



POLITIQUE D'EXCLUSION
SYCOMORE ASSET MANAGEMENT

Mise à jour de mars 2022



Sommaire

1/ Politique d'exclusion de Sycomore AM	4
1.1 Non-respect des droits fondamentaux.....	4
1.2 Armes controversées	5
1.3 Charbon thermique	5
1.4 Tabac.....	6
1.5 Pesticides.....	6
1.6 Pornographie.....	6
1.7 Emetteurs souverains non-conformes.....	6
2/ Politique d'exclusion ISR.....	7
2.1 Armements et munitions.....	7
2.2 Production d'électricité carbonée.....	7
2.3 Pétrole et gaz conventionnels	7
2.4 Pétrole et gaz non-conventionnels.....	8
3/ Politiques spécifiques	9
3.1 Le label Towards Sustainability.....	9
3.2 Le label Relance	9
3.3 Le label <i>FNG-Siegel</i>	9
3.4 L'écolabel Umweltzeichen.....	10
3.5 L'écolabel <i>Greenfin</i>	10
Comment est réalisé le contrôle des exclusions ?.....	11
Comment est réalisée la mise à jour des exclusions ?	11
Pour quel impact ?.....	11
Annexe 1 : Différents types d'exclusions utilisés	12
Annexe 2 : Textes de référence pour les armes controversées	13
Annexe 3 : Définitions des pétroles et gaz non-conventionnels.....	14



Notre politique d'exclusion constitue un des outils au service de notre stratégie d'investissement responsable et contribue ainsi à la mission de Sycomore AM : nous investissons pour développer une économie plus durable et inclusive et générer des impacts positifs pour nos parties prenantes. Notre mission : humaniser l'investissement.

Cette politique d'exclusion est mise à jour une fois par an.

Ce document présente trois niveaux d'exclusion qui s'appliquent à différents périmètres :

1. **La politique socle de Sycomore AM** qui couvre tous les investissements directs assurés par Sycomore AM et vise par ailleurs, pour le monde entier :
 - Les entreprises des secteurs public et privé ;
 - Les sociétés cotées et non cotées ;
 - Toutes les classes d'actifs (actions, obligations, emprunts et instruments dérivés).
2. **La politique Investissement Socialement Responsable (ISR)** qui couvre :
 - Tous les fonds ouverts de notre gamme ISR et labellisés ISR¹;
 - Tous les mandats et fonds dédiés à stratégie ISR, avec les mêmes exigences dans la limite des spécificités introduites par les demandes des clients.



3. **Les labels spécifiques** qui couvrent les fonds et mandats certifiés correspondants et auxquels, en plus des règles d'exclusion ISR, sont appliquées les exclusions propres à chaque label, à savoir *Towards Sustainability*², *Relance*³, *FNG-Siegel*⁴, *Umweltzeichen*⁵ et *Greenfin*⁶.



Les critères d'exclusion sont issus du Pacte Mondial des Nations Unies (*Global Compact*), des conventions internationales et traités signés par la France et des définitions retenues par les labels européens les plus exigeants⁷.

Ils sont résumés dans le schéma suivant :

