui devrait la conduire à la neutralité climatique à l'horizon 2050.

La Commission européenne examinera et proposera de réviser d'ici à juin 2021, s'il y a lieu, tous les instruments d'action concernés afin de parvenir aux réductions supplémentaires des émissions de gaz à effet de serre.

4 | A la recherche D'IMPACTS

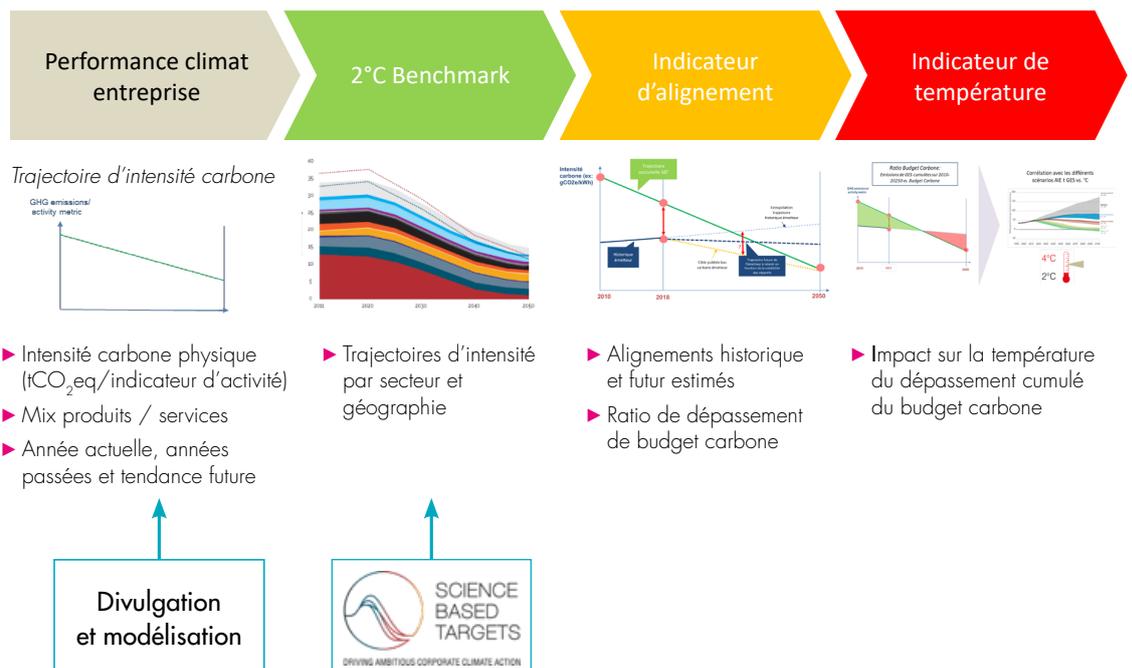
Alignement et températures - Analyse de scénarios

Depuis 2019, Sycomore AM poursuit son effort de recherche en matière environnementale et expérimente, en complément de l'utilisation de la NEC, un indicateur de trajectoire et d'alignement avec les scénarios climatiques et l'Accord de Paris pour rendre compte d'une température projetée à horizon 2100 du portefeuille. Ces travaux s'appuient sur l'utilisation des méthodologies Science-Based 2°C Alignment (SB2A) développées par I Care & Consult et des objectifs validés par la Science Based Targets initiative⁽¹⁷⁾, toutes deux se référant au SDA⁽¹⁸⁾.

D'après ces travaux exploratoires, plusieurs signaux semblent indiquer que le fonds Sycomore Éco Solutions est en ligne avec les objectifs climatiques de l'Accord de Paris, à savoir limiter le réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2°C, de préférence à 1,5 degré Celsius, par rapport au niveau préindustriel.

SCIENCE-BASED 2°C ALIGNMENT (SB2A)

La méthodologie Science-Based 2°C Alignment (SB2A) est une méthode fondée sur les scénarios 2°C et 1.5°C du GIEC et de l'AIE, et qui tient compte des performances actuelles des entreprises et de leurs engagements futurs en termes de réduction des émissions carbone associées à leur activité sur l'ensemble des cycles de vie des produits, en vue d'évaluer la hausse de température induite par leur stratégie à horizon 2100. Cette méthode est construite comme suit, en cohérence avec les principes retenus par les méthodes SBT et ACT :

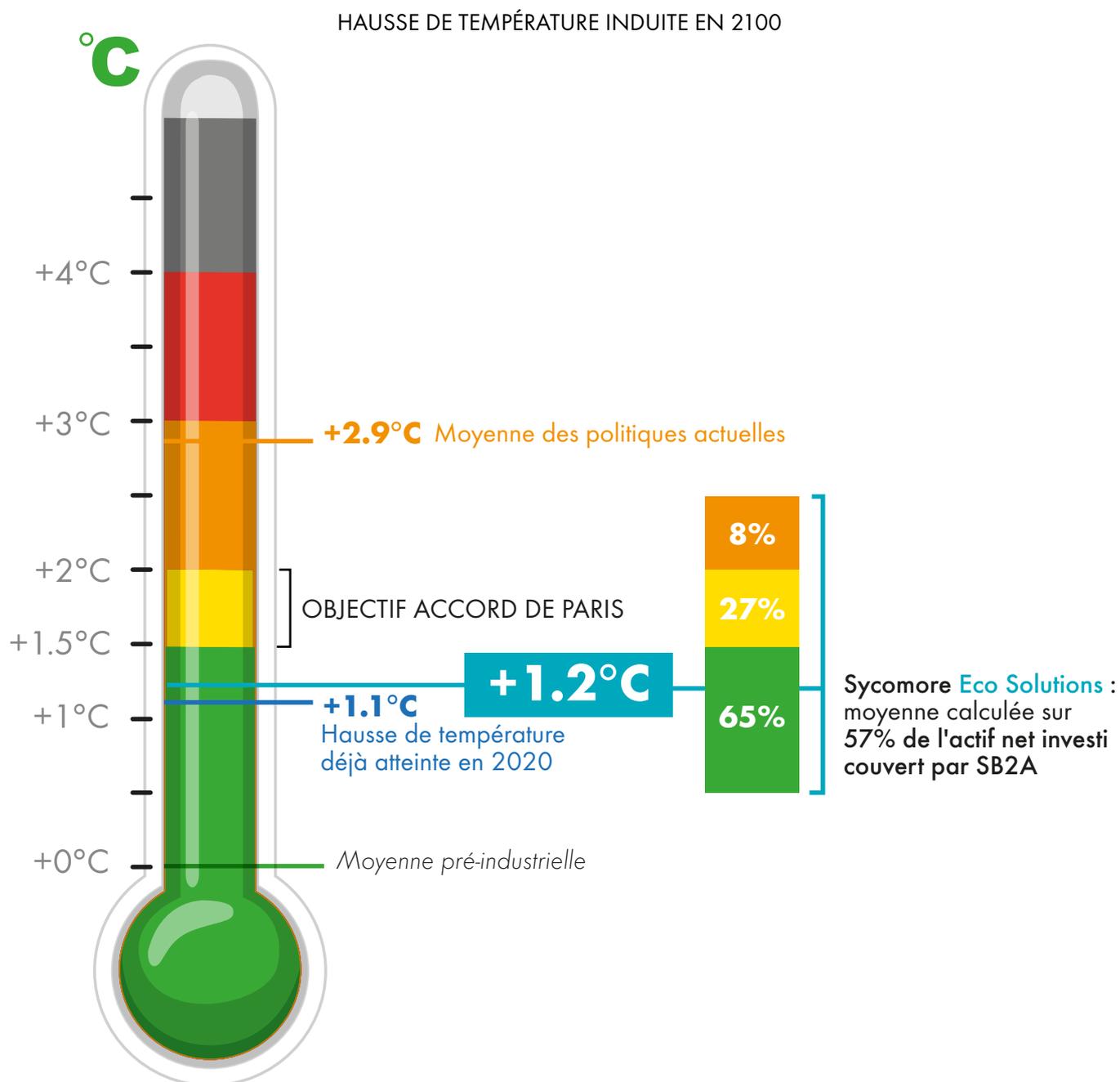


Sources : I Care&Consult, janvier 2020.

(17) Méthodologies disponible ici: <https://sciencebasedtargets.org/wp-content/uploads/2015/05/Sectoral-Decarbonization-Approach-Report.pdf>

(18) Sector Decarbonisation Approach

L'application de cette méthode au portefeuille Sycomore Éco Solutions fournit les résultats suivants.



D'après la méthode SB2A, le portefeuille Sycomore Éco Solutions implique une hausse de température moyenne (ITR) de **1.2°C** à horizon 2100, ce qui apparaît donc **compatible avec l'objectif de 1.5°C**. Ce résultat se fonde sur un taux de couverture total du portefeuille (en % de l'actif investi) de 57%⁽¹⁹⁾, qui couvre l'ensemble des activités pour lesquelles des données SB2A sont disponibles et pour lesquelles l'alignement est calculable à partir des scénarios SDS de l'AIE et de la Sector Decarbonization Approach.

