



**POLITIQUE D'INTEGRATION ESG ET
D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL**
SYCOMORE ASSET MANAGEMENT

Date de dernière mise à jour : juillet 2021



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

Au cœur sa mission, l'ambition de Sycomore AM est de donner du sens aux investissements de ses clients en créant de la valeur durable et partagée. Sycomore AM a la conviction que les entreprises qui répondent à de véritables besoins, sociaux, sociétaux ou environnementaux, sont les entreprises de demain et que seule la création de valeur partagée est gage de performance durable. A travers ses investissements, Sycomore AM souhaite démontrer qu'il est possible de concilier sens et performance.

Le présent document synthétise la politique de Sycomore AM en matière d'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et d'engagement actionnarial. Il se place au cœur de son projet d'entreprise et au service de sa mission. Il est conforme aux exigences de l'article R533-16 du Code monétaire et financier et présente les principes de prise en compte des risques de durabilité dans notre processus de décision d'investissement, en cohérence avec le règlement (UE) 2019/2088 (« *Disclosure* »).

Nous y détaillons également les outils d'analyse, les ressources humaines dédiées à l'intégration ESG, ainsi que la politique de transparence, de vote et d'engagement de Sycomore AM. Il s'agit d'un outil de dialogue avec les parties prenantes de Sycomore AM, qui guide et structure sa démarche d'investisseur responsable.



Sommaire

1. Notre méthodologie d'analyse ESG	4
1.1 Le modèle SPICE.....	4
1.2 La gestion des controverses	9
1.3 Notre politique d'exclusion	11
1.4 L'analyse des émetteurs souverains.....	12
2. Les moyens au service de nos analyses ESG	14
2.1 Un outil unique et partagé : SYCOVALO	14
2.2 Notre équipe de gestion.....	14
2.3 Les sources externes en appui de notre travail d'analyse et de gestion	16
3. L'intégration ESG dans la gestion de nos fonds et notre recherche d'impacts	17
3.1 Les trois niveaux d'intégration ESG dans nos fonds.....	17
4. Notre politique d'engagement actionnarial.....	21
4.1 Objectif.....	21
4.2 Dialogue actionnarial.....	22
4.3 Suivi des actions d'engagement.....	24
4.4 Exercice des droits de vote	24
4.5 Gestion des conflits d'intérêts.....	25
5. Nos reportings ESG	27
5.1 Les reportings mensuels par fonds	27
5.2 Les reportings annuels par fonds.....	28
5.3 Le rapport d'investisseur responsable de Sycomore AM	29



1. Notre méthodologie d'analyse ESG

1.1 Le modèle SPICE

Principes

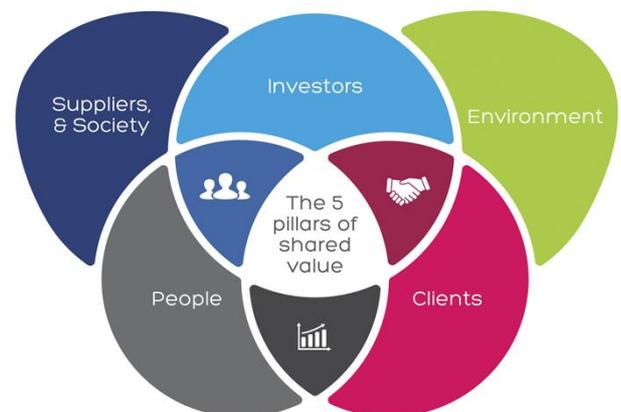
Sycomore AM a pour vocation de générer une performance durable pour ses clients en investissant dans des entreprises dont les fondamentaux économiques et ESG ne sont pas appréciés, selon notre analyse, à leur juste valeur, ou **valeur fondamentale**, et présentent donc des perspectives d'amélioration de leur cours de bourse.

Nous sommes convaincus qu'une entreprise ne peut créer de la valeur sur le long terme que si celle-ci est **partagée par l'ensemble de ses parties prenantes** : collaborateurs, clients, fournisseurs, institutions, associations, communautés locales, actionnaires et environnement. Notre approche est donc structurée autour de cinq parties prenantes pour appréhender au mieux les risques et opportunités rencontrés par les entreprises suivies.

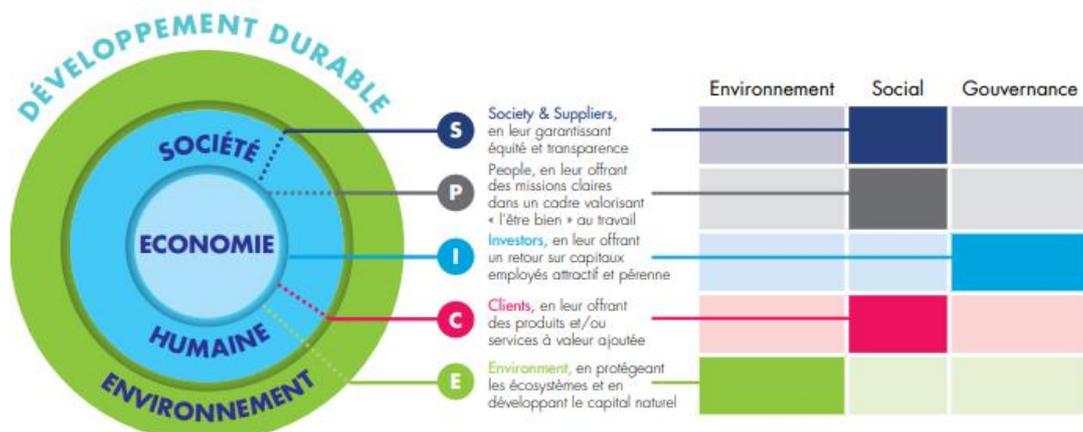
Cette approche, globale et intégrée, permet une analyse des entreprises sur l'ensemble des enjeux du développement durable.

La création de valeur d'une entreprise n'est durable que si elle est **partagée** avec l'ensemble de ses **parties prenantes**.

Au-delà de l'intégration des principes du développement durable dans la conduite de leurs opérations, notre modèle s'attache à **évaluer le positionnement de l'offre de produits et services** des entreprises en réponse aux défis sociétaux et



Le schéma ci-dessous traduit la correspondance entre les trois piliers du développement durable (que sont l'économie, la société humaine et l'environnement), les enjeux ESG, et les cinq parties prenantes de notre approche propriétaire SPICE.





Une analyse ESG intégrée à notre analyse fondamentale : SPICE

Les éléments ESG visent à **identifier des risques ou des opportunités qui ne sont pas encore lisibles dans les états financiers**. Notre cadre d'analyse a été défini en prenant en compte les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, le Pacte mondial des Nations Unies ainsi que les normes internationales de travail de l'Organisation Internationale du Travail et les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme. Afin d'évaluer la valeur fondamentale des entreprises, nos analystes-gérants analysent systématiquement les interactions des entreprises avec leurs parties prenantes. Cette analyse fondamentale vise à comprendre les enjeux stratégiques, le modèle économique, la qualité et l'implication de l'équipe dirigeante, les risques et opportunités auxquels l'entreprise est confrontée.

Notre équipe de gestion rencontre régulièrement les dirigeants des entreprises cotées que les analystes-gérants suivent activement : en 2020, nous avons à ce titre réalisé environ 1 000 rencontres.

Afin d'évaluer au mieux le risque fondamental associé à nos investissements, notre équipe de gestion attribue des notes à chaque entreprise à l'issue de chaque analyse. Ces notes, définies dans SPICE, sont constituées à partir de l'analyse de plus de 90 critères, qualitatifs ou quantitatifs, organisés autour de cinq parties prenantes. Chacune des notes s'inscrit sur une échelle de 1 à 5 et leur moyenne pondérée, en fonction du secteur et des activités de l'entreprise, constitue sa note SPICE. La pondération par défaut est définie de façon suivante :



Concernant les enjeux de droits humains : nous les prenons en compte dans notre analyse à la fois dans la partie S « Suppliers & Society » de l'analyse ESG, c'est-à-dire vis-à-vis des parties prenantes, et P « People », vis-à-vis des collaborateurs, de la note SPICE. Ces aspects ont notamment trait aux aspects d'équité, de diversité, de liberté d'expression et d'association, de conditions de travail au sein de l'entreprise et dans sa chaîne de sous-traitance, et couvrent également le respect des communautés locales.

Notre approche sur ces sujets est détaillée dans notre [Politique Droits Humains](#) qui suit les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme. Celle-ci est le fruit d'une concertation avec l'ensemble de nos collaborateurs et nos parties prenantes externes appuyée par l'expertise de SILA Consulting. Cette politique fixe un cadre pour assurer la prise en compte des enjeux associés au respect des droits humains, que ce soit dans notre rôle d'entreprise ou d'investisseur.



