

2021

sycoway as an investor

rapport d'investisseur **responsable**



sycomore
am

Rapport annuel publié le 30 juin 2022 portant sur la société de gestion Sycomore AM et répondant aux exigences de l'Article 29 de la loi Energie-Climat n°2019-1147 du 08/11/2019 ainsi qu'aux exigences du règlement (UE) 2019/2088 relatif à la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, *Sustainable Finance Disclosure Regulation* – SFDR au titre de l'année 2021.

préface

**NOTRE
RAISON D'ÊTRE**
« 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. »

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

Nous en sommes convaincus, les entreprises qui répondent à de véritables besoins, sociaux, sociétaux ou environnementaux, sont les entreprises de demain, et seule la création de valeur partagée est gage de performance durable. A travers nos investissements, nous souhaitons démontrer qu'il est possible de concilier sens et performance.

L'année 2021 a été marquée par l'entrée en application de nouvelles réglementations ESG, européennes mais aussi françaises, initiant le début d'un mouvement de fond appelant à plus de transparence et de standardisation des critères ESG et de leur prise en compte dans l'investissement. Ces évolutions sont pour nous l'occasion de renforcer notre engagement en tant qu'investisseur responsable et nos efforts de transparence et de pédagogie.

2021 a été pour Sycomore AM l'année de son 20^{ème} anniversaire : 20 ans d'engagement et de progrès au service de nos clients, 20 ans de développement d'une approche toujours plus consciente de son devoir de responsabilité, en tant qu'entreprise et en tant qu'investisseur.

A fin 2021, nos encours ISR (Investissement Socialement Responsable) (fonds ouverts labélisés ou mandats ISR) représentaient 84% de la totalité de nos encours sous gestion, à comparer à 76% à fin 2020, et les 16% restants bénéficiaient d'une intégration systématique des enjeux de durabilité. Nous avons en effet poursuivi le développement de notre gamme de fonds ISR thématiques engagée avec le lancement des fonds Sycomore Inclusive Jobs et Sycomore Global Education sur les priorités sociétales de l'accès à l'emploi décent et de l'éducation, et des fonds Sycomore Global Éco Solutions et Sycomore Global Happy@Work tournés davantage à l'international.

Dans la continuité de notre engagement au service du développement des meilleures pratiques d'Investissement Responsable et de notre participation aux travaux du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et de France Invest sur la finance à impact en 2020, nous avons participé aux travaux de Place pilotés par Finance For Tomorrow sur le thème de l'impact.

Nous avons poursuivi nos travaux de R&D sur la mesure d'impact de nos investissements sur la biodiversité et le climat. Nous avons enrichi notre feuille de route climatique et soumis à la Science Based Targets initiative des objectifs visant l'augmentation de la contribution environnementale nette de nos investissements et l'alignement de nos investissements à une trajectoire en deçà d'une hausse de température de +2°C.

Dans la continuité de la publication de notre politique Droits humains en 2020, nous avons travaillé à son déploiement dans le but d'approfondir notre modèle d'analyse des entreprises sur leur exposition aux risques de violation des droits humains et leur maîtrise de ces risques.

Tout au long de l'année, nous avons maintenu notre engagement de promotion de la durabilité auprès de l'ensemble de nos parties prenantes : implication au sein d'initiatives de la sphère financière, promotion de l'ISR auprès des épargnants, dialogues avec les entreprises de notre univers d'investissement, interventions auprès d'étudiants en écoles de l'enseignement supérieur, etc.

Découvrez, dans le présent rapport, l'avancement de notre démarche d'investisseur responsable sur l'année 2021 : évolution de notre offre et de notre modèle d'analyse, actions menées au service du développement de l'ISR, performance de durabilité de nos fonds, résultats de nos actions d'engagement actionnarial et recherche d'impacts de nos fonds thématiques. Ce rapport répond aux exigences de l'Article 29 de la loi Energie-Climat n°2019-1147 du 08/11/2019. Centré sur notre démarche d'investisseur responsable, il est complémentaire à notre rapport d'entreprise à mission « Sycoway as a Company ».

p4-28

un investisseur socialement responsable

- 1.1 la **durabilité** au cœur de notre mission
- 1.2 le **positionnement de nos fonds** au regard des enjeux de durabilité
- 1.3 notre **gouvernance** et notre **expertise** sur les enjeux de durabilité
- 1.4 nos **contributions** à la promotion de l'**investissement responsable**

p29-70

la durabilité au cœur de nos **analyses** et de nos **investissements**

- 2.1 l'**évaluation de la durabilité** des entreprises
- 2.2 l'**analyse environnementale** de nos investissements
- 2.3 l'**analyse sociale et sociétale** de nos investissements
- 2.4 l'**analyse de la gouvernance** d'entreprise

p71-85

nos **engagements** et nos **votes** en assemblées générales

- 3.1 nos **engagements**
- 3.2 nos **votes** en assemblées générales

p86-90

la **stratégie d'alignement** climat et biodiversité

p91

perspectives et **axes d'amélioration**

un investisseur socialement responsable

1.1 la durabilité au cœur de notre mission

notre mission

Au cœur de notre mission « humaniser l'investissement », notre ambition est de donner du sens aux investissements de nos clients en créant de la valeur durable et partagée.