(19) Source : Méthodologie Science Based 2°C Alignment (bottom-up) développée par I Care & Consult. ITR = hausse de température induite, ici calculée en moyenne pondérée sur l'actif net investi couvert par la méthode. Données portefeuille au 31.12.2020, Sycomore AM. Graphique inspiré du Climate Action Tracker Thermometer, <https://climateactiontracker.org/global/cathermometer/>

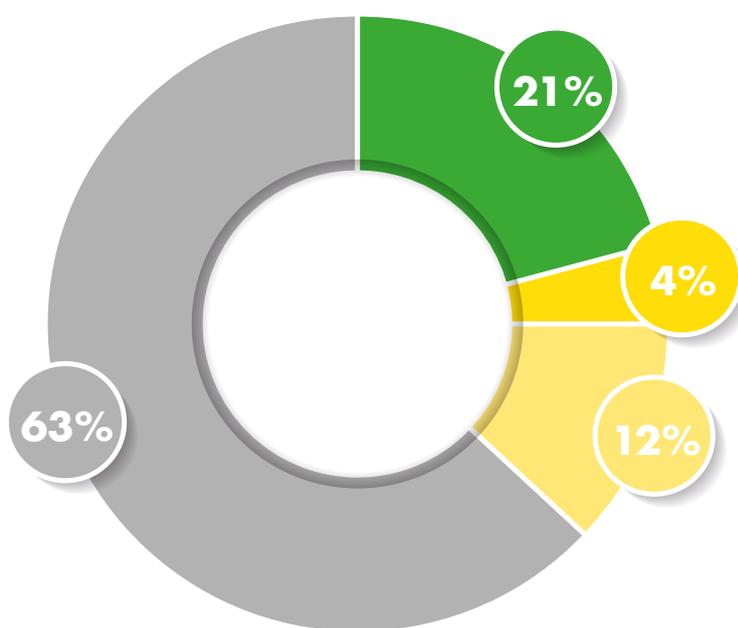
4 | A la recherche D'IMPACTS

SBT INITIATIVE

Lancée en juin 2015, l'initiative Science Based Targets (SBTi) est un projet conjoint du Carbon Disclosure Project (CDP), du Global Compact des Nations Unies, du World Resource Institute (WRI) et du World Wildlife Fund (WWF).

L'initiative vise à encourager les entreprises à définir des objectifs de réduction (aussi appelés cibles de réduction) des émissions de gaz à effet de serre en cohérence avec les préconisations scientifiques. Il s'agit de promouvoir des stratégies alignées sur le niveau de décarbonisation requis pour maintenir l'augmentation des températures mondiales en deçà de 2°C, voire en deçà de 1,5°C, par rapport aux températures préindustrielles, conformément aux recommandations du groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) et à l'Accord de Paris sur le Climat.

PART DES ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE AYANT UNE CIBLE SBTi



- Entreprises ayant validé une cible SBTi 1.5°C
- Entreprises ayant validé une cible SBTi bien en deçà de 2°C
- Entreprises ayant validé une cible SBTi de 2°C
- Entreprise n'ayant pas encore validé de cible SBTi

37% des entreprises investies dans le portefeuille Sycomore Éco Solutions au 31 décembre 2020 ont validé une cible de réduction de leurs émissions permettant de maintenir l'augmentation des températures mondiales en deçà de 2°C. 7% des entreprises investies en portefeuille se sont engagées dans une démarche SBTi qui n'a pas encore abouti et n'a pas donné lieu à une validation de cible à ce stade.

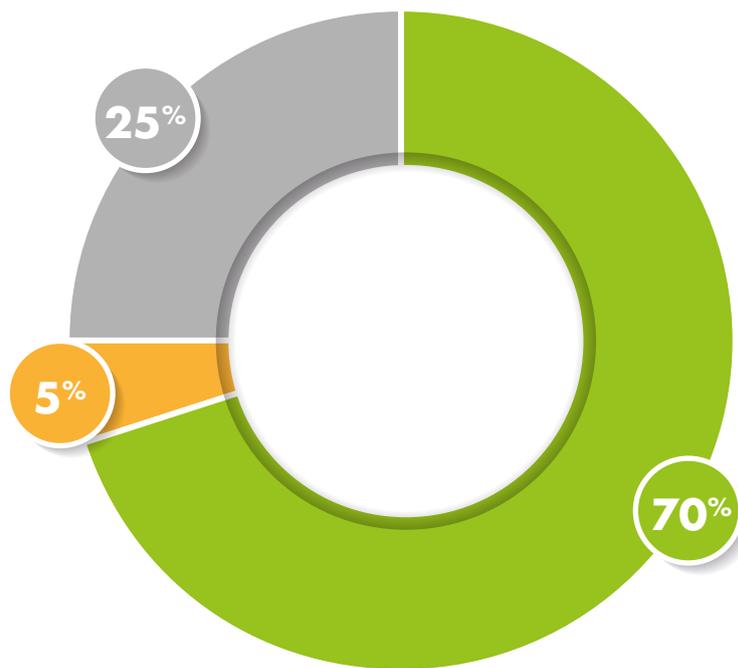
Source: Données portefeuille Sycomore AM au 31.12.2020, poids communiqué en % de l'actif net investi, cibles SBTi à mai 2021.

SEUILS D'AMBITION MINIMAUX

Objectif de température	Méthode de contraction absolue (Objectifs de réduction absolue ET objectifs de réduction d'intensité hors SDA)	SDA method (SDA physical intensity reduction targets)	Éligibilité pour une utilisation dans le cadre de la validation d'une cible SBTi (V4.0 et V4.1)
2°C Approx. 50% de chances de limiter le réchauffement climatique à 2100 en dessous de 2°C	1.23% Taux de réduction annuel linéaire sur la période cible	Seuil déterminé sur la base du SDA/Scénario 2DS de l'IEA	Valide seulement pour les cibles de scope 3
Bien en deçà de 2°C Approx. 66% de chances de limiter le réchauffement climatique maximal entre maintenant et 2100 en deçà de 2°C	2.5% Taux de réduction annuel linéaire sur la période cible	Seuil déterminé sur la base du SDA/Scénario 2DS de l'IEA	Valide pour les cibles de scope 1 et 2
2°C Approx. 50% de chances de limiter le réchauffement climatique à 2100 en dessous de 1.5°C	4.2% Taux de réduction annuel linéaire sur la période cible	Seuil déterminé sur la base des scénarios du GIEC (secteur électricité uniquement)	Valide pour les cibles de scope 1 et 2

Vue d'ensemble du portefeuille Sycomore Éco Solutions

Près des trois-quarts du portefeuille Sycomore Éco Solutions affichent une hausse de température induite à 2100 en deçà de 2°C. 25% du portefeuille n'ont à ce jour ni été couverts par la méthodologie SB2A (notamment pas encore disponible pour les matériaux d'isolation ou pour le traitement de déchets) ni validé une cible dans le cadre de l'initiative SBTi.