Les notes des piliers SPICE prennent en compte les aspects suivants :

Society & Suppliers (S)

La note S correspond à la note de performance de l'entreprise vis-à-vis de ses fournisseurs et de la société civile. Les critères analysés comprennent notamment :

- **La contribution sociétale des produits et services** : à travers une revue du chiffre d'affaires de l'entreprise, nous évaluons **la contribution de chaque activité aux priorités sociétales** notamment celles définies par les 17 Objectifs de Développement Durable des Nations Unies (ODD), feuille de route commune des acteurs publics et privés à horizon 2030. Cette revue est évaluée sur 3 piliers : accès & inclusion, santé & sécurité et progrès économique & humain.
- **La contribution sociétale en tant qu'employeur** : évaluée grâce au **Good Jobs Rating**, une métrique développée avec The Good Economy. Nous évaluons ainsi **la capacité d'une entreprise à créer des opportunités d'emplois durables et de qualité**, pour tous, et particulièrement dans les zones – pays ou régions – où l'emploi est relativement limité et donc nécessaire pour un développement durable et inclusif.
- **Le comportement citoyen** : nous valorisons les entreprises qui se sont dotées d'une **mission à impact sociétal positif clairement définie et intégrée à leur stratégie**. L'entreprise doit également remplir ses obligations les plus élémentaires vis-à-vis de la société, en veillant au **respect des droits humains**, en contribuant au financement des économies locales à travers une **fiscalité responsable** et en **luttant contre la corruption**. Notre analyse tient aussi compte des externalités positives en valorisant par exemple un **engagement philanthropique durable**, ou l'implication au sein d'initiatives visant un développement durable.
- **La chaîne de sous-traitance** : nous analysons la maîtrise de l'entreprise de sa chaîne de sous-traitance, l'équilibre dans les relations fournisseurs et les risques associés. Nous valorisons les entreprises ayant mis en place des **démarches effectives d'achats responsables** et engageant un dialogue avec leurs sous-traitants en vue de faire **progresser leurs pratiques en cohérence avec le développement durable**.

Pour plus d'informations sur notre vision des enjeux associés au capital sociétal, consulter notre [Stratégie Capital Sociétal](#) ainsi que la méthodologie [The Good Jobs Rating](#).

People (P)

La note P se concentre sur les employés de l'entreprise et sur sa gestion du capital humain. L'évaluation du pilier People comprend les critères suivants :

- **L'intégration des enjeux humains** : nous valorisons les entreprises dont les dirigeants intègrent **les enjeux humains au cœur de leur stratégie** et accordent de l'importance à **l'épanouissement de leurs collaborateurs**. Dans les métiers exposés, nous évaluons également la culture et la performance en matière de sécurité au travail - intérimaires et sous-traitants compris - bon indicateur de la qualité du management de terrain.
- **L'environnement Happy@Work** : cette partie de l'analyse vise à évaluer la capacité de l'entreprise à créer un **environnement de travail propice au développement des talents**. Nous sommes convaincus que cela passe par la définition d'une culture d'entreprise forte donnant du sens au travail confié aux



collaborateurs et de l'autonomie. Nous valorisons également les organisations claires, les efforts de formation, l'accompagnement des mobilités, un climat social et un cadre de travail de qualité, ainsi que l'égalité des chances et de traitement et l'association des collaborateurs aux résultats de l'entreprise.

- **La mesure de l'engagement des collaborateurs** : nous accordons une importance particulière à la mesure de l'engagement des collaborateurs, notamment à l'aide **d'enquêtes**. Elles permettent en effet d'identifier précisément les risques et tensions, de mettre en place des mesures correctives adaptées aux réalités du terrain et de mesurer l'évolution de l'engagement des équipes dans le temps.

Pour plus d'informations sur notre vision des enjeux associés au capital humain, consulter [notre stratégie Capital Humain](#).

Investors (I)

La note I se concentre sur la relation des entreprises à ses actionnaires. Cette note reflète une analyse approfondie de la structure actionnariale et juridique de l'entreprise, ainsi que des interactions et des relations de pouvoir entre les différents acteurs : le management, les actionnaires et leurs représentants, les administrateurs. Notre analyse couvre les aspects suivants :

- **Le modèle économique** : nous analysons la solidité du modèle économique à travers la **structure de ses revenus**, la **position concurrentielle**, les leviers de **croissance** tels que l'innovation et les opportunités de croissance externe et la **capacité de l'entreprise à créer de la valeur**.
- **La gouvernance** : nous évaluons la qualité de la gouvernance de l'entreprise au travers de **son équipe dirigeante et de son conseil d'administration ou de surveillance**. Nous veillons à **l'équilibre des pouvoirs** et à la **qualité d'exécution de la stratégie** de l'entreprise. La prise en compte de l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes, à travers une **répartition équitable de la valeur créée** et **l'intégration des enjeux du développement durable** à la stratégie, est un élément clé de notre analyse. Nous analysons pour cela la **qualité de la communication financière**, **l'alignement des intérêts** des dirigeants et ceux des actionnaires à travers la **structure actionnariale**, l'actionnariat dirigeant et la politique de **rémunération**. A travers l'analyse de la structure du capital, nous évaluons également le **risque de porteur obligataire**.

Clients (C)

La note C se concentre sur la partie prenante que forment les clients de l'entreprise. Elle prend en compte les critères suivants :

- **Les caractéristiques de l'offre** : nous cherchons à évaluer la pertinence et la consistance de la stratégie commerciale de l'entreprise par rapport à son offre et à la population ciblée. Pour cela nous identifions le **positionnement de marché** de l'entreprise, via l'analyse de son offre et de ses **marques** par rapport à la concurrence, la qualité du **marketing**, les modes de **distribution** et l'adaptation de l'offre à la **digitalisation**.
- **Les risques clients** : nous identifions et mesurons les risques que présentent les produits et services d'une entreprise à ses clients. Ainsi nous évaluons les **risques de cybersécurité** qui pèsent sur l'entreprise et sa capacité à **protéger les droits numériques** de ses clients. Nous analysons l'aptitude



des entreprises à conserver une **bonne image de marque** ou à l'améliorer. Enfin, nous valorisons les entreprises qui assurent **la sécurité de leurs produits**.

- **Les relations clients** : nous apprécions également la qualité de l'offre à travers les outils et moyens déployés au **service des clients**. Nous étudions ainsi la **démarche d'écoute** des entreprises et leur capacité à **satisfaire leurs clients**. Nous privilégions les entreprises **diversifiant leur base de clientèle** tout en entretenant des **relations pérennes** avec leurs clients.

Environnement (E)

La note E illustre 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** positifs ou négatifs de son modèle économique.

- **L'intégration des enjeux environnementaux** : nous analysons le projet d'entreprise quant à la problématique environnementale en prenant en compte **l'ambition des dirigeants**, le niveau **d'intégration de ces enjeux dans la stratégie** de l'entreprise, sa culture et son fonctionnement ainsi que la robustesse de la **gestion des risques environnementaux** dans le périmètre de l'entreprise. Nous évaluons également **l'empreinte environnementale** et les performances effectives des sites et opérations, les ambitions et les moyens pour en limiter les impacts négatifs sur l'environnement.
- **Le risque de transition** : nous évaluons les impacts environnementaux de l'entreprise en suivant une **approche Analyse de Cycle de Vie** intégrant l'impact amont (chaîne d'approvisionnement) et aval (utilisation des produits et services). Nous prenons en compte les impacts directs et indirects, tant positifs que négatifs. Cette évaluation est fondée notamment sur la **Net Environmental Contribution (NEC)**. Cet indicateur mesure, pour chaque activité, le degré de contribution et de compatibilité de son modèle économique avec la transition énergétique et écologique et avec les objectifs de lutte contre le réchauffement climatique. Elle s'échelonne de -100% pour une activité fortement destructrice de capital naturel à +100% pour les activités à impact environnemental net fortement positif, qui constituent des réponses claires en matière de transition écologique et de climat. Nous analysons, au-delà de la photo à l'instant t que fournit la NEC, **la trajectoire** suivie par l'entreprise et **son alignement** ou non avec l'Accord de Paris et une économie écologiquement soutenable dans le temps.
- **Les risques physiques** : nous analysons **l'exposition de l'entreprise aux risques physiques**, qu'ils soient chroniques ou extrêmes, liés au **dérèglement climatique** et aux autres **dérèglements écosystémiques**. Cette analyse porte à la fois sur les **opérations et actifs** de l'entreprise, mais également sur **sa chaîne de valeur** amont et aval.

Pour plus d'informations sur notre vision des enjeux environnementaux, consulter [notre stratégie Capital Naturel](#).