¹ Voir <https://www.lelabelisr.fr/>

² Voir <https://www.towardsustainability.be/>

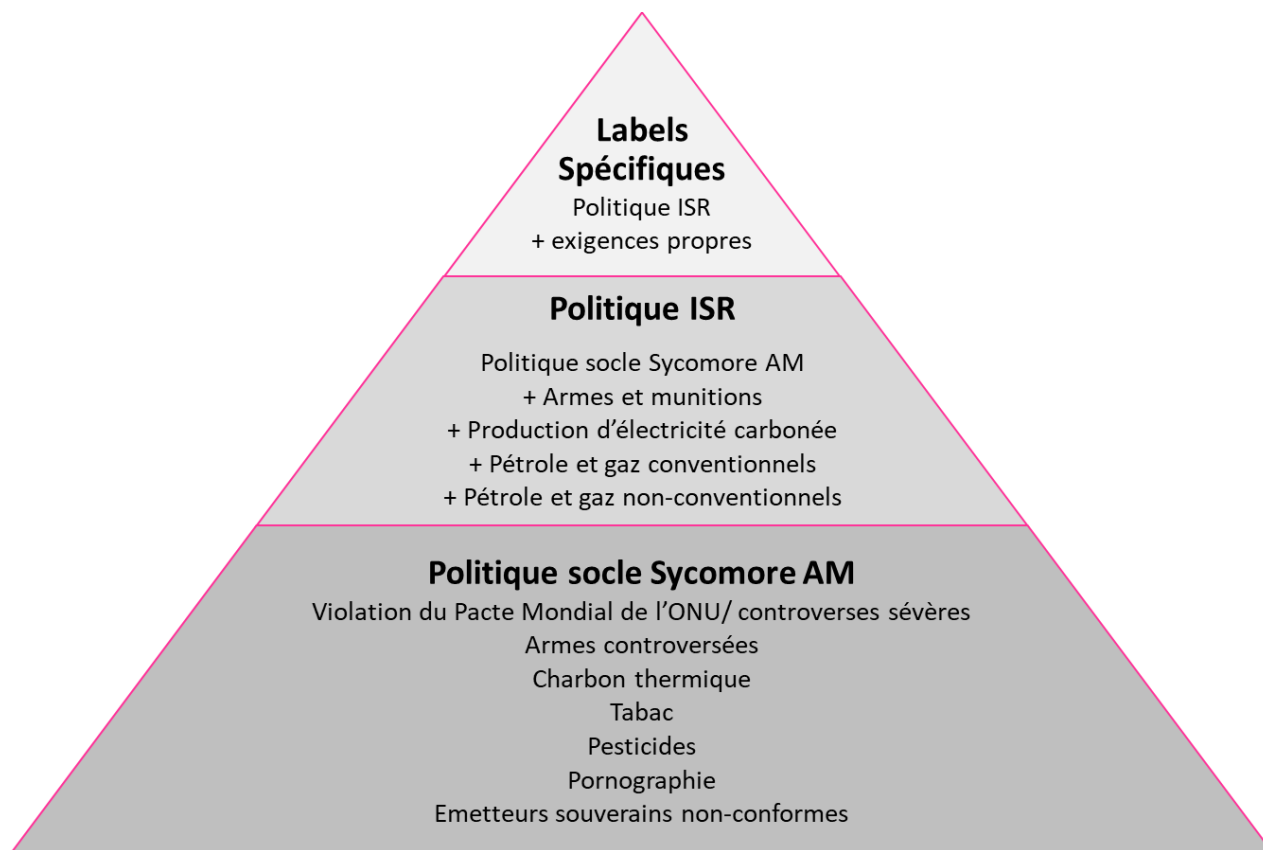
³ Voir <https://www.economie.gouv.fr/plan-de-relance/profils/particuliers/label-relance>

⁴ Voir <https://fng-siegel.org/>

⁵ Voir <https://www.umweltzeichen.at/de/produkte/finanzprodukte>

⁶ Voir <https://www.ecologie.gouv.fr/label-greenfin>

⁷ Cf. étude comparative des labels européens de finance durable de Novethic, juin 2020 : <https://www.novethic.fr/finance-durable/publications/etude/panorama-des-labels-europeens-de-finance-durable-2020.html>



La majorité des exclusions est définie par des critères strictes basés sur des niveaux d'exposition du chiffre d'affaires des entreprises. Sur l'énergie en particulier, et afin de permettre, selon les stratégies d'investissement des fonds, d'accompagner les entreprises ayant défini des plans de transition robustes, des exclusions avec des seuils de tolérance sont utilisées. De même, **dans une approche de dynamique de progrès visant à contribuer aux objectifs de l'Accord de Paris, nous avons défini une démarche d'engagement spécifique aux entreprises exposées aux énergies fossiles**⁸.

1/ Politique d'exclusion de Sycomore AM

Ces exclusions constituent le socle à tous les investissements directs réalisés par Sycomore AM et concernent sept thématiques.

1.1 Non-respect des droits fondamentaux

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

⁸ Notre approche d'engagement sur les énergies fossiles est détaillée dans notre [Politique d'intégration ESG et d'engagement actionnarial](#)

⁹ Pour plus d'information sur le suivi et l'intégration des controverses à nos analyses ESG, consulter le paragraphe 1.2 de [notre politique d'intégration ESG et engagement actionnarial](#).



1.2 Armes controversées

Sont exclues les entreprises impliquées dans :

- la fabrication, la prestation de services ou le support technique des armes suivantes ou de leurs composants : mines anti-personnel, armes à sous-munitions, armes à l'uranium appauvri, armes chimiques et armes biologiques.
- la chaîne de valeur de l'armement nucléaire, sauf si l'analyse interne démontre l'absence de risques que l'entreprise participe à la prolifération de ces armes en dehors des pays signataires du Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires¹⁰.