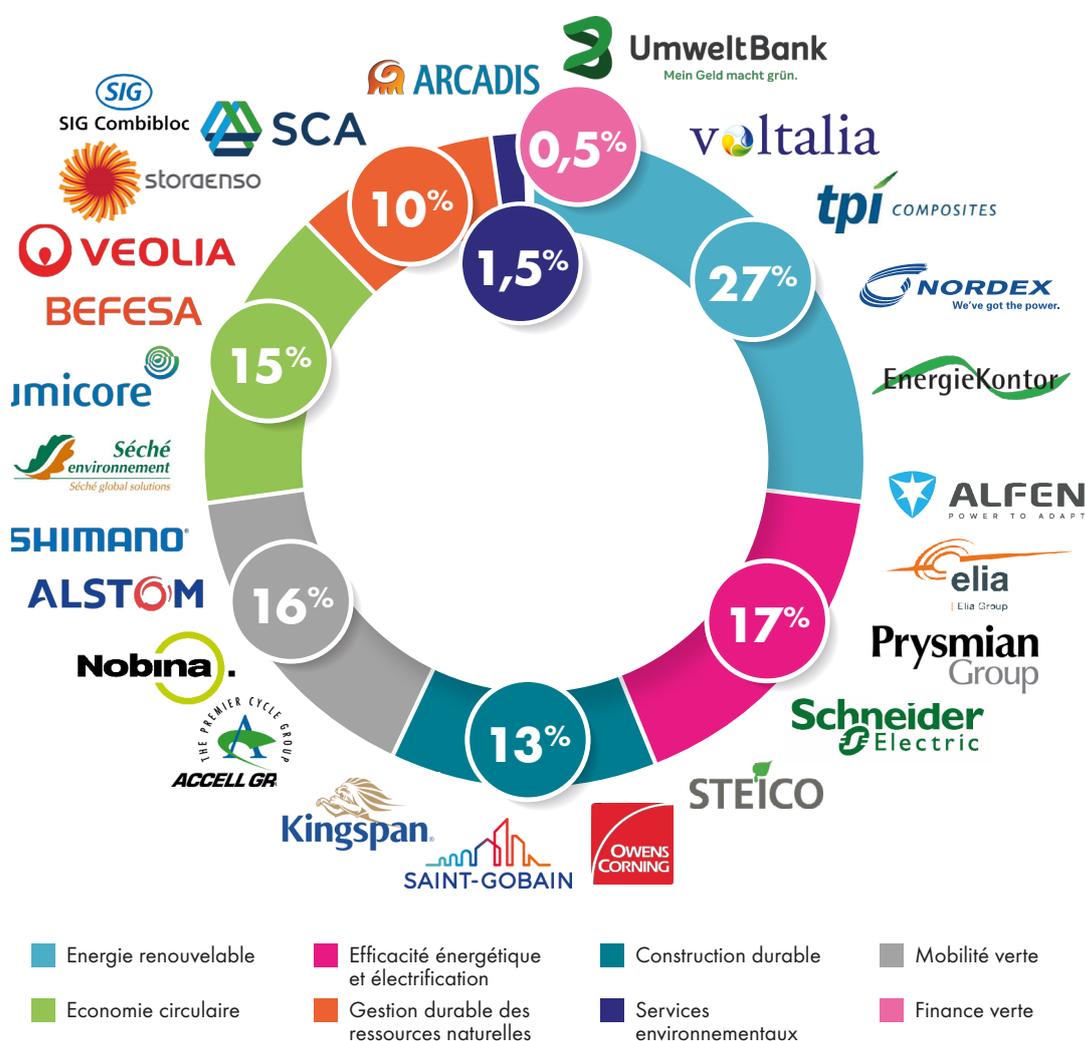


■ ITR SB2A ou cible SBTi ■ ITR SB2A ou cible SBTi ■ Ni couverture SB2A ni cible validée SBTi à ce stade

4 | A la recherche D'IMPACTS

ÉCLAIRAGES THÉMATIQUES

Au-delà de générer une performance financière dans la durée, l'objectif cœur de Sycomore Éco Solutions est de contribuer positivement à la transition écologique au travers des entreprises investies. Aussi le fonds privilégie-t-il les investissements dans les activités qui ont un impact significatif sur l'environnement et permettent de mener une réelle transition vers un monde durable et soutenable sur le plan écologique. Cela se traduit par une exposition, au 31.12.2020, aux thèmes suivants, qui constituent autant de leviers pour le respect de l'Accord de Paris et des objectifs environnementaux de long terme, qui au-delà de la question climatique intègrent aussi des enjeux de préservation de la biodiversité, des ressources et déchets, de la qualité de l'air et de l'eau.



En complément de la mesure des impacts agrégés au niveau du portefeuille au travers de la Net Environmental Contribution (NEC) et des tests d'alignement avec les trajectoires climatiques présentés plus haut dans le rapport, nous rendons compte des impacts environnementaux sur les thèmes-clés pour la réussite de la transition écologique et énergétique auxquels nous sommes exposés. Ces thèmes sont intégrés à nos thèses d'investissement valeur par valeur.

L'information communiquée n'a pas pour objet d'être une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de quelque instrument financier que ce soit. Les références à des valeurs mobilières spécifiques et à leurs émetteurs sont dans un but unique d'illustration, et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente de ces valeurs.

Énergies propres et renouvelables, électrification et efficacité énergétique

La transformation de l'énergie est un des thèmes auquel le portefeuille est significativement exposé.

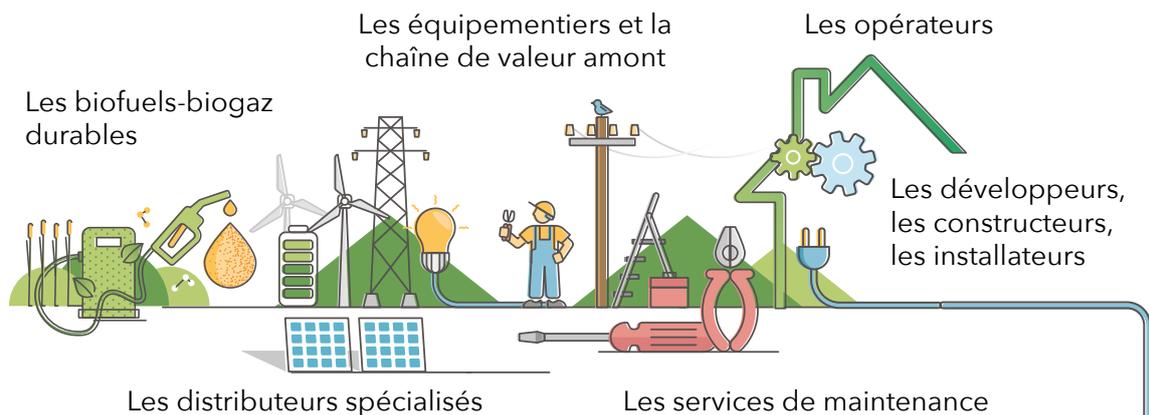
Le scénario SDS^[20] de l'IEA estime que l'électricité représentera 31% de la consommation finale d'énergie d'ici 2040 contre 20% en 2018 et qu'elle sera à 65% d'origine renouvelable contre 26% en 2018. Le scénario du GIEC est encore plus ambitieux avec une part des renouvelables comptant pour 97% de la génération d'électricité dans son scénario le plus agressif et entre 70% et 85% d'ici 2050 en moyenne sur l'ensemble des scénarios P1, P2, P3 et P4^[21] dans le prolongement des quatre scénarios « Representative Concentration Pathways » (RCP2.6, RCP 4.5, RCP 6.0 and RCP8.5)^[22].

Cela implique une consommation raisonnable et raisonnée d'énergie, plus de sources d'énergies propres et renouvelables, mais également des réseaux capables d'intégrer et de gérer ces sources d'énergies intermittentes, et d'optimiser les flux dans un système décentralisé où la demande et l'offre seraient gérées en temps réel.

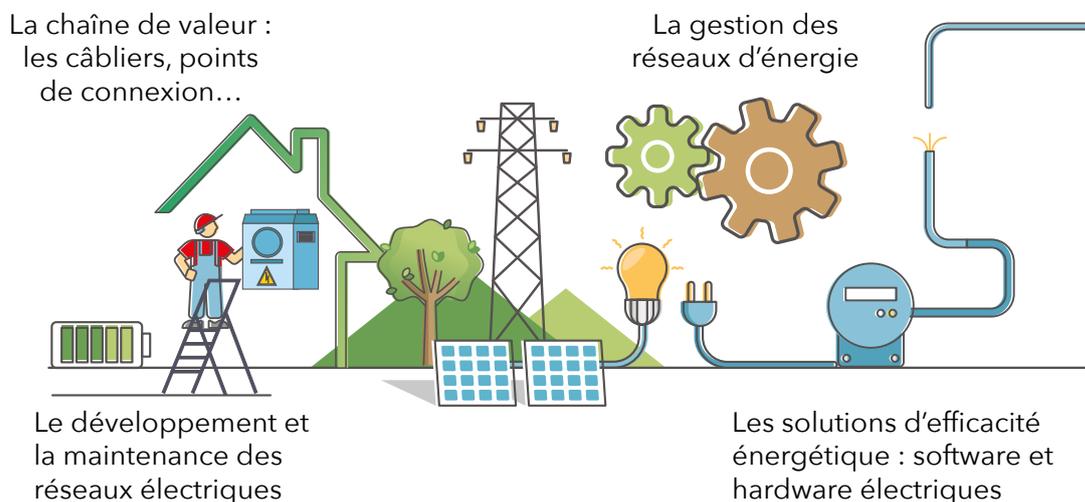
Aussi privilégions-nous les thématiques de l'efficacité énergétique, de l'électrification et du développement des énergies propres et renouvelables en sélectionnant des acteurs tout au long de ces chaînes de valeur.

LES ENTREPRISES QUI PERMETTENT AUX ÉNERGIES PROPRES DE S'IMPOSER

L'ensemble de la chaîne de valeur des énergies renouvelables :



LES ENTREPRISES QUI ŒUVRENT POUR UNE CONSOMMATION D'ÉNERGIE RAISONNABLE ET RAISONNÉE



[20] World Energy Outlook 2019, <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2019/electricity#abstract>

[21] IPCC Special report on Global Warming of 1.5°C, <https://www.ipcc.ch/sr15/>

[22] IPCC Fifth Assessment Report (AR5)