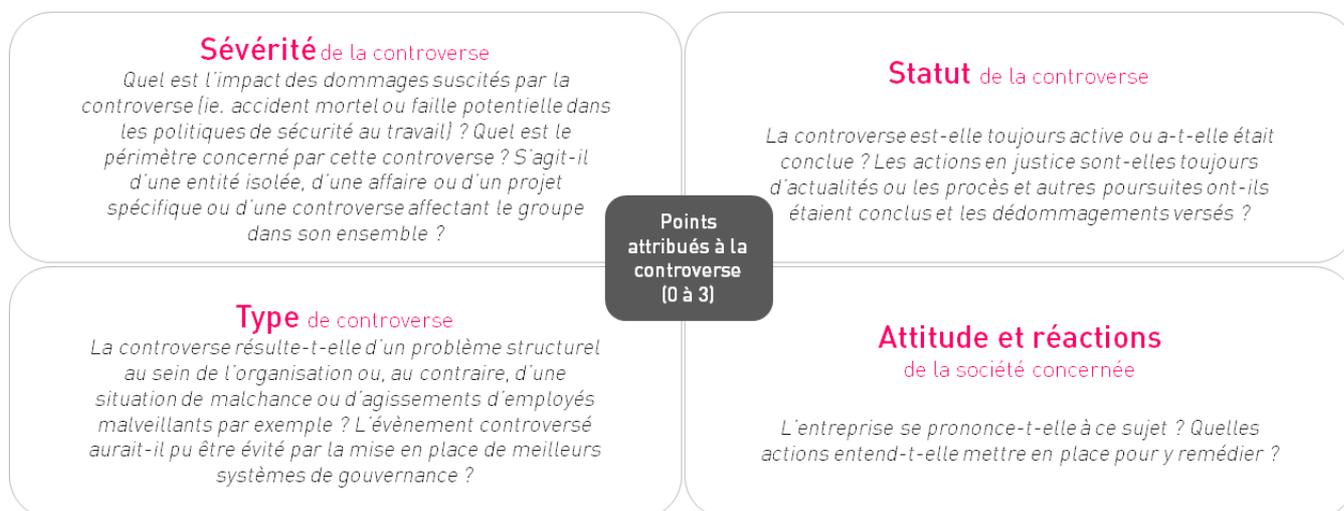


1.2 La gestion des controverses

Sycomore AM réalise une veille des controverses affectant les entreprises de son univers d'investissement en se basant sur différentes sources de données externes. Depuis 2017, ce suivi s'appuie sur l'analyse des controverses ESG réalisées par MSCI ESG Research pour la majorité des entreprises de notre univers d'analyse Sycovalo. L'analyse de ces controverses permet d'identifier d'éventuels clivages entre les déclarations et les actes de l'entreprise, des fragilités ou des risques nouveaux. Elle complète ainsi notre analyse ESG de l'entreprise et permet d'identifier tout évènement qui pourrait impacter sa valeur financière. Les controverses jugées très sévères, après échange au sein de l'équipe ESG et validation par le Président de Sycomore AM, sont un facteur d'exclusion des fonds ISR.

Le suivi des controverses ESG est assuré quotidiennement. L'équipe de gestion est sensibilisée en particulier au suivi des controverses les plus sévères et a la responsabilité de les saisir dès leur identification via notre veille quotidienne sur les médias ou au travers des alertes communiquées par des analystes externes. Par ailleurs, les controverses analysées par MSCI ESG Research sont importées de façon hebdomadaire dans notre outil d'analyse SYCOVALO : ces imports couvrent les nouvelles controverses ainsi que le suivi de controverses existantes, qui sont rattachées à l'entreprise et au(x) critère(s) SPICE concerné(s).

Chaque controverse est notée sur une échelle allant de 0 à -3 en fonction de sa sévérité, de son type et de son statut, ainsi que de l'attitude et la réaction de l'entreprise à celle-ci :





Ce score a ensuite un impact direct sur la note SPICE de l'entreprise : chaque point de controverse fait baisser de 0,1 point la note de la partie prenante concernée, avec un mécanisme dégressif au bout de 3 ans. Afin de limiter le biais associé à la taille des entreprises et, suite à une étude de corrélation entre le chiffre d'affaires et les points de controverses, l'impact des points de controverse sur la note SPICE fait l'objet d'un ajustement en fonction du chiffre d'affaires de l'entreprise.

Score des controverses :
1 point de controverse = -0.1 point pour la note correspondante que nous ajustons ensuite en fonction du chiffre d'affaires de

Société : Air France

Pays : FRANCE

Secteur : Compagnie aérienne

Style : Standard

	S	P	I	C	E
Notes initiales	2.8	2.8	2.5	3.2	2.5
Controverses	-1	-7	0	-4	0
Contr. ajustées	0	-4	0	-1	0
Notes contr.	3.4	2.4	2.5	3.1	2.5
Flags	1 3	3 3	10 4	1 3	2 3

Mise à jour complète effectuée le 20/02/19 à 11:57:22

SPICE: 2.6 / C

ESG: 2.8

Tableau de bord ISR

Indicateurs

Engagements

Controverses

Recherche MSCI sur les controverses disponible

Date	Date MAJ	Sujet	Impact	S	P	I	C	E
14/06/16	07/06/21	Collective Bargaining & U	0 / 0		X			
24/04/20	07/06/21	Customer Relations - Mul	-1 / -1				X	
01/10/17	07/06/21	Product Safety & Quality	0 / 0				X	
26/03/19	10/05/21	Health & Safety - Employ	-1 / -1		X			
26/02/20	10/05/21	Collective Bargaining & U	-1 / -1		X			
02/10/13	10/05/21	Product Safety & Quality	-2 / -2				X	
19/02/18	10/05/21	Collective Bargaining & U	-1 / -1		X			
22/02/18	10/05/21	Collective Bargaining & U	0 / 0		X			
28/03/21	10/05/21	Collective Bargaining & U	-1 / -1		X			
25/03/21	30/03/21	Air France accusé d'abus	-1 / -1	X				
04/12/17	25/11/20	Supply chain	0 / 0	X				
18/06/20	25/09/20	Air France prépare un pla	0 / 0		X			
06/02/20	27/07/20	Discrimination & Workfor	-1 / -1		X			
05/07/20	27/07/20	Collective Bargaining & U	0 / 0		X			
13/02/20	30/06/20	Customer Relations - KLM	0 / 0				X	
27/04/20	23/06/20	Coronavirus : UFC-Que Ch	-1 / -1				X	
19/05/20	19/05/20	A Air France, des hôtesse	-1 / -1		X			
04/03/20	15/05/20	Environnement : Vingt-ci	0 / 0			X		
23/04/20	06/05/20	Les images d'un vol Air Fr	0 / 0				X	
15/10/19	15/10/19	Challenges: Les prud'hom	0 / 0		X			
22/08/19	15/10/19	Lese Echos: Cinq compagi	0 / 0				X	
18/04/19	03/09/19	La Tribune - Les pilotes de	-1 / -1		X			
		agement Relat	0 / -1		X			
		agement Relat	0 / 0		X			
		customers) - Emo	0 / 0				X	
		ce maison mèr	0 / 0				X	
10/04/17	19/07/17	greve - personnel navigai	0 / -1					
10/03/17	21/03/17	Antitrust	0 / -1					
22/12/16	22/12/16	Grève Transavia	0 / 0					
			-12 / -23					

Discrimination & Workforce Diversity - France: Criticism o

La campagne de testing menée par le gouvernement sur les pratiques d'embauche de 103 entreprises françaises entre 2018 et 2019 a révélé certaines pratiques discriminatoires chez Air France, Accor, Altran, Arkéma, Renault, Rexel et Sopra Steria. Selon l'étude, les personnes dont le nom a une consonance maghrébine seraient défavorisées par rapport aux autres candidats. Les entreprises ont vivement réagi pointant du doigt les "conclusions erronées" de l'étude.

Ajouter un suivi

Date	Rédacteur
27/07/20	ND
27/07/20	Aurore SOULIE
27/07/20	Aurore SOULIE

Controverse fusionnée

Air France, Renault, Accor et d'autres entreprises accusées de discrimination à l'embauche

Un test commandé par le gouvernement blâme sept entreprises, qui se sont rapidement déclarées « indignées » par les « conclusions erronées » de l'étude.

Le gouvernement a critiqué jeudi 6 février sept entreprises françaises - Air France, Accor,

Analyse interne et résumé de la controverse

Suivi de la controverse

Description de la controverse

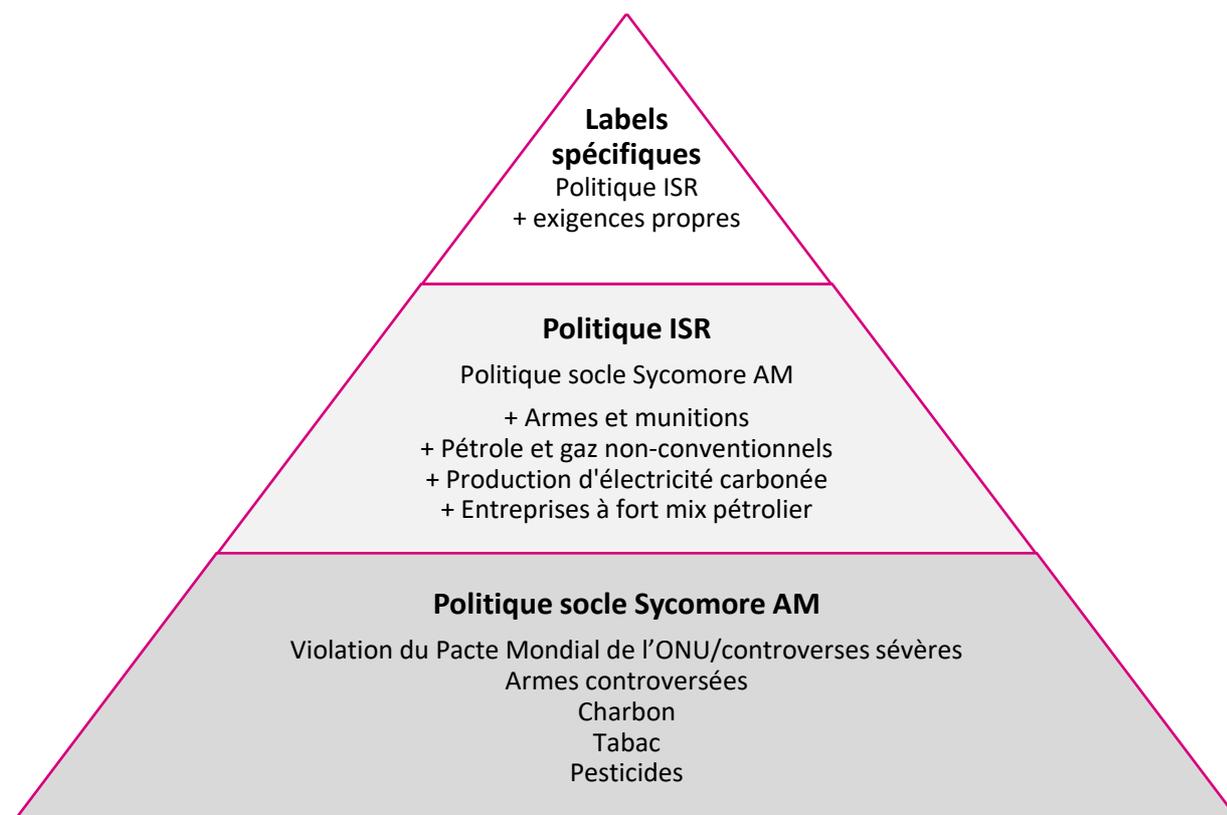
L'impact des controverses diminue automatiquement tous les trois ans