1.3 Charbon thermique

La chaîne de valeur du charbon thermique constitue l'obstacle le plus concentré dans la lutte contre le réchauffement climatique. D'après les travaux de l'Agence Internationale de l'Énergie, il est le combustible fossile qui a le plus contribué au réchauffement climatique : les émissions cumulées de CO₂ issues de la combustion du charbon étaient responsables d'une part équivalente à 0,3°C sur 1 °C d'augmentation totale de la température à fin 2018 par rapport au niveau préindustriel¹¹. La production de masse d'électricité à partir de charbon constitue une aberration, non seulement du point de vue du climat, mais également en termes de qualité de l'air, de biodiversité et de mortalité et morbidité humaine par kWh.

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

- Un seuil relatif : exclusion de toute entreprise dont le chiffre d'affaires lié au charbon thermique est supérieur à 5% du chiffre d'affaires total. Cela couvre les entreprises minières et celles qui produisent de l'énergie à partir de charbon.
- Deux seuils absolus de production : exclusion des entreprises dont la production annuelle de charbon est supérieure à 10Mt par an et des entreprises dont la capacité de production d'électricité à partir de charbon est supérieure à 5GW.

Un émetteur excédant un ou plusieurs de ces seuils pourra être conservé en portefeuille ou faire l'objet de nouveaux investissements, s'il a un plan de sortie du charbon thermique comprenant :

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

Cette dérogation a pour objectif de nous permettre d'investir dans des sociétés en transition. L'exposition des fonds à ces sociétés ne peut excéder 10% d'un portefeuille.

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

¹⁰ Les conventions et traités internationaux de référence se trouvent dans le tableau en annexe 2 de ce document.

¹¹ [Emissions – Global Energy & CO2 Status Report 2019 – Analysis - IEA](#)



1.4 Tabac

Sont exclues les entreprises dont plus de 5% du chiffre d'affaires sont issus de la fabrication de produits de tabac ou d'alternatives au tabac, ainsi que celles dont plus de 5% du chiffre d'affaires proviennent de la vente en gros ou au détail des produits de tabac.

1.5 Pesticides

L'utilisation en masse de pesticides chimiques de synthèse constitue l'atteinte la plus concentrée et directe à la biodiversité et expose, notamment les agriculteurs, à des risques pour leur santé. Les entreprises dont plus de 10% du chiffre d'affaires est issu de la production ou de la distribution de pesticides chimiques de synthèse sont exclues.

1.6 Pornographie

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

1.7 Emetteurs souverains non-conformes

Pour nos investissements dans des émetteurs souverains, nous excluons les pays non signataires de la Charte des Nations Unies et ceux qui sont la cible de sanctions financières internationales. Spécifiquement, les pays visés par les sanctions de l'*Office of Financial Assets Control* (OFAC), les sanctions de l'*Office of Financial Sanctions Implementation* (OFSI), les mesures restrictives financières ou commerciales mises en place par l'ONU ou le Conseil de l'UE, la liste des juridictions fiscales non coopératives de la Commission Européenne ou les sanctions du Groupe d'Actions Financières (le GAFI).

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



2/ Politique d'exclusion ISR

Des exclusions complémentaires s'appliquent à la gamme ISR de Sycomore AM. Ces exclusions spécifiques concernent quatre critères liés aux armes, au climat et à l'environnement.

2.1 Armements et munitions

Sont exclues :

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

2.2 Production d'électricité carbonée

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

- Les énergéticiens dont l'intensité carbone de la production d'électricité est supérieure à 374 gCO₂eq/kWh en 2022. Ce seuil sera révisé à la baisse pour chaque année ultérieure¹². Il est exprimé en émissions directes de CO₂ et non en équivalent CO₂, sans suivre une approche d'Analyse de Cycle de Vie.
- Les entreprises dont le chiffre d'affaires lié à la production d'électricité ou de chaleur à partir de pétrole ou de fioul est supérieur à 5% du chiffre d'affaires total.

Un émetteur excédant l'un de ces seuils pourra être conservé en portefeuille ou faire l'objet de nouveaux investissements, s'il a un plan de transition avéré :

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

Cette dérogation a pour objectif de nous permettre d'investir dans des sociétés en transition.