4 | A la recherche D'IMPACTS

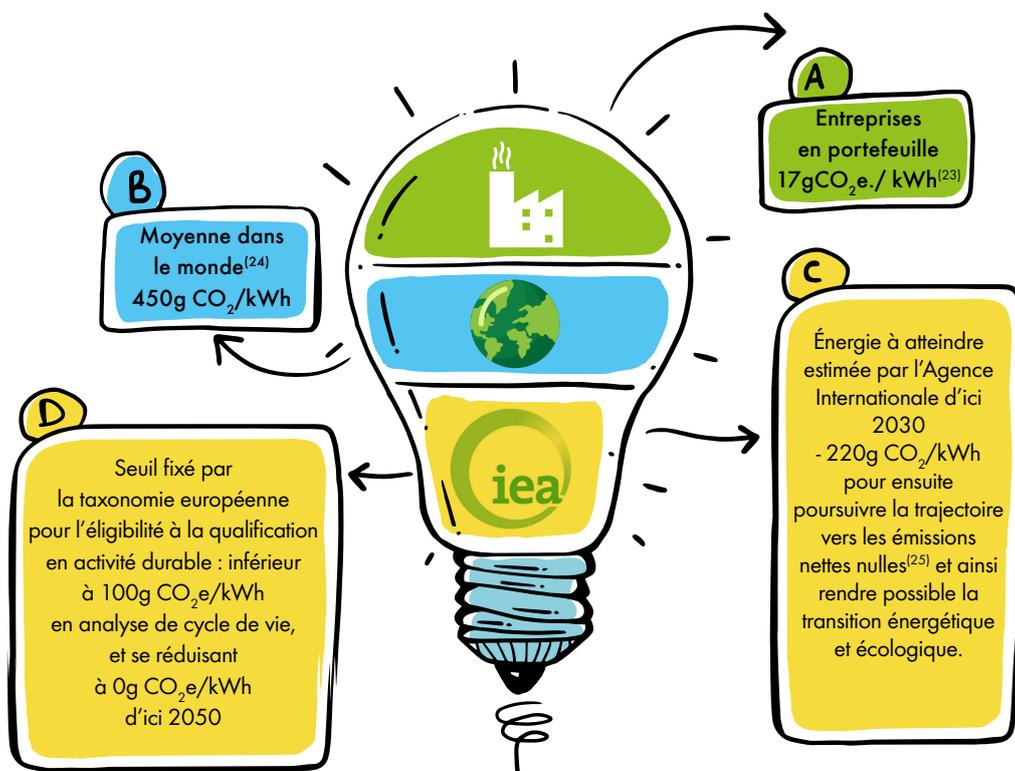
ODD concerné



- 7.1 D'ici à 2030, garantir l'accès de tous à des services énergétiques fiables et modernes, à un coût abordable.
- 7.2 D'ici à 2030, accroître nettement la part de l'énergie renouvelable dans le bouquet énergétique mondial.
- 7.3 D'ici à 2030, multiplier par deux le taux mondial d'amélioration de l'efficacité énergétique.

Indicateur d'impacts consolidé

L'indicateur d'impacts consolidé ci-dessous présente l'intensité carbone spécifique des entreprises productrices d'électricité en portefeuille, au prorata de leur poids dans l'actif net investi. Ces résultats témoignent de l'inscription du portefeuille dans une trajectoire bien inférieure à 2°C sur cette thématique.



(23) Moyenne mondiale de l'intensité carbone de la génération d'électricité à des fins commerciales par les entreprises détenues en portefeuille au 31.12.2020. Ce calcul a été réalisé sur un périmètre de 9 entreprises génératrices d'électricité représentant 15% du poids de l'actif net investi au 31.12.2020

(24) Moyenne mondiale de l'intensité carbone de la génération d'électricité en 2018, d'après l'Agence Internationale de l'Énergie, Global Energy CO₂ status report 2019, <https://www.iea.org/reports/global-energy-co2-status-report-2019/emissions>

(25) Moyenne mondiale de l'intensité carbone de la génération d'électricité en décembre 2020, d'après l'update de l'Agence Internationale de l'Énergie, <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/composition-of-co2-emissions-and-emission-intensity-in-2020>

MOBILITÉ VERTE

Le secteur des transports est à l'origine de plus de la moitié de la demande mondiale de pétrole et d'environ un quart des émissions mondiales de CO₂ issues de la combustion de carburants. Par conséquent, une transformation fondamentale de la mobilité des personnes et des biens est nécessaire pour opérer la transition énergétique et climatique.

Le transport routier (voitures, camions, bus) est à lui seul responsable de près de trois-quarts des émissions de CO₂ du secteur. Le rail (passager et fret confondus), quant à lui, représente seulement 2% de la demande en énergie pour les transports, alors qu'il transporte 8% des passagers et 7% des marchandises mondialement. De fait, le rail s'affiche parmi les modes de transports les plus efficaces au monde du point de vue environnemental. Pour autant, il est encore souvent négligé dans les débats publics.

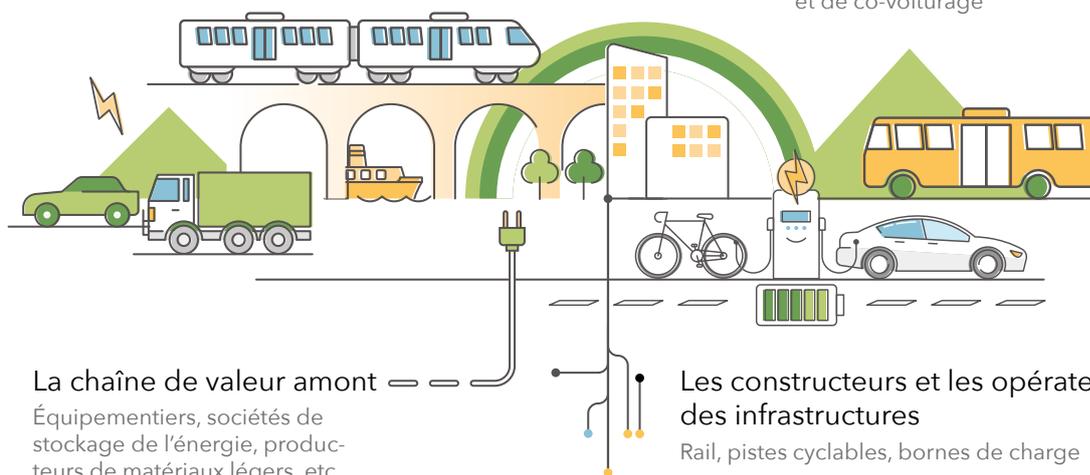
LES ENTREPRISES QUI CONÇOIVENT UNE MOBILITÉ DOUCE

Les constructeurs de véhicules

Véhicules électriques, vélos, camions, trains, bus, tramways, bateaux LNG, etc.

Les services du transport

Transport de biens bas-carbone, opérateurs de transports en communs, services de location et de co-voiturage



La chaîne de valeur amont

Équipementiers, sociétés de stockage de l'énergie, producteurs de matériaux légers, etc.

Les constructeurs et les opérateurs des infrastructures

Rail, pistes cyclables, bornes de charge

4 | A la recherche D'IMPACTS

Indicateur consolidé

16% des revenus des sociétés en portefeuille rapportés à l'actif net investi sont directement attribuables à la contribution à une mobilité plus verte. Le mix modal financé aux travers des entreprises investies est significativement orienté vers une mobilité propre tant en termes de climat que de qualité de l'air.

Le graphique ci-après présente la répartition de ces revenus exposés à la mobilité par mode de transport.

ODD concerné



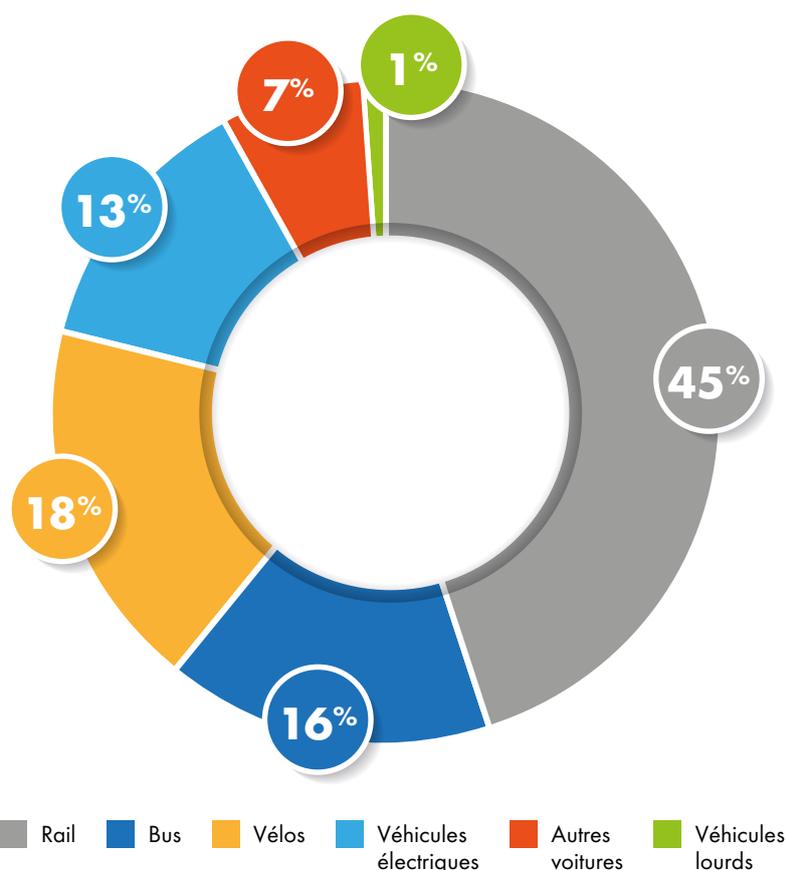
11.2 D'ici à 2030, assurer l'accès de tous à des systèmes de transport sûrs, accessibles et viables, à un coût abordable, en améliorant la sécurité routière, notamment en développant les transports publics, une attention particulière devant être accordée aux besoins des personnes en situation vulnérable, des femmes, des enfants, des personnes handicapées et des personnes âgées.