1.3 Notre politique d'exclusion

Au-delà de l'intégration systématique des enjeux de durabilité dans nos analyses et de la labélisation ISR de la majorité de nos fonds, nous avons souhaité définir des exclusions applicables à l'ensemble de nos encours sous gestion. Ces exclusions visent des activités qui, par leurs incidences négatives sur des facteurs de durabilité, ne nous paraissent pas compatibles avec notre engagement d'investisseur responsable.

Notre politique d'exclusion inclut trois niveaux :



Le dernier niveau concerne des exclusions spécifiques qui s'appliquent en plus de notre politique ISR aux fonds labellisés :

- Le label Towards Sustainability ajoute un critère d'exclusion pour les entreprises prévoyant d'augmenter leur capacité d'extraction de pétrole ou de gaz non conventionnels ;
- Le label FNG ajoute un critère strict d'exclusion de l'énergie nucléaire ;
- Le label Relance introduit une exclusion plus stricte de la chaîne de valeur du charbon ;
- Le label Umweltzeichen exclut plus largement la chaîne de valeur du pétrole et exclut sans distinction la production de gaz et de pétrole ;
- Le label Greenfin vise une exclusion stricte de l'ensemble des chaînes de valeurs du nucléaire et des énergies fossiles.

Les définitions précises des activités exclues, les seuils d'exclusion appliqués et les sources utilisées pour établir les listes d'exclusions sont détaillés dans notre [Politique d'exclusion](#).



1.4 L'analyse des émetteurs souverains

Dans le cadre du développement du fonds ISR Sycomore Next Generation, nous avons développé une méthode d'analyse des émetteurs souverains.

Nous appliquons un premier filtre d'exclusion sur la signature des Etats de la Charte des Nations Unies. Adopté initialement par 51 Etats membres le 26 avril 1945, ce traité définit les objectifs, les principes et les mécanismes de fonctionnement de l'Organisation des Nations Unies. En tant que signataires, les Etats s'engagent à promouvoir la coopération interétatique afin de préserver la paix et la sécurité internationales. La charte est fondée sur le droit à l'autodétermination des peuples et reconnaît les droits et libertés fondamentales de l'homme. Les Etats non signataires de la Charte des Nations Unies sont ainsi exclus de l'univers d'investissement des fonds ISR.

Un second filtre de sélection s'appuie sur une analyse basée sur plusieurs critères visant à évaluer les pratiques des Etats en matière de développement durable et de gouvernance. Ces critères sont divisés en 5 catégories et pondérés de la manière suivante :

- Environnement : coefficient 2
- Gouvernance : coefficient 1
- Santé économique : coefficient 1
- Corruption et droits de l'homme : coefficient 2
- Inclusion sociale : coefficient 3

La pondération des critères donne lieu à une note finale qui s'échelonne de 1 à 5. Le critère d'éligibilité pour l'univers d'investissement du fonds Sycomore Next Generation¹ est fixé à 2. Néanmoins, nous privilégions les pays ayant une note minimale de 2.5 et pour les pays ayant une note comprise entre 2 et 2.5, nous veillons à ce qu'ils présentent de forts signes de progression. Si un pays a une note strictement inférieure à 1 sur un pilier, il est exclu.

Chacun des critères est évalué sur la base de cinq indicateurs. Voici quelques exemples d'indicateurs pour chaque critère :

- Dans « Environnement », la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique du pays et le jour de la surconsommation des ressources (« Overshoot Day ») sont deux des cinq indicateurs sélectionnés. Nous cherchons à valoriser une empreinte écologique responsable et durable.
- Dans « Santé économique », le coefficient de Gini permet d'apprécier les inégalités de revenus et l'évolution des taux de chômage permet d'évaluer la résilience des marchés du travail. Les indicateurs sélectionnés valorisent ainsi une économie performante mais également équitable.
- Dans « Gouvernance », la nature des régimes politiques, le niveau de liberté de la presse et le respect des droits de l'homme sont trois des cinq indicateurs qui permettent de valoriser le pluralisme, la liberté d'expression, la liberté religieuse et la liberté civile.
- Dans « Société », nous regardons à la fois les critères de :

¹ A la date du présent Code de Transparence, seul le processus d'investissement de Sycomore Next Generation s'appuie sur cette méthode d'analyse des émetteurs souverains.



- « Inclusion sociale », le niveau d'éducation, le degré d'inégalité entre hommes et femmes et l'espérance de vie sont quatre des cinq indicateurs qui permettent d'apprécier la répartition des richesses d'une part économique mais aussi sociale et culturelle ; et
- « Corruption et droits de l'homme », l'indice de perception de la corruption de Transparency International et le respect des droits syndicaux sont deux des cinq indicateurs sélectionnés.

Voici les résultats de cette analyse pour 2020 dans l'ordre décroissant sur un échantillon de 30 pays :

Pays	Environnement	Santé économique	Gouvernance	Société	Total
Allemagne	1.5	4.8	5.0	4.8	4.1
France	2.3	4.0	4.3	4.7	4.0
Canada	1.5	4.5	4.8	4.7	4.0
Finlande	1.8	4.3	5.0	4.5	3.9
Portugal	2.5	3.5	4.5	3.9	3.6
Espagne	2.3	4.0	4.3	3.9	3.6
Italie	2.3	3.8	3.8	4.0	3.5
Japon	1.3	4.3	4.0	4.2	3.5
Croatie	2.8	3.3	3.8	3.7	3.4
USA	1.0	4.5	4.0	4.0	3.4
Uruguay	4.0	2.5	4.3	3.0	3.3
Grèce	2.0	3.8	3.5	3.6	3.2
Hongrie	2.5	3.5	3.5	3.2	3.1
Mexique	2.8	2.3	3.0	2.1	2.4
Tunisie	3.3	1.8	2.5	1.9	2.3
Brésil	3.3	0.8	2.8	1.8	2.1
Turquie	2.8	1.5	1.3	2.1	2.1
Afrique du sud	2.5	0.3	3.8	1.9	2.0
Indonésie	4.3	1.3	3.3	1.1	2.0
Sénégal	4.3	1.5	3.3	0.9	1.9
Chine	2.3	2.0	0.3	2.1	1.9
Guatemala	4.0	1.0	2.8	1.0	1.8
Maroc	3.5	1.3	2.3	1.2	1.8
Russie	1.0	2.5	1.3	2.1	1.8
Viêt-Nam	4.0	1.3	0.3	1.3	1.8
Egypte	3.3	1.5	2.3	1.0	1.7
Cameroun	4.8	0.8	2.0	0.6	1.7
Inde	3.5	1.3	2.5	0.7	1.6
Nigeria	4.3	0.5	2.3	0.4	1.5
Pakistan	3.5	1.0	2.3	0.2	1.2



2. Les moyens au service de nos analyses ESG

2.1 Un outil unique et partagé : SYCOVALO

L'analyse et la valorisation des sociétés cotées sont réalisées à partir d'un outil unique et propriétaire : SYCOVALO. Il s'agit d'une base de données intégrant l'ensemble des informations financières et ESG passées, présentes et prospectives des entreprises suivies.

Véritable mémoire collective de l'équipe de gestion, cet outil constitue un vivier d'informations historiques et analytiques dans lequel chaque analyste-gérant vient puiser des idées d'investissement en adéquation avec sa stratégie. Quotidiennement alimenté, SYCOVALO permet de compiler, retraiter et historiser une large étendue de données sur chaque entreprise étudiée :

- **données financières quantitatives** : 10 ans d'historique de comptes, 3 années de prévisions, comparaison avec le consensus, ratios de valorisation, niveaux de rentabilité, taux de croissance...
- **données qualitatives et informations ESG** : comptes rendus d'entretiens ou de visites de sites, analyse de la position concurrentielle, perspectives de croissance, évaluation de la performance vis-à-vis des parties prenantes au travers de l'analyse SPICE...

De nouvelles fonctionnalités sont continuellement ajoutées à nos outils, et en particulier à SYCOVALO. Afin que l'ensemble des collaborateurs de Sycomore AM puisse avoir une parfaite compréhension de cet outil fondamental au cœur de notre processus et afin de faciliter l'intégration de nouveaux collaborateurs, nous avons élaboré des supports de formation directement accessibles dans l'outil.