Investir dans des entreprises non éligibles au titre d'un des critères portant sur la production d'électricité carbonée (l'objet de cette section) ou sur le pétrole et le gaz conventionnels (l'objet de la section 2.3) est autorisé dans une limite de 5% du portefeuille.

2.3 Pétrole et gaz conventionnels

Notre définition du périmètre concerné de la **chaîne de valeur du pétrole et du gaz** comprend :

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

¹² 354 gCO₂eq/kWh en 2023, 335 gCO₂eq/kWh en 2024 et 315 gCO₂eq/kWh en 2025



L'aval de ces chaînes de valeur est composé d'infrastructures et de services de distribution, où coexisteront de plus en plus et coexistent déjà en partie des solutions fossiles et renouvelables, comme électricité verte et électricité d'origine fossile, gaz et biogaz, pompes à essence et bornes de recharge, carburants incluant des agrocarburants, etc... Il ne fait donc l'objet d'aucune exclusion.

Sur la base de cette définition, sont exclues :

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

Compte-tenu des externalités négatives moindres générées par le gaz comparé au pétrole, non seulement en matière de changement climatique mais plus largement pour l'environnement et la santé, ceci à la fois lors de l'extraction mais également lors de l'utilisation, notre politique prévoit des exceptions aux seuils précisés ci-dessus, notamment pour accompagner des acteurs particulièrement impliqués sur la chaîne de valeur du gaz :

- Au cas par cas, et afin de supporter les entreprises en transition, sont éligibles les entreprises qui ne respectent pas un des seuils, dès lors :
 - Qu'elles dédient plus de 15% de leurs investissements¹³ au développement d'activités alignées au sens de la Taxonomie Européenne. Compte-tenu du calendrier d'application du règlement européen, l'utilisation d'un proxy est nécessaire d'ici la mise à disposition des données par les entreprises¹⁴.
- Ou
 - Qu'elles ont une cible validée par la Science Based Targets initiative (SBTi), de 1,5°C ou bien en dessous de 2°C, ou avoir pris un engagement SBTi Business Ambition 1.5°C
- Investir dans des entreprises non éligibles au titre d'un des critères portant sur la production d'électricité carbonée (l'objet de la section 2.2) ou sur le pétrole et le gaz conventionnels (l'objet de cette section) est autorisé dans une limite de 5% du portefeuille.

2.4 Pétrole et gaz non-conventionnels

Les hydrocarbures, dits « non-conventionnels », ne sont pas d'une nature chimique différente du pétrole et du gaz « conventionnels ». La définition que nous retenons est fondée sur les caractéristiques géologiques (viscosité, perméabilité des réservoirs, position dans les sous-sols, etc...) et de préservation des services écosystémiques (notamment pour l'extraction dans des zones à très fort impact sur la biodiversité)¹⁵.

Ainsi sont exclues les entreprises qui génèrent plus de 5% de leurs chiffres d'affaires en lien avec les pétroles et gaz non-conventionnels¹⁶ au sens de la liste suivante :

- Les pétroles, huiles et gaz extraits par fracturation hydraulique ;
- Les pétroles et gaz de roche-mère ;
- Les sables bitumineux ;
- Les pétroles et gaz issus de forage en Arctique.

¹³ Investissements, soit CapEx, soit dépenses de R&D pour des entreprises qui ont peu de CapEx, comme celles qui fournissent des services de conseil/ingénierie.

¹⁴ Le proxy employé porte sur les investissements consentis dans le développement d'énergies renouvelables (infrastructures de production et réseaux).

¹⁵ Il s'agit de la définition adoptée en septembre 2021 par le Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la Finance Durable : [Recommandations-n2-du-Comite-Scientifique-et-dExpertise-de-lObservatoire-de-la-finance-durable_22092021-002.pdf \(finance-climact.fr\)](#)

¹⁶ La définition de chaque méthode d'extraction, telle que fournie par la *Global Oil and Gas Exit List*, se trouve en annexe.



3/ Politiques spécifiques

Des critères d'exclusions additionnels s'appliquent aux fonds en fonction des exigences fixées par les labels nationaux auxquels ils sont soumis.