7.3 D'ici à 2030, multiplier par deux le taux mondial d'amélioration de l'efficacité énergétique.



9.1 Mettre en place une infrastructure de qualité, fiable, durable et résiliente, y compris une infrastructure régionale et transfrontalière, pour favoriser le développement économique et le bien-être de l'être humain, en privilégiant un accès universel, financièrement abordable et équitable.



L'exposition Rail recouvre des constructeurs de matériels roulants (trains, métro, tramways) et d'équipements ainsi que l'infrastructure ferroviaire. L'exposition bus couvre un ensemble de constructeurs et d'opérateurs de bus, dont les mix technologiques sont variés mais biaisés vers les motorisations les plus propres : bus GNL, hybrides, à hydrogène et électriques. L'exposition aux véhicules électriques inclut principalement des acteurs de l'infrastructure de charges (Alfen, Compleo) ainsi que des producteurs de batteries et de matériaux pour batteries. L'exposition aux autres voitures comprend principalement une exposition aux voitures diesel via les catalyseurs, dispositifs anti-pollution ajoutés au système d'échappement, essentiels pour réduire les émissions de particules fines des véhicules et améliorer la qualité de l'air. L'exposition aux véhicules lourds inclut uniquement des catalyseurs, des systèmes de batteries pour camions électriques et des éléments de sécurité.



4 | *A la recherche* D'IMPACTS⁽²⁶⁾

Les

OBJECTIFS

— de Développement Durable (ODD)

Comme présenté au chapitre 1, le fonds Sycomore Éco Solutions vise à investir dans des entreprises qui offrent des solutions aux grands défis sociaux et environnementaux, en lien avec les Objectifs de Développement Durable (ODD) adoptés en 2015 par l'Organisation des Nations Unies.

Nous proposons ci-après une représentation de l'exposition des entreprises en portefeuille aux 17 ODD et plus spécifiquement aux 169 cibles qui les composent. Nous définissons ici l'exposition par l'opportunité, pour chaque entreprise, de contribuer positivement à l'atteinte des ODD, de par les produits et les services qu'elles offrent. Cet exercice ne vise pas à mesurer la contribution effective des entreprises aux ODD, évaluation traitée par nos métriques de contributions sociétale (CS) et environnementale (NEC) nettes, utilisées pour sélectionner les entreprises en portefeuille et sur lesquelles nous avons présenté les résultats au chapitre 2.

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

Au-delà de cette affectation de cibles auxquelles les entreprises sont exposées de par leurs activités, nous avons souhaité distinguer les entreprises entre elles en fonction de leur potentiel actuel de contribution positive au regard du positionnement de leur portefeuille actuel de produits et services. Ainsi, plus les produits et services et les bénéficiaires sont ceux visés par la cible de l'ODD, plus le degré d'alignement sera élevé : alignement fort, moyen ou faible. Cette analyse est qualitative et s'appuie sur les éléments à notre disposition grâce aux données collectées pour l'évaluation des contributions environnementales et sociétales nettes (NEC et CS).

Nous avons également identifié les activités qui, selon notre analyse, n'ont pas d'exposition positive significative aux ODD.

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

(26) Le fonds, à travers son processus d'investissement responsable sélectif, vise à investir dans des sociétés contribuant à des impacts environnementaux et/ou sociaux positifs. Il ne peut néanmoins être qualifié d'« impact investing ».

VOICI UN EXEMPLE D'APPLICATION DE CETTE MÉTHODOLOGIE SUR L'ENTREPRISE TOMRA SYSTEMS⁽²⁷⁾ :

Tomra Systems est une entreprise spécialisée dans la conception et l'exploitation de systèmes de récupération et de recyclage d'emballages plastiques auprès de commerçants et de producteurs de boissons. Elle offre également des services de tri avancés à destination des entreprises de recyclage, de l'alimentation et des mines. Son activité est composée de deux segments et 5 divisions comme suit :

TOMRA COLLECTION SOLUTIONS

Reverse Vending Machines permet de collecter les bouteilles plastiques usagées.

Material Recovery récupère des plastiques usagés auprès des supermarchés et des fabricants de boissons en complément dans RVM (Reverse Vending Machines) installées aux Etats-Unis.

12 CONSOMMATION ET PRODUCTION RESPONSABLE

12.5 D'ici à 2030, réduire nettement la production de déchets par la prévention, la réduction, le recyclage et la réutilisation.

14 VIE AQUATIQUE

14.1 D'ici à 2025, prévenir et réduire nettement la pollution marine de tous types, en particulier celle résultant des activités terrestres, y compris les déchets en mer et la pollution par les nutriments.

TOMRA FOOD

Tomra Food offre des solutions avancées de tri de fruits et légumes ainsi que des solutions de transformation. Nous gaspillons aujourd'hui environ un tiers de la nourriture produite dans le monde. Les solutions de tri permettent d'éviter une partie du gaspillage alimentaire, celles de transformation d'économiser de la matière.

12 CONSOMMATION ET PRODUCTION RESPONSABLE

12.3 D'ici à 2030, réduire de moitié à l'échelle mondiale le volume de déchets alimentaires par habitant, au niveau de la distribution comme de la consommation, et diminuer les pertes de produits alimentaires tout au long des chaînes de production et d'approvisionnement, y compris les pertes après récolte.

TOMRA RECYCLING

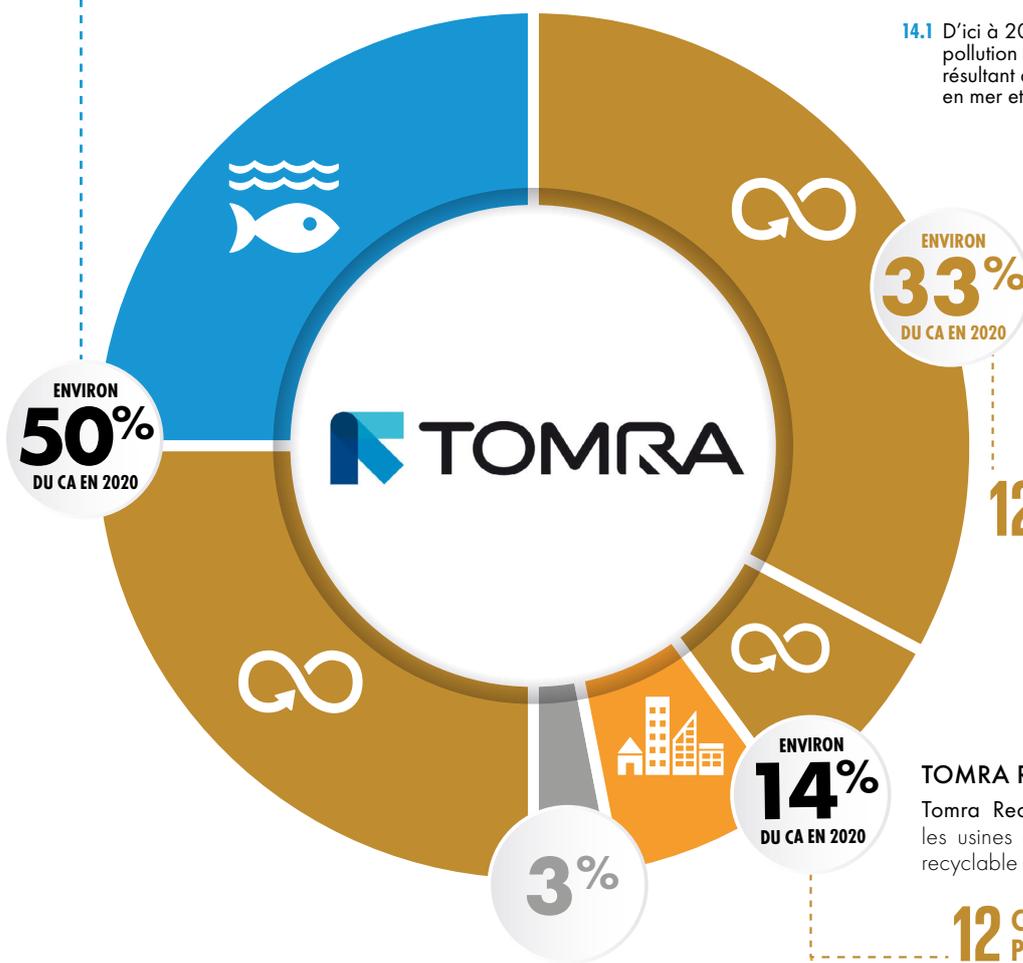
Tomra Recycling offre des solutions de tri avancées pour les usines de recyclage, et optimise la quantité de matière recyclable et valorisable.

12 CONSOMMATION ET PRODUCTION RESPONSABLE

12.5 D'ici à 2030, réduire nettement la production de déchets par la prévention, la réduction, le recyclage et la réutilisation.

11 VILLES ET COMMUNAUTÉS DURABLES

11.6 D'ici à 2030, réduire l'impact environnemental négatif des villes par habitant, y compris en accordant une attention particulière à la qualité de l'air et à la gestion, notamment municipale, des déchets.



TOMRA MINING

Pas d'expositions significatives.