2.2 Notre équipe de gestion

La stratégie d'investissement responsable de Sycomore AM s'inscrit pleinement dans le projet d'entreprise. Tous les collaborateurs participent, dans leurs métiers respectifs, à sa mise en œuvre.

Les missions de l'équipe de gestion, composée de 25 professionnels, sont d'investir et de gérer au quotidien nos participations dans l'intérêt de nos clients, valoriser les entreprises et les analyser selon notre modèle SPICE, suivre les événements pouvant affecter la performance de l'entreprise (actualité, controverses, etc.), dialoguer avec les entreprises, exercer nos droits de votes en assemblées générales et mesurer la performance globale, financière et non financière, de nos investissements.

Le travail de gestion respecte une organisation collégiale. Ainsi, l'analyse fondamentale et les modèles de valorisation sont réalisés par l'ensemble des analystes-gérants. Chacun des membres de l'équipe de gestion est formé par les spécialistes de l'équipe de recherche ESG à l'analyse SPICE des entreprises. Partie intégrante de l'équipe de gestion, l'équipe de recherche ESG appuie l'ensemble de l'équipe de gestion pour assurer le suivi des performances « développement durable » des entreprises.



Elle est composée de neuf personnes :



Des formations en interne sont organisées de façon récurrente, à l'initiative de l'équipe de recherche ESG, afin de sensibiliser l'ensemble des collaborateurs aux enjeux ESG/SPICE et à la manière dont ils sont intégrés aux analyses fondamentales. Ces formations suivent différents formats selon les besoins :

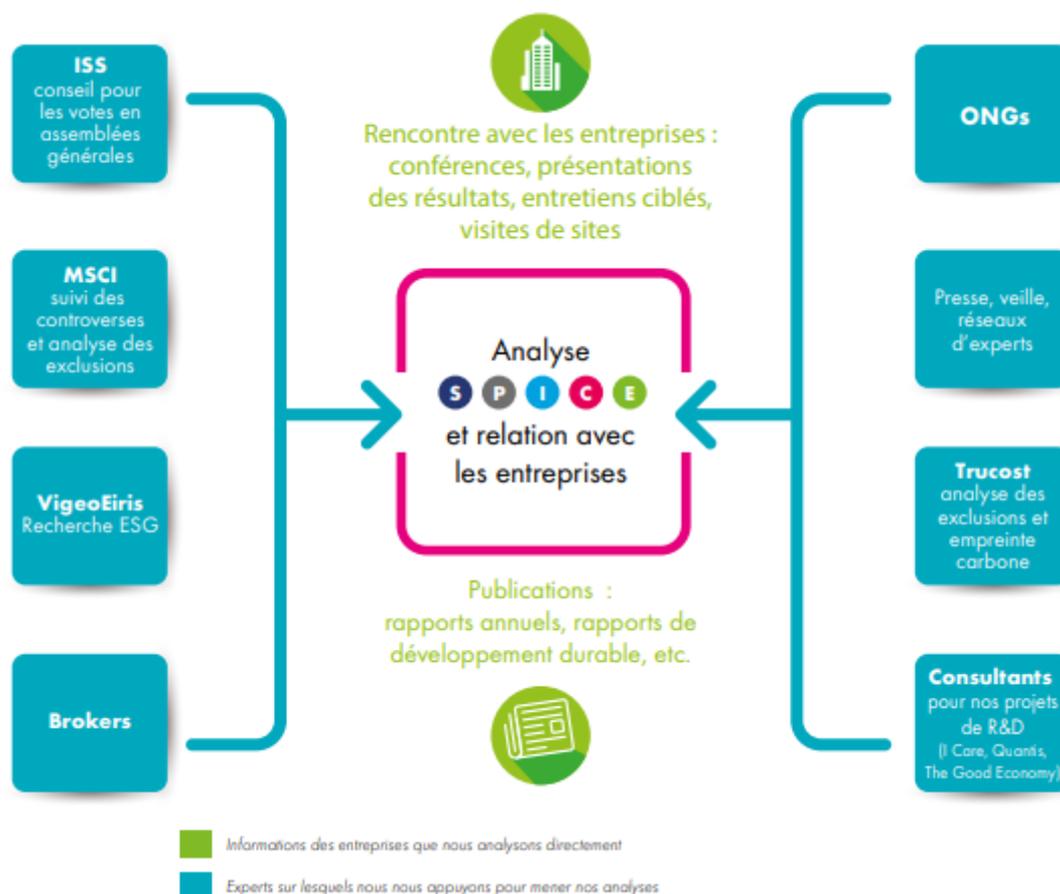
- **Formations générales** : des formations sont organisées notamment pour les nouveaux arrivants, afin de présenter l'approche ISR de Sycomore AM et plus spécifiquement la méthodologie d'analyse SPICE et d'intégration de SPICE dans la valorisation ;
- **Formations détaillées** : des formations plus détaillées, sur un critère SPICE par exemple, sont organisées régulièrement à destination de la gestion ;
- **Formations individuelles** : nous privilégions également les échanges individuels entre analystes expérimentés sur les sujets ESG et les autres analystes.

Pour plus d'information sur les formations réalisées au cours de l'exercice précédent, consulter notre rapport PRI sur notre page « [Notre démarche responsable](#) ».



2.3 Les sources externes en appui de notre travail d'analyse et de gestion

Pour mener à bien ses missions, l'équipe de gestion s'appuie sur les sources et partenaires identifiés ci-dessous.



Nos analyses ESG sont réalisées selon notre modèle SPICE par nos analystes-gérants principalement sur la base des données publiées par les entreprises et des rencontres avec leur management. Nous attachons aussi une grande importance aux visites de site.

Notre veille dans la presse quotidienne et spécialisée, dans les rapports d'ONG, ou via des réseaux d'experts, tels que Thirdbridge ou GLG, vient également compléter nos analyses.

En termes de recherche externe, nous avons recours aux brokers spécialisés en ESG et à la recherche ESG VigeoEiris qui nous permet un accès facilité à l'information et aux données sources utilisées dans nos analyses SPICE. Nous utilisons également les analyses de controverses MSCI et revues de chiffre d'affaires de MSCI et Trucost pour la gestion des exclusions. L'agence en conseil de votes ISS nous accompagne dans l'exécution de nos votes en assemblées générales en ligne avec notre politique de vote.

Des données disponibles via Bloomberg, Factset ou encore Trucost sont utilisées dans le cadre de nos reportings ESG.

Nous sollicitons également au cas par cas des expertises externes : le développement de notre métrique d'impact environnemental, la Net Environmental Contribution – NEC, a été réalisé avec les expertises de I Care & Consult et Quantis et celui de notre métrique d'impact sur l'emploi avec The Good Economy.



3. L'intégration ESG dans la gestion de nos fonds et notre recherche d'impacts

3.1 Les trois niveaux d'intégration ESG dans nos fonds

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

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

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

Pour les investissements en obligations, la note SPICE constitue également le socle d'analyse des entreprises car elle reflète le degré de résilience de l'entreprise et donc sa capacité à rembourser sa dette. Les analystes-gérants peuvent aussi adapter leurs principales hypothèses (chiffre d'affaires, rentabilité, provisions, taux d'imposition, investissements, etc.) en fonction d'éléments chiffrés sur des sujets environnementaux, sociaux ou sociétaux. En bref, l'intégration du développement durable s'effectue au niveau de l'analyse de chaque entreprise et influence directement nos décisions d'investissement. Pour le fonds long-short, l'intégration du développement durable est partielle, les analyses SPICE n'étant pas systématiquement prises en compte dans les outils de valorisation utilisés par l'équipe de gestion. Le fonds est également intégré à notre veille continue sur les controverses affectant les entreprises et nous votons aux assemblées générales des sociétés en portefeuille.

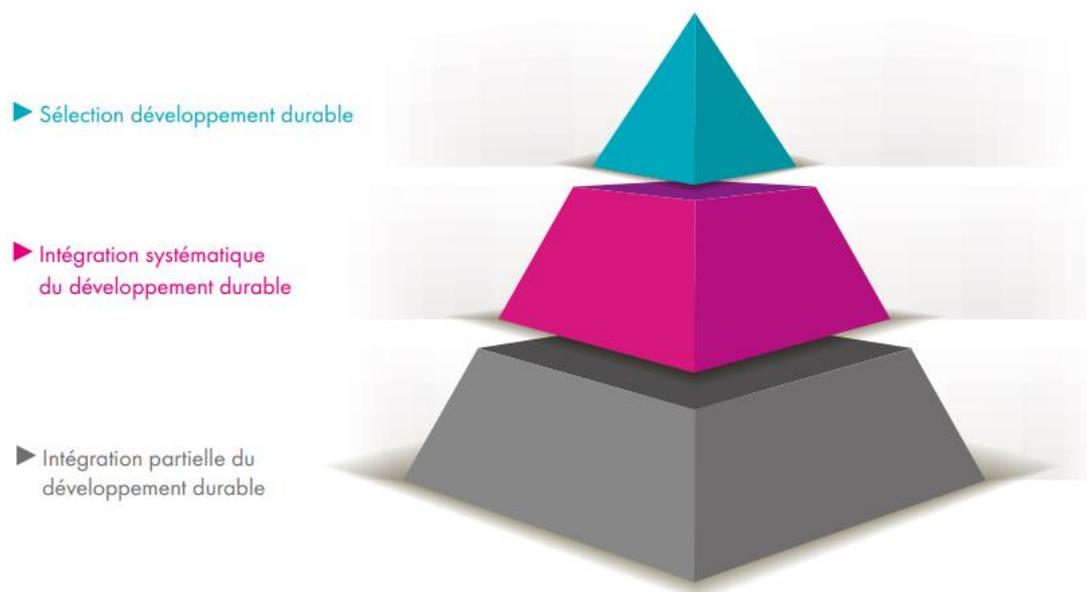
Pour notre gestion pilotée², notre procédure de sélection de fonds intègre des critères ESG : les gérants sélectionnés doivent a minima être signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ou témoigner de la mise en œuvre d'une stratégie d'intégration ESG ; pour deux mandats en gestion pilotée 25% des fonds sélectionnés doivent détenir le label ISR d'Etat.