3.1 Le label Towards Sustainability

Le label belge *Towards Sustainability* exclut les entreprises qui augmentent ou prévoient **d'augmenter leur capacité d'extraction de pétrole ou de gaz non-conventionnels**, ainsi que les énergéticiens qui prévoient **d'augmenter leur production d'énergie à partir de nucléaire**.



Pour les émetteurs souverains, nous appliquons les exigences du label et n'investissons pas dans les pays qui ne respectent pas les principes fondamentaux du développement durable. Sont exclus :

- Les régimes oppressifs qui violent les droits humains fondamentaux ou sont classés comme « non libres » par *Freedom House* ;
- Les Etats qui affichent un score inférieur à 40/100 au *Transparency International Corruption Perception Index* ;
- Les pays non-signataires de l'Accord de Paris sur le Climat (2015) ou de la Convention sur la diversité biologique de l'ONU (1992) ;
- Les pays non-signataires du Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968) ;
- Les Etats « déficients en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme », tel que défini par le Groupe d'action financière (GAFI).

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

3.2 Le label Relance

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



3.3 Le label FNG-Siegel

Le label allemand à points *FNG-Siegel* introduit des exclusions sur la **filière nucléaire** que nous couvrons intégralement avec le critère suivant appliqué aux fonds labellisés : entreprises dont plus de 5 % des revenus sont issus de l'extraction et de la production d'uranium, de la production d'électricité nucléaire, de l'exploitation de centrales nucléaires, de la conception ou de la construction de réacteurs nucléaires, de l'enrichissement d'uranium ou de la fabrication de composants clés spécifiques au secteur de l'énergie nucléaire.



De plus, pour les émetteurs souverains, nous appliquons les exigences du label et n'investissons pas dans les pays qui ne respectent pas les principes fondamentaux du développement durable. Nous excluons :

- Les régimes oppressifs qui violent les droits humains fondamentaux ou sont classés comme « non libres » par *Freedom House* ;
- Les Etats qui affichent un score inférieur à 35/100 au *Transparency International Corruption Perception Index* ;
- Les pays non-signataires de l'Accord de Paris sur le Climat (2015) ou de la Convention sur la diversité biologique de l'ONU (1992) ;
- Les pays non-signataires du Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968).



3.4 L'écolabel Umweltzeichen

Pour l'écolabel autrichien *Umweltzeichen*, nous appliquons également les critères précédents sur **la filière nucléaire** et les restrictions spécifiques aux titres émis par les **Etats**. De plus, le label ajoute trois critères liés à la lutte contre le **réchauffement climatique** dans le secteur de **l'énergie** :



- **Production de carburants fossiles** : entreprises dont plus de 5 % des revenus sont issus de l'extraction de charbon, de pétrole ou de gaz naturel conventionnels et non-conventionnels.
- **Raffinage** : entreprises dont plus de 5 % des revenus sont issus du raffinage du pétrole ou du charbon.
- **Production d'énergie à partir de charbon et de pétrole brut** : entreprises dont plus de 5 % des revenus sont issus de la production d'électricité ou de chaleur à partir de charbon ou de pétrole brut.

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

3.5 L'écolabel Greenfin

L'écolabel français *Greenfin* se positionne comme une certification sans nucléaire ni carburant fossile. A ce titre, il exclut deux filières amont ainsi qu'une partie de leurs chaînes de valeur en aval avec trois critères :



- **Filière nucléaire** : entreprises dont plus de 5 % des revenus sont issus de l'extraction de l'uranium, de la concentration, du raffinage, de la conversion et de l'enrichissement de l'uranium, de la fabrication d'assemblages de combustibles nucléaires, de la construction et de l'exploitation de réacteurs nucléaires, du traitement des combustibles nucléaires usés, du démantèlement nucléaire ou de la gestion des déchets radioactifs.
- **Filière des combustibles fossiles** : entreprises dont plus de 5 % des revenus sont issus de l'exploration, de l'extraction et de la production de tous les combustibles fossiles solides, liquides et gazeux : charbon, gaz et pétrole. Cette définition inclut la fourniture et l'utilisation de combustibles fossiles comme carburant, la production d'énergie sous forme d'électricité et/ou de chaleur, de chauffage et de refroidissement à partir de ces combustibles.
- **Les fournisseurs des chaînes de valeur du nucléaire et des carburants fossiles** : entreprises dont plus de 33 % des revenus sont réalisés avec la filière des combustibles fossiles ou avec la filière nucléaire, telles que définies précédemment, y compris les services d'efficacité énergétique pour les sources d'énergie non renouvelables et les économies d'énergie liées à l'optimisation de l'extraction, du transport et de la production d'électricité à partir de combustibles fossiles.