Tomra Recycling Mining (Mining) offre des solutions pour les sociétés minières afin d'optimiser les séparations et extractions de matières. Bien que dans une certaine mesure cela améliore les rendements et donc l'utilisation de matière comme préconisé dans l'ODD 9 (cible 9.1), cette activité ne nous semble pas significativement exposée aux ODD.

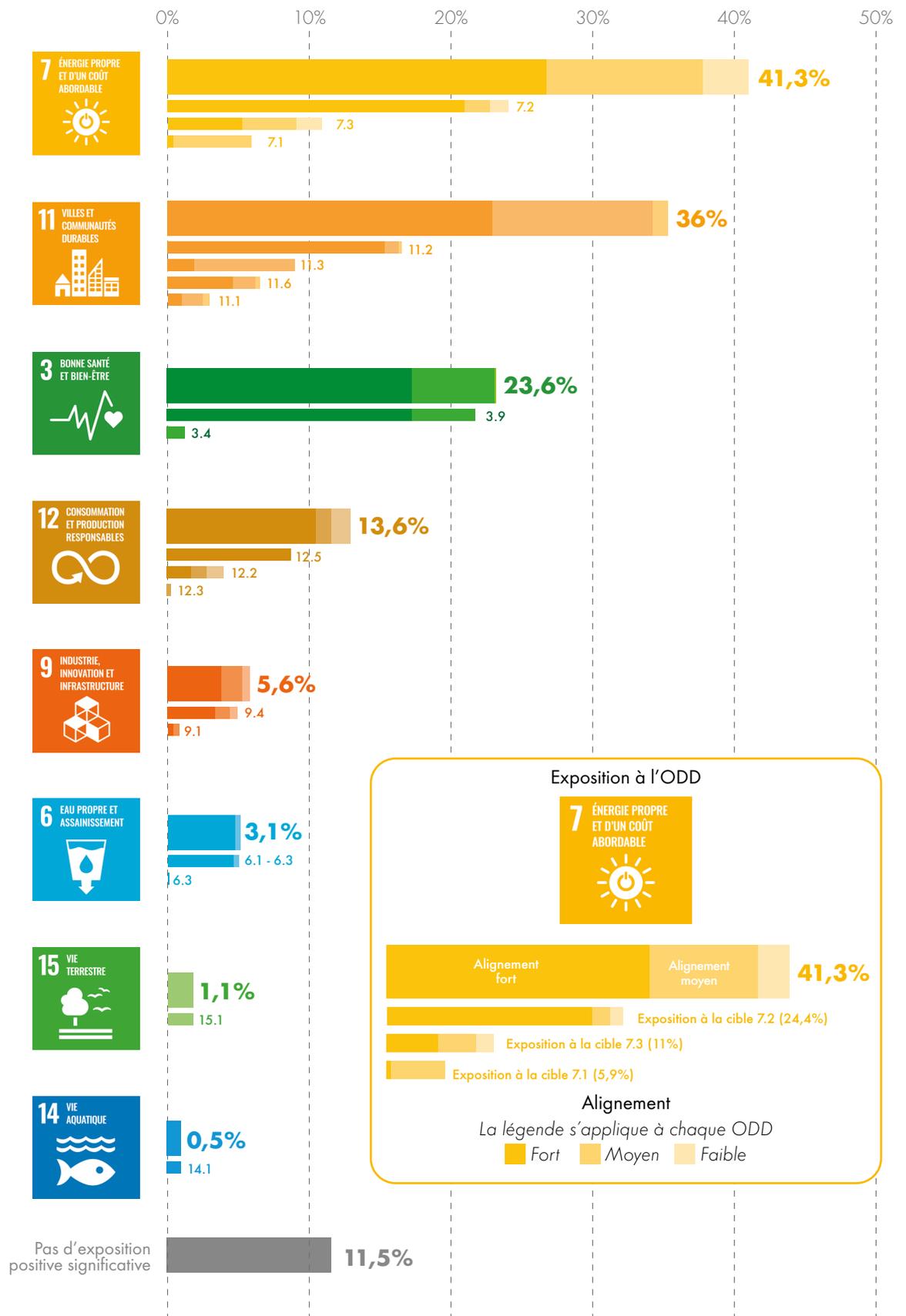
Les expositions ainsi évaluées au niveau de chaque entreprise sont consolidées à l'échelle du portefeuille au prorata du poids qu'elles représentent sur la partie du portefeuille investi en **actions**.

L'information communiquée n'a pas pour objet d'être une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de quelque instrument financier que ce soit. Les références à des valeurs mobilières spécifiques et à leurs émetteurs sont dans un but unique d'illustration, et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente de ces valeurs.

(27) Les chiffres d'affaires des différentes activités ont été estimés par Sycomore AM sur la base des éléments communiqués par la société Tomra Systems dans son document d'enregistrement universel 2020, relatifs aux chiffres d'affaires des divisions du Groupe et aux activités qu'elles regroupent.

CETTE MÉTHODOLOGIE PERMET DE PRÉSENTER L'EXPOSITION DES SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE AUX OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE DE LA MANIÈRE SUIVANTE :

Sycomore Éco Solutions - Exposition aux ODD



Exposition du portefeuille (% CA exposé à une cible ODD, pondéré par le poids dans le portefeuille) au 31.12.2020.

Aide à la lecture : si une entreprise réalise 100% de son chiffre d'affaires sur la production d'éoliennes et pèse 0.5% du portefeuille net investi en actions, son exposition représente 0.5% sur la cible 7.2

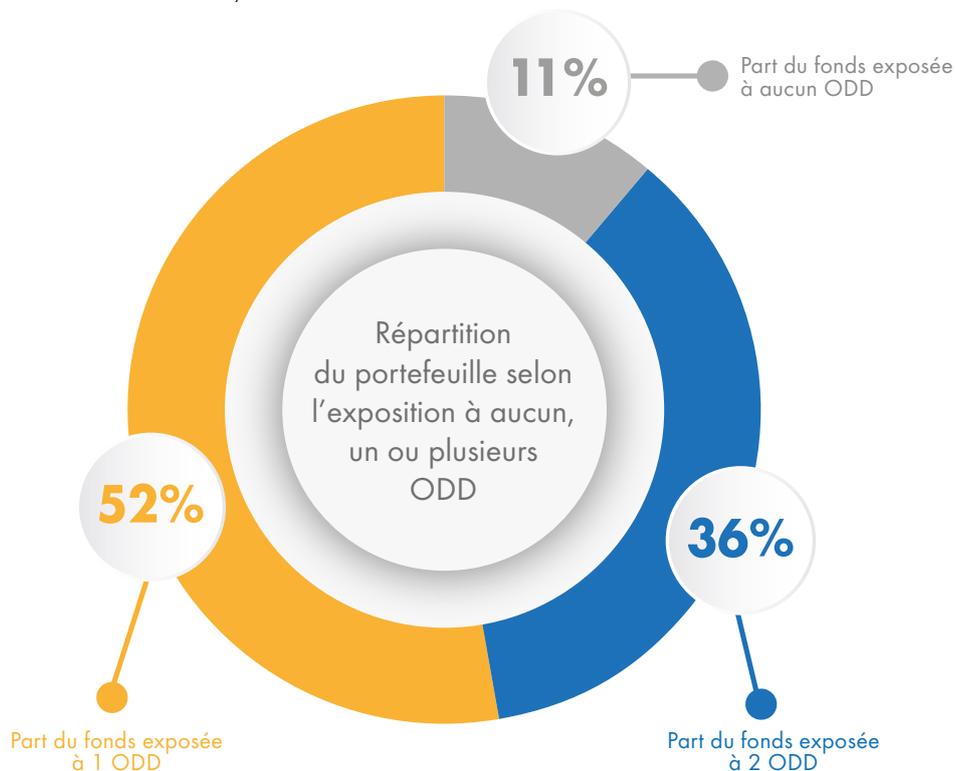
13 MESURES RELATIVES
À LA LUTTE CONTRE
LES CHANGEMENTS
CLIMATIQUES



A noter : Si l'ODD 13 Climate Action n'apparaît pas de manière explicite dans cette classification, il est pourtant un des objectifs constitutifs de la stratégie d'investissement et un des enjeux systématiquement intégrés et évalués à la fois dans la sélection de titres et la comptabilité des impacts. Pour autant, dans la formulation des cibles telles que définies par l'ONU, l'ODD 13 ne peut s'appliquer à l'activité d'une entreprise, sa formulation étant destinée aux pays pour la définition de leur politique, stratégie et planification nationale ainsi que dans le cadre des négociations entre pays.⁽²⁸⁾

- 13.1 Renforcer, dans tous les pays, la résilience et les capacités d'adaptation face aux aléas climatiques et aux catastrophes naturelles liées au climat.
- 13.2 Incorporer des mesures relatives aux changements climatiques dans les politiques, les stratégies et la planification nationales.
- 13.3 Améliorer l'éducation, la sensibilisation et les capacités individuelles et institutionnelles en ce qui concerne l'adaptation aux changements climatiques, l'atténuation de leurs effets et la réduction de leur impact et les systèmes d'alerte rapide.
- 13.a Mettre en œuvre l'engagement que les pays développés qui font partie de la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques ont pris de mobiliser ensemble auprès de multiples sources 100 milliards de dollars par an d'ici à 2020 pour répondre aux besoins des pays en développement en ce qui concerne les mesures concrètes d'atténuation et la transparence de leur mise en œuvre et rendre le Fonds vert pour le climat pleinement opérationnel en le dotant dans les plus brefs délais des moyens financiers nécessaires.
- 13.b Promouvoir des mécanismes de renforcement des capacités afin que les pays les moins avancés et les petits États insulaires en développement se dotent de moyens efficaces de planification et de gestion pour faire face aux changements climatiques, l'accent étant mis, notamment, sur les femmes, les jeunes, la population locale et les groupes marginalisés.