² La gestion pilotée est une solution d'investissement destinée aux contrats d'assurance-vie. Elle consiste à construire des portefeuilles de sélection de fonds composés au minimum de 60% de gérants tiers.



Au-delà de l'intégration de la note SPICE décrite ci-avant, certains fonds labélisés ISR et mandats ISR appliquent des filtres visant à sélectionner les entreprises selon des critères de développement durable spécifiques.

En résumé, nous avons trois niveaux d'intégration des enjeux de développement durable :



Sélection développement durable : comme expliqué ci-dessus, les fonds labélisés ISR en France, *Towards Sustainability* en Belgique et les mandats ISR appliquent des filtres fondés sur des critères de l'analyse SPICE spécifiques, visant à sélectionner les entreprises durables. A noter que certains de ces fonds ont également des labels environnementaux (label français Greenfinet label autrichien Umweltzeichen).

Intégration systématique du développement durable : tous les fonds et mandats actions long only, crédit et flexibles sont gérés sur la base des données de valorisation intégrant la note SPICE des entreprises sans que l'univers d'investissement soit restreint sur des critères SPICE, il s'agit d'une intégration systématique donnant une meilleure appréciation du couple rendement/risque et impactant les décisions d'investissement. La procédure de sélection des fonds intégrant depuis courant 2019 des éléments ESG, nous comptabilisons désormais l'ensemble des encours en gestion pilotée en intégration systématique du développement durable.

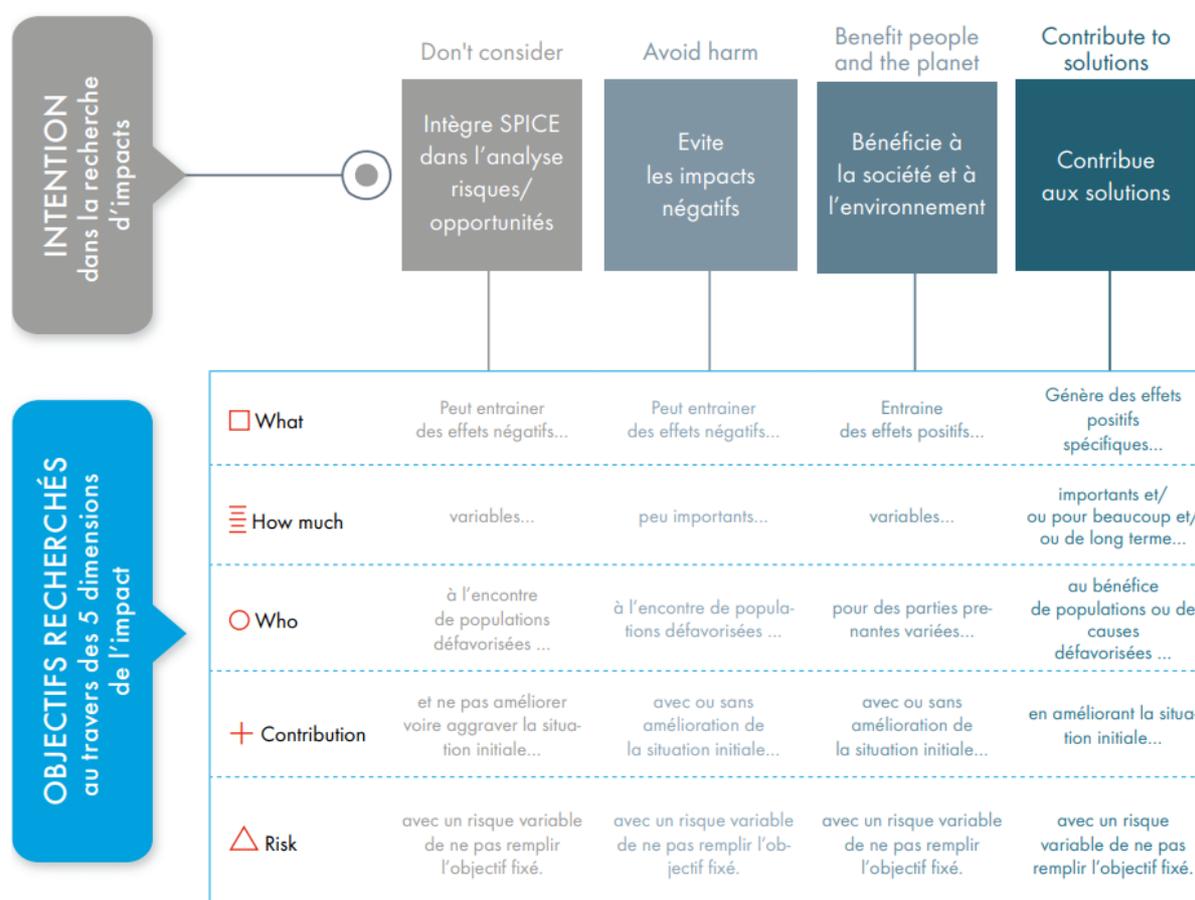
Intégration partielle du développement durable : le fonds long-short s'appuie partiellement sur SPICE.



3.2 A la recherche d'impact

La recherche d'impacts dans nos investissements s'inscrit au cœur de notre mission d'investir pour développer une économie plus durable et inclusive et générer des impacts positifs pour l'ensemble de nos parties prenantes.

Partant du cadre méthodologique de l'Impact Management Project³, forum visant le partage des bonnes pratiques en matière d'investissement à impact, nous classons les fonds de notre gamme en quatre groupes en fonction de leur objectif d'investissement durable et de leur processus de sélection des investissements qui reflètent différents niveaux d'intention dans la recherche d'impact :



En tant qu'investisseur, notre contribution aux impacts des entreprises varie selon :

- **Notre intentionnalité** : les processus de sélection de valeurs et de construction de portefeuille des fonds thématiques et multithématiques sont basés sur des critères spécifiques traduisant l'intention de chaque fonds ;
- **Notre additionnalité** : il s'agit d'identifier notre contribution, en tant qu'investisseur, aux impacts positifs générés par nos investissements. Intervenant principalement sur les marchés côtés, nous

³ Pour plus d'information sur le cadre méthodologique de l'Impact Management Project, consulter la page dédiée : <https://impactmanagementproject.com/impact-management/how-investors-manage-impact/>



n'apportons que rarement de nouveaux capitaux nécessaires au développement des entreprises et notre additionnalité peut à ce titre paraître limitée. Pour autant, à travers nos choix d'investissement et nos actions d'engagement actionnarial détaillées ci-après, nous encourageons l'amélioration des pratiques des entreprises et la contribution de leurs produits et services aux solutions répondant aux défis sociétaux et environnementaux actuels. L'engagement actionnarial se matérialise dans nos dialogues individuels avec les entreprises de notre univers d'investissement, dans l'exercice de nos droits de votes ou encore dans notre participation à des initiatives d'engagements collaboratifs. Si le lien entre l'amélioration des résultats des entreprises et nos engagements reste parfois difficile à établir, nous sommes convaincus de l'importance de ces dialogues et de la dynamique collective à laquelle nous participons pour le développement de modèles économiques plus durables, plus vertueux et davantage tournés vers le partage de la valeur avec toutes les parties prenantes. Cette démarche, ancrée dans notre ADN de gérant actif, fait l'objet d'un suivi des axes d'amélioration communiqués et des progrès réalisés par les entreprises.

- **La démonstration par la mesure de l'impact des investissements** : notre ambition est de rendre compte de la contribution de nos investissements à une économie plus durable et inclusive. Nous développons progressivement notre approche de mesure d'impact. Nous publions mensuellement et annuellement la Net Environmental Contribution (NEC) de l'ensemble de nos fonds. Nous publions pour la première fois en 2020 la Contribution Sociétale des produits et services des fonds ISR utilisant cet indicateur comme critère obligatoire ou optionnel dans leur processus de gestion. Enfin, nous présentons, pour les fonds ISR, l'exposition des entreprises en portefeuille aux Objectifs de Développement Durable de l'ONU.



4. Notre politique d'engagement actionnarial

Conformément aux dispositions des articles L. 533-16 et 22 du Code Monétaire et Financier, Sycomore AM s'est également dotée d'un dispositif propre à son engagement actionnarial. Ces principes répondent par ailleurs aux exigences de l'arrêté du 11 mai 2020 ainsi que celles du décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019.

4.1 Objectif

L'engagement actionnarial consiste à inciter les entreprises à améliorer leurs pratiques en matière de développement durable dans la durée, en formulant des axes d'amélioration dans le cadre d'un dialogue constructif et d'un suivi de long terme. C'est un élément clé de notre rôle d'investisseur responsable à la recherche d'impacts : nous sommes convaincus de l'importance de ces dialogues et de la dynamique collective à laquelle nous participons pour le développement de modèles économiques plus durables et répondant aux défis sociétaux et environnementaux actuels.