Enfin, l'écolabel introduit deux autres critères liés à la **biodiversité** et au **climat** :

- **Traitement des déchets sans valorisation énergétique** : entreprises dont plus de 33 % des revenus sont issus de centres de stockage et d'enfouissement sans capture de gaz à effet de serre ou d'incinération sans récupération d'énergie ;
- **Sylviculture et agriculture non-durable** : entreprises dont plus de 33 % des revenus sont issus de l'exploitation forestière non-certifiée, au sens du label, ou de l'agriculture sur tourbière (zone humide à biodiversité élevée et constituant des puits de carbone efficaces).



Comment est réalisé le contrôle des exclusions ?

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

Pour les fonds ouverts, des contrôles *pre-trade* bloquent le passage d'ordres d'achat sur les titres émis par les sociétés exclues pour toutes les exclusions strictes et une alerte est émise pour les exclusions avec tolérance. Pour tous les autres fonds et mandats, une alerte est émise pour chaque valeur potentiellement exclue invitant le gérant à vérifier la conformité de l'ordre avec les spécificités du fonds ou du label concerné. Enfin, tous les fonds de notre gamme ISR sont soumis à des contrôles internes mensuels qui alertent en cas de non-respect des filtres ESG de chaque fonds : ce processus intègre un contrôle du niveau d'exclusion ISR.

Comment est réalisée la mise à jour des exclusions ?

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

- **MSCI** nous permet de filtrer les activités sur l'armement, le génie génétique, le nucléaire, le tabac, le Global Compact, le droit international et les controverses ;
- **Trucost** du groupe S&P est utilisé pour les enjeux liés à l'énergie et au climat (combustibles fossiles conventionnels, non-conventionnels, contenu carbone de l'électricité, mix de production d'électricité).

Notre **recherche interne** examine et complète les informations fournies par ces deux prestataires. De plus, à travers les mises à jour de notre évaluation ESG, SPICE, des **controverses** et des scores de NEC¹⁷ dont beaucoup de sous-jacents sont les mêmes que les critères d'exclusion (par exemple, les technologies de production d'électricité ou de chaleur ou les types de combustibles extraits et utilisés), l'équipe de gestion recherche et met à jour régulièrement les sous-jacents de ces exclusions.

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

La politique d'exclusion permet notamment de garantir des standards minimum, comme le respect des droits fondamentaux, la sortie du charbon thermique, et de contribuer à notre politique gestion des risques extra-financiers, de lutte contre le changement climatique et de préservation de la biodiversité.

Pour quel impact ?

La politique d'exclusion a un impact progressif par niveau, qui peut être estimé sur un univers représentatif de notre univers de travail.

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

Niveau d'exclusion	Thématiques	% exclue (estimée)
Sycomore AM	Armes controversées, droit international/Global Compact, charbon/climat, biodiversité, tabac, pornographie	6%
ISR (+ Sycomore AM)	Armes, climat/énergies fossiles	9%
Labels spécifiques (+ISR)	Climat, biodiversité, génie génétique, nucléaire	Jusqu'à 20%

La politique d'exclusion permet notamment de garantir des standards minimum, comme la sortie du charbon thermique, et de contribuer à notre politique gestion des risques extra-financiers, de lutte contre le changement climatique et de préservation de la biodiversité.