Comme présenté précédemment, la méthodologie appliquée pour évaluer l'exposition du portefeuille aux ODD permet de valoriser pour une même activité et donc pour un même euro de chiffre d'affaires une exposition à un ou plusieurs ODD. Ainsi, et afin de mieux appréhender l'exposition du portefeuille aux ODD, le graphe suivant présente la part du fonds exposée à 1 ou plusieurs ODD ainsi que la part du fonds sans exposition avec une potentielle contribution positive, selon notre analyse.



Enfin, nous estimons que 11% du chiffre d'affaires rapporté au poids des valeurs en portefeuille n'offrent pas d'exposition susceptible de contribuer de manière significative et positive aux ODD, alors que 36% du chiffre d'affaires offrent une exposition potentielle à deux ODD ou plus de manière concomitante, comme l'illustre le schéma récapitulatif ci-dessus.

Sources : Sycomore AM, données au 31.12.2020, en pourcentage du chiffre d'affaires exposé à une cible donnée pondéré par le poids dans l'actif net du portefeuille investi en actions. Le détail des 169 cibles rattachées aux 17 Objectifs de Développement Durable des Nations Unies est disponible à l'adresse suivante : <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/>

(28) <https://www.agenda-2030.fr/odd/odd7-garantir-lacces-de-tous-des-services-energetiques-fiables-durables-et-modernes-un-cout-46-scrollNav-2-2>

Se référer aux cibles telles que définies par l'ONU dans le cadre des ODD : <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/climate-change-2/>

4 | A la recherche D'IMPACTS

EXPOSITION DU FONDS SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS

7 ÉNERGIE PROPRE
ET D'UN COÛT
ABORDABLE



Le fonds Sycomore Éco Solutions est significativement exposé à l'ODD 7 « **Garantir l'accès de tous à des services énergétiques fiables, durables et modernes, à un coût abordable** ». On retrouve ici des acteurs des renouvelables qu'ils soient producteurs d'électricité comme Voltalia, Scatec ou Verbund ou équipementiers comme TPI Composites (pâles pour éoliennes), SIF Holdings (monopiles pour éoliennes) ou Andritz (turbines hydrauliques) ainsi que d'autres acteurs tout au long de la chaîne de valeur de l'électrification (EliA dans la gestion et le développement de réseaux, Prysmian pour la fourniture de câbles haute tension, ou encore Schneider Electric pour les transformateurs, les onduleurs et les solutions d'efficacité énergétique). Les acteurs de l'efficacité énergétique du bâtiment ont aussi une exposition à cet ODD, avec notamment les solutions d'isolation (Steico, Kingspan, Rockwool) ou la gestion électrique des bâtiments (SPIE, Bravida).

voltalia

Prysmian
Group

Schneider
Electric

11 VILLES ET
COMMUNAUTÉS
DURABLES



Le portefeuille est exposé à l'ODD 11 « **Faire en sorte que les villes et les établissements humains soient ouverts à tous, sûrs, résilients et durables** » sous l'angle des services de transport collectif selon la cible « 11.2. D'ici à 2030, assurer l'accès de tous à des systèmes de transport sûrs, accessibles et viables, à un coût abordable, en améliorant la sécurité routière, notamment en développant les transports publics, une attention particulière devant être accordée aux besoins des personnes en situation vulnérable, des femmes, des enfants, des personnes handicapées et des personnes âgées » avec des valeurs comme Nobina (opérateur de bus) ou CAF (constructeur de trains périurbains) ainsi que sous l'angle du logement (11.3. D'ici à 2030, renforcer l'urbanisation durable pour tous et les capacités de planification et de gestion participatives, intégrées et durables des établissements humains dans tous les pays), de la qualité de l'air ou des déchets « 11.6. D'ici à 2030, réduire l'impact environnemental négatif des villes par habitant, y compris en accordant une attention particulière à la qualité de l'air et à la gestion, notamment municipale, des déchets ».

Nobina.

SAINT-GOBAIN

VEOLIA
ENVIRONNEMENT

3 BONNE SANTÉ ET BIEN-ÊTRE



Le fonds a également une exposition potentielle positive significative sur l'ODD 3 et en particulier la cible 3.9 (D'ici à 2030, réduire nettement le nombre de décès et de maladies dus à des substances chimiques dangereuses et à la pollution et à la contamination de l'air, de l'eau et du sol) dans la mesure où les entreprises en portefeuille proposent des solutions bénéfiques pour la réduction de la pollution de l'air (énergie renouvelable ou mobilité verte) ou en termes de réduction des pollutions de l'eau ou des sols (traitement des déchets dangereux et des eaux usées, dépollution des sols).



12 CONSOMMATION ET PRODUCTION RESPONSABLES



L'ODD 12 « Établir des modes de consommation et de production durables », et notamment la cible 12.5 « D'ici à 2030, réduire nettement la production de déchets par la prévention, la réduction, le recyclage et la réutilisation. » ainsi que 12.4 « D'ici à 2020, parvenir à une gestion écologiquement rationnelle des produits chimiques et de tous les déchets tout au long de leur cycle de vie, conformément aux principes directeurs arrêtés à l'échelle internationale, et réduire nettement leur déversement dans l'air, l'eau et le sol, afin de minimiser leurs effets négatifs sur la santé et l'environnement » s'articule autour de produits et services offerts par plusieurs entreprises en portefeuille, notamment celles actives dans le recyclage de déchets, qu'ils soient municipaux ou industriels, dans une logique d'économie circulaire.



9 INDUSTRIE, INNOVATION ET INFRASTRUCTURE



6 EAU PROPRE ET ASSAINISSEMENT



14 VIE AQUATIQUE



15 VIE TERRESTRE



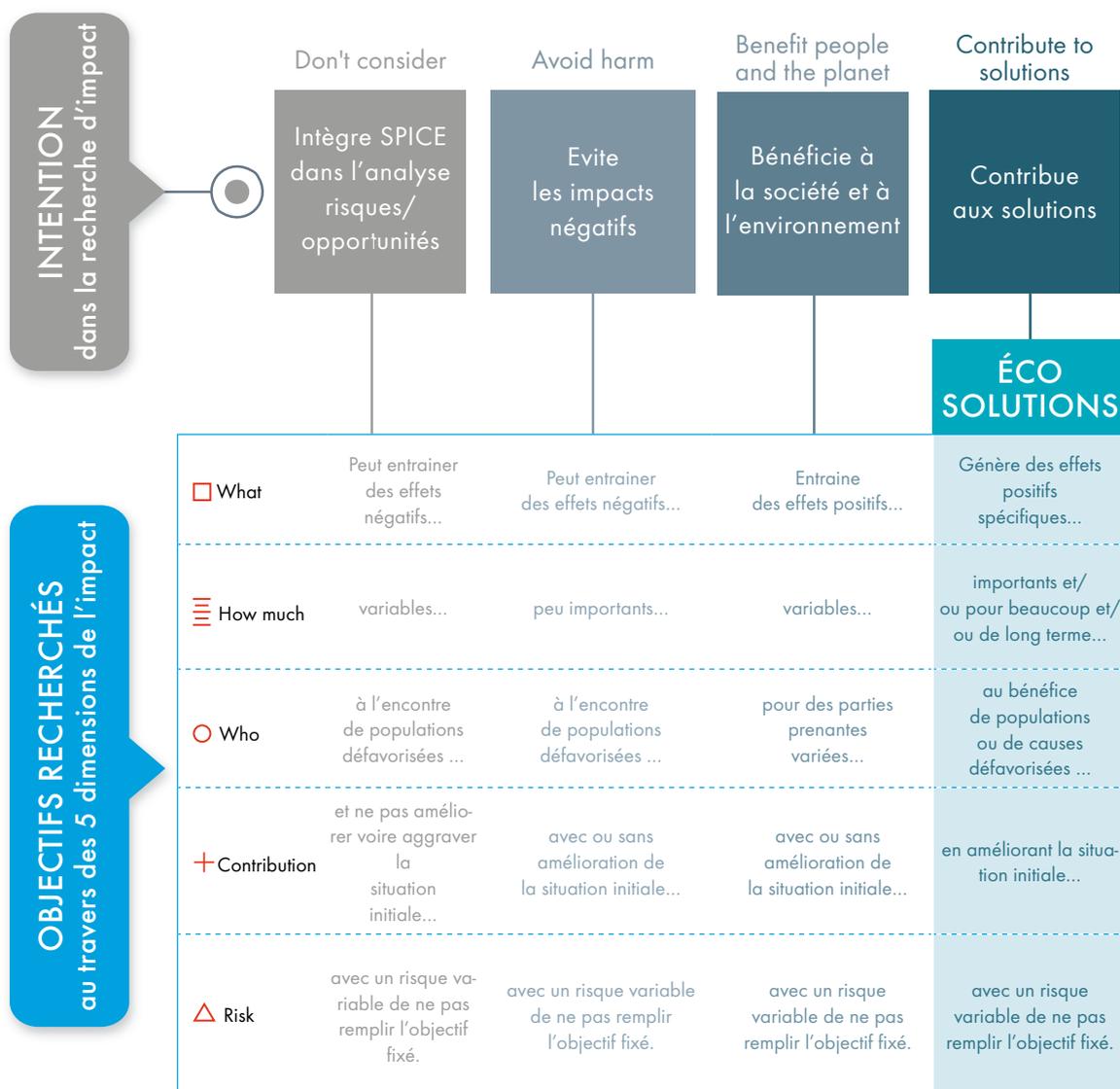
De manière plus marginale, le portefeuille est également exposé aux ODD 9 « Bâtir une infrastructure résiliente, promouvoir une industrialisation durable qui profite à tous et encourager l'innovation », 6 « Garantir l'accès de tous à des services d'alimentation en eau et d'assainissement gérés de façon durable » au travers des valeurs actives dans la distribution et le traitement des eaux, 15 « Préserver et restaurer les écosystèmes terrestres, en veillant à les exploiter de façon durable, gérer durablement les forêts, lutter contre la désertification, enrayer et inverser le processus de dégradation des terres et mettre fin à l'appauvrissement de la biodiversité » au travers des propriétaires forestiers gérés de manière durable et 14 « Conserver et exploiter de manière durable les océans, les mers et les ressources marines aux fins du développement durable » et notamment la cible 14.1 « D'ici à 2025, prévenir et réduire nettement la pollution marine de tous types, en particulier celle résultant des activités terrestres, y compris les déchets en mer et la pollution par les nutriments » via la réduction des fuites d'emballage plastique possible grâce aux solutions offertes par Tomra Systems.