C'est donc dans une logique de progrès que nous identifions et partageons régulièrement avec les entreprises de notre univers d'investissement 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 les résultats obtenus.

Pour Sycomore AM, l'engagement actionnarial consiste ainsi à :

- ✓ Dialoguer avec les entreprises en portefeuille pour bien comprendre leurs enjeux ESG ;
- ✓ Encourager les sociétés à rendre publiques leurs stratégies, politiques et performances ESG d'une part, et à améliorer leurs pratiques ESG sur des thématiques que nous jugeons prioritaires, d'autre part ;
- ✓ Suite à une controverse, inciter la société à être transparente et prendre des mesures correctives ;
- ✓ Au cas par cas, participer à des initiatives d'engagement collaboratif ;
- ✓ A travers l'exercice de nos droits de vote, poser des questions, refuser des résolutions ou soutenir des résolutions externes ;
- ✓ A défaut d'amélioration notable, le gérant peut décider de vendre sa position.

Sycomore AM ne cherche pas à :

- ✗ S'immiscer dans la définition de la stratégie ou le management ;
- ✗ Demander un siège au conseil d'administration.

Notre objectif est d'inciter les entreprises que nous détenons en portefeuille à adopter les meilleures pratiques ESG et à mettre le développement durable au cœur de leur stratégie d'entreprise, car nous sommes convaincus que cela favorise une performance durable, et donc la création de valeur pour nos clients.



4.2 Dialogue actionnarial

Depuis sa création en 2001, Sycomore AM privilégie le dialogue avec les entreprises au travers d'échanges directs et continus avec les équipes dirigeantes mais également, de manière plus opérationnelle, de visites de site régulières. L'équipe de gestion, composée de 25 professionnels, rencontre tous les ans des centaines de dirigeants d'entreprises afin de faire vivre ce dialogue actionnarial.

L'engagement peut ainsi intervenir à différentes occasions :

- Dans le cadre de nos analyses, nous attachons une importance particulière aux rencontres avec le management et aux visites de sites. L'objectif est de connaître au mieux l'entreprise à travers la réalité de ses activités et la vision de ses dirigeants, et d'échanger sur des axes de progrès en matière de développement durable ;
- Nous menons également des campagnes d'engagement sur des thèmes identifiés par nos analystes comme étant prioritaires ;
- Dans le cadre de la préparation de nos votes en assemblées générales, nous échangeons avec les entreprises sur nos intentions de vote et les informons de notre politique de vote et des bonnes pratiques qu'elle cherche à promouvoir.

Conscients du potentiel accru du collectif, nous participons à des initiatives d'engagement collaboratif entreprises par des communautés d'investisseurs. 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. Sur les thématiques environnementales, nous sommes à l'origine de la NEC Initiative, membre de l'IIGCC, du CDP et signataire du Climate Action 100+ pour contribuer à l'amélioration des pratiques des entreprises et de l'expertise en matière d'investissement environnemental. Sur les enjeux sociaux, 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.

Notre démarche d'engagement est structurée autour de thématiques clés que nous jugeons prioritaires et qui sont définies chaque année en cohérence avec notre recherche d'impact. C'est ainsi que nous avons mené en 2018 et 2019 une campagne d'engagement sur la diversité de genre à tous les niveaux des organisations. Pour chacun de ces thèmes, nous priorisons les échanges avec des entreprises en fonction de la matérialité du sujet eu égard à leurs secteurs d'activités, empreintes géographiques ou pratiques.



Zoom sur « L'engagement actionnarial au service de l'environnement et de la transition écologique »

Nous utilisons l'engagement, au travers du dialogue actionnarial et de l'exercice de nos droits de vote, comme un levier essentiel pour gérer les risques de durabilité liés à la transition écologique et inciter les entreprises à placer les sujets environnementaux au cœur de leurs stratégies. Pour ce faire :

(1) Nous incitons les entreprises de notre univers d'investissement à plus de transparence sur l'impact de leurs activités sur les cinq enjeux environnementaux que nous appréhendons dans notre analyse : le climat, la qualité de l'air, l'eau, la biodiversité et les déchets.

Comment ? En soutenant l'utilisation de standards de reporting qui favorisent une harmonisation et une comparabilité entre les entreprises, comme les recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) ou la réponse aux questionnaires types développés par le Carbon Disclosure Project (CDP).

(2) Nous supportons la définition et l'adoption d'une stratégie environnementale qui soit à la fois multi-enjeux, intégrée à l'évolution du modèle économique de l'entreprise et dont les objectifs sont suivis dans le temps grâce à des indicateurs pertinents et quantifiables.

Comment ? En incitant les entreprises à se fixer un cap et des objectifs environnementaux ambitieux et validés scientifiquement. Ainsi, nous encourageons les organisations à mesurer leur degré d'alignement aux Accords de Paris et à se fixer des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre cohérents a minima avec un scénario 2°C en prenant part à la Science Based Target Initiatives (SBTi). Nous accordons également de l'importance à la capacité de l'entreprise à adapter sa gouvernance pour mettre ces sujets au cœur du processus décisionnel et à développer l'utilisation d'outils qui l'incarne - comme un prix interne du carbone par exemple.

Ces engagements individuels sont ciblés et concernent en priorité les entreprises des secteurs les plus impactant d'un point de vue environnemental, au premier lieu desquelles les entreprises du secteur de l'énergie. Comme pour toutes nos démarches d'engagement, celles qui concernent les sujets environnementaux peuvent aboutir à un désinvestissement si l'entreprise n'apporte pas des réponses satisfaisantes aux axes d'amélioration communiqués.

Au-delà des engagements individuels, nous supportons les initiatives et les meilleures pratiques en matière d'intégration des enjeux environnementaux dans la gestion d'actifs : signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) des Nations Unies depuis 2010, du Carbon Disclosure Project depuis 2013, du Montreal Carbon Pledge en 2015, sponsor officiel de la COP21 en 2015, membre du GIIN depuis 2016, membre de l'IIGCC depuis 2017, membre du conseil d'administration du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) depuis 2017, signataire des recommandations de la TCFD en 2017, membre du collectif FAIRR depuis 2018, signataire de Climate Action 100+ depuis 2019, cofondateur de la NEC Initiative depuis 2019, colanceur de l'appel des investisseurs en faveur de la biodiversité en 2020 et actif dans sa politique de vote, comme illustré avec le dépôt d'une résolution à l'assemblée générale de Total en 2020.



4.3 Suivi des actions d'engagement

Tous les points qui ressortent de nos discussions, ainsi que d'éventuelles demandes d'amélioration, sont renseignés depuis 2016 dans un onglet spécifique dans notre outil d'analyse « SYCOVALO ». Il permet à l'équipe de gestion d'être tenue informée de tous les sujets qui ont été abordés avec l'entreprise, de l'état d'avancement des échanges, des personnes rencontrées et, le cas échéant, des progrès déjà réalisés par la société suite à une demande d'amélioration que nous lui aurions formulée.

Société : Banca Farmafactoring

Pays : ITALIE

Secteur : Banque

Style : Standard

S	P	I	C	E
10%	15%	50%	15%	10%
3.1	3.4	3.7	3.7	3.0
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
3.1	3.4	3.7	3.7	3.0
0	1	0	2	3
7	0	2	0	1

SPICE 3.5 / A

ESG 3.2

Engagements

Mise à jour complète effectuée le 19/06/17 à 15:13:40

Tableau de bord ISR

Indicateurs

Controverses

AXES D'AMELIORATION

Date	Rédacteur	Critère	Style	Objectif	Statut	Type de dialogue	Contact	Mode de contact	Type de réaction	Réaction
25/03/20	SRF	Rémunération	Performance	Reduce amount of severance package including the non-compet clause.	Ongoing	Engagement individuel pré-AG	IR	Call	Acknowledged the issue	Working on it
21/03/19	SRF	Transparence & lisibilité	Disclosure	Improve disclosure of performance conditions attached to variable remuneration	Closed (+)	Engagement individuel pré-AG	CEO	Call pre-AG	Willing to work on the issue	Will do so
21/03/19	SRF	Transparence & lisibilité	Disclosure	Increase informatin on discretionary bonuses and put a separate cap on them	Closed (+)	Engagement individuel pré-AG	CEO	Call pre-AG	Willing to work on the issue	Will do so
21/03/19	SRF	Alignement avec la performance globale	Performance	Increase vesting period of stock options	Closed (+)	Engagement individuel pré-AG	CEO	Call pre-AG	Willing to work on the issue	Will do so
05/03/19	SRF	Stratégie & intégration du DD	Disclosure	Structure the CSR strategy and publish a non-financial report	Closed (+)	Engagement individuel	CEO + IR	Oto ESG	Willing to work on the issue	First reaction: will dc in 2021 when it becomes mandatory
05/03/19	ACI	Empreinte environnementale des opérations	Performance	Track environmental impact of BFF activities to monitor and communicate (esp. on travel and car fleet)	Closed (+)	Engagement individuel	CEO	OTO ESG	Willing to work on the issue	Will probably do so in the near future
05/03/19	ACI	Mesure de la Satisfaction Client	Disclosure	Disclose the results of the customer satisfaction survey as well as the main corrective actions implemented by BFF	Closed (+)	Engagement individuel	CEO	OTO ESG	Willing to work on the issue	Will think about it within the project of the non financial rep
05/03/19	SRF	Diversité	Strategy	Monitor and aim at reducing the gap between women in workforce (54%) and women in management (28%)	Ongoing	Engagement individuel	CEO	OTO ESG	Acknowledged the issue	Not in favour of quot but looking into it
05/03/19	SRF	Sens	Disclosure	Better communicate to internal stakeholders (employees) the	Ongoing	Engagement individuel	CEO	OTO ESG	Willing to work on	Totally agrees, and agree they need to

Nous publions chaque année, au sein du rapport annuel d'investisseur responsable de Sycomore AM, le bilan des actions d'engagement réalisées ainsi que les progrès observés au sein des entreprises auxquelles nous avons communiqué des axes d'amélioration deux ans auparavant. Nous détaillons également nos activités d'engagements collaboratifs, menées à travers des coalitions d'investisseurs.