Emeric Préaubert
Président, associé fondateur

Christine Kolb
Associée fondatrice

Cyril Charlot
Associé fondateur

¹⁷ Net Environmental Contribution, voir : <https://nec-initiative.org/>



Annexe 1 : Différents types d'exclusions utilisés

Types	Définitions	Principales limites	Utilisation par Sycomore AM
Exclusions absolues	Dès que le critère quantitatif ou qualitatif n'est pas respecté, l'émetteur concerné est exclu.	Exclut les entreprises en transition avérée, même si celle-ci est très avancée. Information souvent non disponible, ni accessible pour les entreprises, dès que la partie exclue est très réduite, typiquement moins de 5% des revenus, rendant le contrôle impraticable et favorisant les entreprises non-transparentes.	Pour les Etats. Pour les entreprises : limitée aux sujets correctement renseignés et bénéficiant d'un bon niveau de transparence.
Exclusions relatives strictes (seuil de 5 ou 10%)	Dès qu'une part significative des activités de l'émetteur, mesurée le plus souvent en % de ses revenus totaux, est concernée, l'émetteur est exclu.	Ne permet pas de prendre en compte de nombreuses entreprises en transition avérée.	Importante : les limites étant moindre, ce type d'exclusion, très utilisé par les labels (cf. <i>FNG, Umweltzeichen, Nordic Swan, ...</i>) est le plus fréquent.
Exclusions relatives avec tolérance	Dès qu'un critère relatif ou technique clairement défini dépasse le seuil fixé, l'émetteur est exclu avec un seuil de tolérance pour permettre d'inclure les entités en transition.	Information parfois non disponible, ni accessible. Complexité dans la mise en œuvre et l'automatisation.	Ciblée pour les secteurs en transition avec une tolérance sur 5% ou 10% du portefeuille et en ligne avec le label <i>Towards Sustainability</i> pour le contenu CO ₂ du kWh et le mix pétrolier.
Exclusions relatives moins strictes (seuil de 20% et plus)	Dès qu'une part importante des activités de l'émetteur, mesurée le plus souvent en % de ses revenus totaux, est concernée, l'émetteur est exclu.	Pouvoir filtrant limité sur les exclusions ciblées (non larges). Information parfois non disponible, ni accessible pour les entreprises.	Réduite à des exclusions larges avec un seuil de 33%, par exemple en aval des activités exclues strictement (cf. labels <i>Greenfin</i> et <i>Relance</i>).
Exclusions imprécises	Thématique dont la définition n'est pas précise sur son périmètre et/ou sur son contenu.	Sujet à des interprétations très diverses et non déployable opérationnellement.	Non utilisée.



Annexe 2 : Textes de référence pour les armes controversées

Types d'armes	Texte de référence
Mine anti-personnel	Convention d'Ottawa de 1997 https://treaties.un.org/doc/Treaties/1997/09/19970918%200753%20AM/Ch_XXV_I_05p.pdf
Arme à sous-munition	Convention d'Oslo de 2008 https://treaties.un.org/doc/Publication/CTC/26-6.pdf
Arme nucléaire	Traité de non-prolifération des armes nucléaires de 1968, en vigueur de 1970 https://treaties.un.org/doc/Publication/UNTS/Volume%20729/volume-729-I-10485-French.pdf
Arme biologique ou bactériologique	Convention sur les armes biologiques ou à toxines de 1972 https://www.unog.ch/80256EDD006B8954/(httpAssets)/FAE599236E2A9DA9C125718800485329/\$file/BWC-text-French.pdf
Armes chimiques	Convention sur les armes chimiques de 1993 https://treaties.un.org/doc/Treaties/1997/04/19970429%2007-52%20PM/CTC-XXVI_03_ocred.pdf



Annexe 3 : Définitions des pétroles et gaz non-conventionnels

Pétrole ou gaz non conventionnels	Définitions <i>Global Oil and Gas Exit List (GOGEL)</i>
Extraction par fracturation hydraulique	Méthode utilisée pour accéder au gaz et au pétrole piégés dans des formations rocheuses profondes tels que les gaz et pétroles de réservoirs compacts, les gaz et pétroles de schiste ou de roche-mère.
Sables bitumineux	Les sables bitumineux contiennent du bitume - une forme très dense et visqueuse de pétrole - qui ne peut être pompé comme le pétrole conventionnel. Ils sont soit exploités par décapage, soit le bitume est extrait in situ par différentes méthodes d'extraction.
Pétrole et gaz issus du forage en Arctique	Nous utilisons la définition géographique de l'Arctique fournie par le Programme de surveillance et d'évaluation de l'Arctique (AMAP) du Conseil de l'Arctique : « Les régions terrestres et maritimes situées au nord du Cercle Arctique (66°32'N), ainsi que le nord du [parallèle] 62°N en Asie et le nord du [parallèle] 60°N en Amérique du Nord, modifiées pour inclure l'espace maritime au nord de la chaîne Aléoutienne, la baie de Hudson, et certaines parties de l'océan Atlantique Nord dont la mer du Labrador » ¹⁸

¹⁸ Arctic Monitoring and Assessment, 1998 Assessment report, Chapter 2 "Physical/Geographical Characteristics of the Arctic". Disponible en ligne: Geographical Coverage | AMAP