L'information communiquée n'a pas pour objet d'être une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de quelque instrument financier que ce soit. Les références à des valeurs mobilières spécifiques et à leurs émetteurs sont dans un but unique d'illustration, et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente de ces valeurs.

L'IMPACT MANAGEMENT FRAMEWORK APPLIQUÉ À NOTRE STRATÉGIE

Pour chaque fonds de notre gamme, l'objectif et le processus de sélection des investissements reflètent différents niveaux dans la recherche d'impacts. En se référant au cadre méthodologique de l'Impact Management Project (IMP)^[29], forum visant le partage des bonnes pratiques en matière d'investissement à impact, le fonds Sycomore Éco Solutions se distingue comme un fonds « contribuant aux solutions » : en finançant des activités qui s'inscrivent dans une des trajectoires compatibles avec l'Accord de Paris pour limiter le réchauffement climatique bien en deçà de 2°C et compatibles avec les autres objectifs environnementaux de long terme, le fonds contribue au financement, encore insuffisant aujourd'hui, de la transition énergétique et écologique.



LE POSITIONNEMENT DU FOND SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS

comme fonds contribuant aux solutions selon le cadre proposé par l'IMP s'illustre comme suit :

□ What	<p>Sycomore Éco Solutions cherche à adresser les défis environnementaux et à contribuer positivement à la transition écologique, au travers du financement d'activités qui s'inscrivent dans une des trajectoires compatibles avec l'Accord de Paris pour limiter le réchauffement climatique bien en deçà de 2°C et compatibles avec les autres objectifs environnementaux de long terme. Cela prend la forme d'investissement dans les activités suivantes : énergie propre et renouvelable, mobilité verte, efficacité énergétique, construction durable, économie circulaire, gestion durable des ressources naturelles, alimentation durable, finance verte et services environnementaux.</p>
○ Who	<p>L'environnement et le capital naturel sont aujourd'hui assimilables à une partie prenante vulnérable et insuffisamment servie dans son ensemble. L'approche considère les problématiques liées au climat, à l'eau, aux ressources et déchets, à la biodiversité et à la qualité de l'air.</p>
≡ How much	<p>Toutes les activités investies apportent une amélioration sur le plan environnemental par rapport aux impacts environnementaux moyens constatés aujourd'hui sur la planète. Pour autant, une approche plus fine par géographie et par performance observée permettrait de quantifier de manière plus précise l'envergure des impacts générés vis-à-vis d'une situation de référence précise.</p>
+ Contribution	<p>Le fonds investit dans des géographies et au travers d'instruments financiers qui ne sont pas assimilables à des marchés de capitaux sous-alimentés dans le sens où des investissements « mainstream » et « commerciaux » peuvent y être effectués sans faire face à un risque majeur de liquidité.</p>
△ Risk	<p>Le risque d'impact est a priori faible compte tenu du fait que le processus de sélection est fondé sur un indicateur multi-enjeux sophistiqué, basé sur des données physiques et sur une approche scientifique en analyse de cycle de vie. L'application de cet indicateur comme critère de sélection est systématique pour tout investissement et la résultante au niveau du fonds en termes de NEC offre une marge de sécurité significative qui fournit une assurance confortable pour éviter le risque de se détourner de l'objectif d'impact.</p>

Annexe 1

INVENTAIRE DES ENTREPRISES INVESTIES AU SEIN DU FONDS SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS AU 31.12.2020

Entreprises investies	Poids en %	NEC
ALSTOM	4.7%	100%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	4.1%	42%
VOLTALIA SA- REGR	3.6%	94%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	3.4%	11%
BEFESA SA	3.2%	97%
PRYSMIAN SPA	3.0%	17%
ALFEN BEHEER B.V.	2.7%	43%
STEICO SE	2.4%	56%
ORSTED A/S	2.2%	92%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	2.2%	11%
SIG COMBIBLOC GROUP AG	2.2%	22%
TPI COMPOSITES INC	2.1%	99%
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	2.0%	100%
UMICORE	2.0%	41%
LEGRAND SA	1.9%	16%
SUEZ	1.8%	75%
NORDEX SE	1.8%	100%
STORA ENSO OYJ-R SHS	1.8%	55%
SVENSKA CELLULOZA AB SCA-B	1.8%	66%
WIENERBERGER AG	1.7%	22%
SCATEC ASA	1.6%	63%
ACCELL GROUP	1.6%	100%
SPIE SA - W/I	1.6%	14%
SHIMANO INC	1.6%	80%
KINGSPAN GROUP PLC	1.6%	39%
NOBINA AB	1.5%	62%
SECHE ENVIRONNEMENT	1.5%	59%
RENEWI PLC	1.5%	87%
MERSEN	1.4%	15%
CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR	1.4%	98%
ARCADIS NV	1.4%	30%

Entreprises investies	Poids en %	NEC
ENERGIEKONTOR AG	1.3%	98%
NEOEN SA	1.3%	82%
VERBUND AG	1.3%	95%
ELIA GROUP SA/NV	1.3%	44%
BORALEX INC -A	1.2%	98%
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBI	1.2%	62%
ROCKWOOL INTL A/S-B SHS	1.1%	45%
BRAVIDA HOLDING AB	1.1%	16%
ANDRITZ AG	1.0%	22%
TALGO SA	1.0%	100%
OWENS CORNING	1.0%	22%
UPM-KYMMENE OYJ	0.9%	70%
CROPENERGIES AG	0.9%	68%
VERBIO VEREINIGTE BIOENERGI	0.9%	43%
SIKA AG-REG	0.9%	6%
TOMRA SYSTEMS ASA	0.9%	82%
CFE	0.8%	36%
ENCE ENERGIA Y CELULOSA SA	0.8%	80%
HOFFMANN GREEN CEMENT TECHNO	0.7%	55%
BIFFA PLC	0.7%	75%
COMPLEO CHARGING SOLUTIONS A	0.7%	100%
CENTROTEC SE	0.6%	27%
SIF HOLDING NV	0.6%	95%
AKASOL AG	0.6%	92%
MP MATERIALS CORP	0.5%	19%
PLASTIC OMNIUM	0.4%	8%
AURUBIS AG	0.4%	7%
UMWELTBANK AG	0.4%	77%
STADLER RAIL AG	0.4%	100%
NRC GROUP ASA	0.3%	77%
NFI GROUP INC	0.3%	75%
7C SOLARPARKEN AG	0.2%	66%
HOLALUZ-CLIDOM SA	0.1%	78%
TEKMAR GROUP PLC	0.1%	72%

LISTE DES ENTREPRISES DU FONDS SYCOMORE ÉCO SOLUTIONS⁽³⁰⁾ AUXQUELLES NOUS AVONS PROPOSÉ DES AXES D'AMÉLIORATION EN 2020

Entreprises	Society & Suppliers	People	Investors	Clients	Environment
Alfen			5		
Alstom	4				
Orsted			1		
Prysmian		2			
SIF Holding NV		1	3		
Spie			2		1
Umicore	1				1
Voltaia					4

(30) NB : Certaines de ces entreprises ont pu être en portefeuille au cours de l'année 2020 sans être investies au 31.12.2020.