4.4 Exercice des droits de vote

Sycomore AM est membre de l'Association Française de la Gestion financière (AFG) depuis sa création. La politique de vote s'inspire des recommandations sur la gouvernance d'entreprise de l'AFG. Ce document est revu chaque année pour tenir compte de l'évolution des pratiques d'investissement et de gouvernance d'entreprise. Nous exerçons les droits de vote en toute indépendance et dans l'intérêt exclusif de nos clients.



Depuis 2015, Sycomore AM a étendu son périmètre de vote à **toutes les sociétés détenues dans ses portefeuilles**, quel que soit leur lieu d'incorporation et son niveau de détention du capital.

[La politique de vote de Sycomore AM](#) est mise à jour tous les ans et disponible sur le site internet de Sycomore AM.

Depuis 2015, Sycomore AM travaille avec ISS, agence de vote par procuration qui fournit des recommandations de vote pour l'ensemble des sociétés détenues. Les recommandations fournies par ISS permettent à l'équipe de vote de se faire une opinion éclairée de la qualité de la gouvernance avant de formuler des intentions de votes en ligne avec la politique de vote définie par Sycomore AM. Pour les entreprises enregistrées en Europe, aux Etats-Unis, au Canada et en Australie, Sycomore AM applique sa politique. En dehors de ces marchés, nous nous appuyons sur les recommandations standards d'ISS, alignées sur les meilleures pratiques locales.

Conformément aux exigences relatives à la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial mentionnée au I de l'article L. 533-22 du Code Monétaire et Financier, Sycomore AM publie tous les ans, sur la page [Notre documentation ESG](#), un rapport de votes qui rend compte des conditions d'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) dont Sycomore AM assure la gestion.

Depuis 2018, nous publions systématiquement [ici](#) la manière dont nous avons exercé chacun de nos droits de vote, résolution par résolution, le lendemain de la tenue de chaque assemblée générale.

4.5 Gestion des conflits d'intérêts

Sycomore AM est particulièrement vigilante sur les risques de conflits d'intérêts découlant de ses activités. Un dispositif de prévention, détection et gestion de ces risques a été mis en place, encadré par une politique fixant les engagements de Sycomore AM. Ce dispositif vise à assurer le plus efficacement possible la primauté de l'intérêt de nos clients, d'une manière qui soit adaptée à la taille, la nature et la complexité des activités de Sycomore AM.

En matière d'exercice des droits de vote, deux risques de conflit d'intérêts ont été identifiés :

- Une personne occupant une fonction clé au sein de l'émetteur est par ailleurs un client important de Sycomore AM à titre individuel ;
- Une personne occupant une fonction clé au sein de Sycomore AM occupe une fonction au sein d'un émetteur.

Afin de prévenir ces risques :

- Sycomore AM met en œuvre et justifie la bonne application de sa politique de vote, cette responsabilité incombant à une équipe dédiée indépendante de la relation clients ;
- L'exercice d'un mandat ou d'une fonction au sein d'un émetteur, par une personne occupant une fonction clé au sein de Sycomore AM, est strictement encadré et fait l'objet d'un suivi particulier par les équipes en charge de la conformité et du contrôle interne.



Au travers des portefeuilles dont elle assure la gestion financière, Sycomore AM peut être amenée à détenir des droits de vote dans des entités de son propre groupe d'appartenance (Generali). Afin de prévenir tout risque de conflit d'intérêts en la matière, Sycomore AM adopte de façon systématique une position neutre vis-à-vis des émetteurs du groupe Generali, en s'abstenant de prendre part au vote lors des assemblées générales des émetteurs concernés.

La survenance d'un conflit d'intérêts appelle un traitement interne dans lequel le RCCI et la direction générale sont parties prenantes. Par ailleurs, le RCCI veille au respect des principes énoncés au travers de contrôles dédiés.



5. Nos reportings ESG

5.1 Les reportings mensuels par fonds

Depuis 2012, Sycomore AM publie des reportings ESG pour l'ensemble de ses fonds long only. Chaque mois, l'empreinte ESG des portefeuilles est communiquée sur les reportings financiers de la manière suivante :

	EMPREINTE ESG	
	Fonds	Indice
ESG	3.6	3.2
Environnement	3.7	3.1
Social	3.6	3.2
Gouvernance	3.7	3.4

Ces données sont issues du reporting mensuel du fonds Sycomore Sélection Responsable du mois de mai 2020

Par souci de lisibilité, nous conservons un reporting sur ces trois piliers traditionnels. La correspondance entre les notes S, P, I, C et E et les notes E, S et G est la suivante :

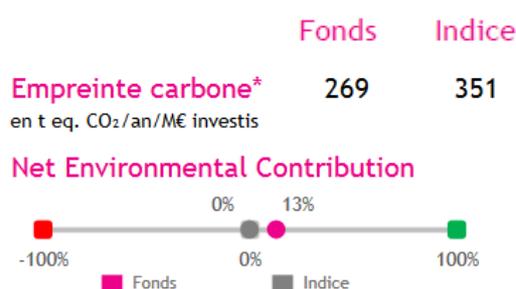
Notes ESG	Notes SPICE
E	E
S	Agrégation de S, P et C
G	G intégrée à la note I



Focus Environnement

Le reporting de l'ensemble des fonds long only de la gamme intègre deux indicateurs environnementaux agrégés au niveau du fonds :

- une empreinte carbone : celle-ci donne une estimation du nombre de tonnes équivalent CO₂ émises par an et par millions d'euros investis ;
- une contribution environnementale nette (NEC) agrégée au niveau du fonds : cette métrique développée par Sycomore AM permet de rendre compte des impacts environnementaux de nos portefeuilles, elle prend en compte les enjeux énergie-climat, ressources et déchets, biodiversité, eau et qualité de l'air.



Ces données sont issues du reporting mensuel du fonds Sycomore Sélection Responsable du mois de mai 2020.

L'impact carbone correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre correspondant aux scopes 1, 2 et une partie du scope 3, qui ne prend pas en compte la totalité des émissions induites par l'entreprise ni les émissions évitées.

La NEC, Net Environmental Contribution, mesure le degré d'alignement des modèles économiques avec la transition énergétique et écologique et avec les objectifs de lutte contre le réchauffement climatique.

5.2 Les reportings annuels par fonds

Mesurer la performance ESG de nos investissements fait également partie de notre mission d'investisseur responsable. Dans ce contexte, nous avons défini des indicateurs de performance ESG publiés sous la forme de reportings annuels pour les fonds labélisés ISR.

Les indicateurs ESG publiés pour chaque fonds ISR sont les suivants :

- **Part de femmes dans l'effectif et dans l'exécutif** : l'écart entre la représentation des femmes au sein de l'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 ;
- **Croissance cumulée des effectifs sur 3 ans** : la capacité d'une entreprise à générer de l'emploi est appréciée à travers le taux de croissance des effectifs cumulé sur les 3 derniers exercices ;
- **Part d'entreprises ayant une politique en matière de droits humains** : les entreprises communiquent à ce jour peu d'information concrète sur leur prise en compte des droits humains. Nous avons choisi dans un premier temps de publier la part des entreprises ayant formalisé une politique en matière de droits humains ;
- **Mesure d'impact environnemental**, la contribution environnementale nette (NEC) ;
- **Mesure de la contribution sociétale (CS)** pour les fonds qui l'utilisent comme indicateur de sélection ;
- **Exposition aux ODD**, c'est-à-dire l'opportunité, pour chaque entreprise, de contribuer positivement à l'atteinte des ODD, grâce aux produits et les services qu'elle offre.



5.3 Le rapport d'investisseur responsable de Sycomore AM

Conformément aux 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 publie annuellement un rapport d'investisseur responsable (*Sycoway as an investor*) qui vise à rendre compte des moyens mis en œuvre pour intégrer les critères de développement durable dans notre gestion et à présenter les performances de nos investissements en termes de développement durable sur l'année écoulée. Centré sur notre démarche d'investisseur responsable, il est complémentaire à notre rapport d'entreprise responsable (*Sycoway as a company*).

Des rapports répondant aux exigences de l'Article 173-VI sont également publiés pour les fonds dépassant 500 millions d'euros d'encours au 31.12 et les fonds labélisés ISR.

Tous ces rapports sont disponibles sur les pages des fonds concernés et sur notre page [Notre démarche responsable](#).

Emeric Préaubert

Christine Kolb

Cyril Charlot