Nous cherchons à investir dans des entreprises qui ne sont pas appréciées à leur juste valeur, ou valeur fondamentale, et présentent donc des perspectives d'amélioration de leur cours de bourse. Pour ce faire, au-delà des états financiers, nos analystes-gérants observent l'interaction de ces entreprises avec l'ensemble de leurs parties prenantes pour évaluer la solidité de leur modèle économique et leurs impacts sociaux, sociétaux et environnementaux.

En cohérence avec sa mission, Sycomore AM publie également un rapport annuel d'entreprise à mission qui reprend les progrès et actions réalisés au service de la mission.

“ 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. ”

notre modèle d'analyse des entreprises

Convaincus qu'une entreprise ne peut créer de la valeur sur le long terme que si celle-ci est partagée par l'ensemble de ses parties prenantes, nous avons structuré notre modèle d'analyse fondamentale SPICE autour de cinq parties prenantes :

- La société civile et les fournisseurs constituent le premier Groupe de parties prenantes et forment le **S (Society & Suppliers)**.
- Les collaborateurs constituent le **P (People)**.
- Les investisseurs forment le **I (Investors)** visant l'analyse de la qualité du modèle économique et de la gouvernance.
- La quatrième partie prenante regroupe les clients et forme le **C (Clients)**.
- Enfin, la cinquième partie prenante est l'environnement et forme le **E (Environment)**.

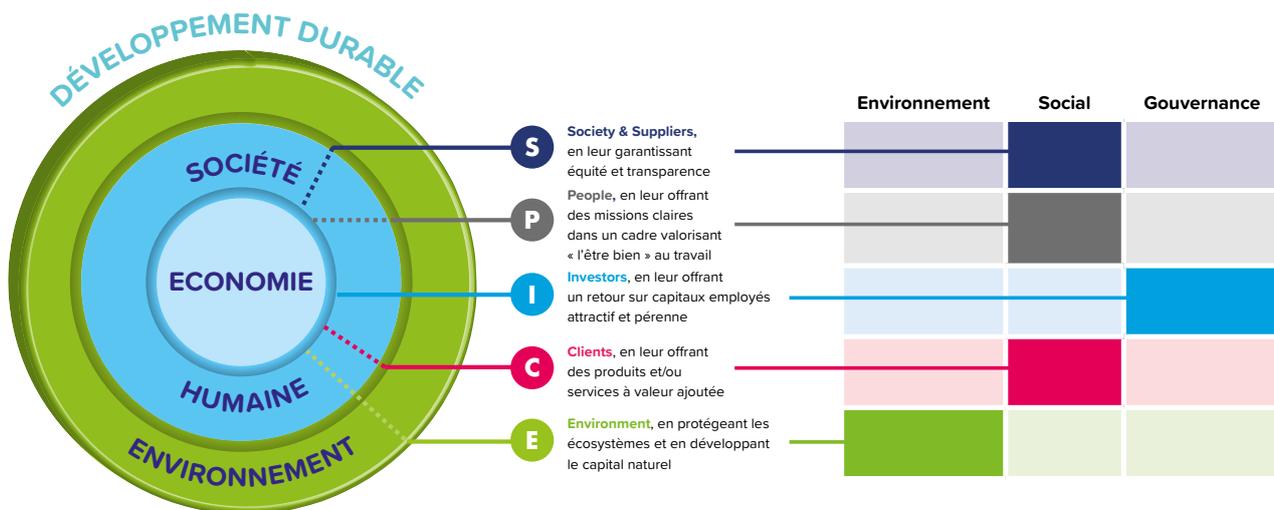


Notre approche est globale et intégrée, elle vise à appréhender au mieux les risques et opportunités rencontrés par les entreprises de notre univers d'investissement. Au-delà de l'intégration des principes du développement durable dans la conduite de leurs opérations, notre modèle s'attache à évaluer le positionnement de l'offre de produits et services des entreprises en réponse aux défis sociétaux et environnementaux.

un investisseur socialement responsable

1.1 la durabilité au cœur de notre mission

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 Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance d'une approche dite « ESG », et les cinq parties prenantes de notre approche propriétaire SPICE. Dans la suite du document, et en cohérence avec notre approche intégrant enjeux économiques et ESG, nous parlerons d'analyse de durabilité des entreprises.



notre approche d'investissement tournée vers la recherche d'impacts positifs

Au service de notre mission, notre approche d'investissement s'appuie sur notre modèle d'analyse fondamentale SPICE et sur le développement d'une offre de fonds visant à générer des impacts positifs à travers les trois dimensions de l'impact :

- **Notre intentionnalité** : les processus de sélection de valeurs et de construction de portefeuille des fonds thématiques et multithématique sont basés sur des critères spécifiques traduisant l'intention de chaque fonds ; à titre d'illustration, le fonds Sycomore Sélection Responsable, recherchant des entreprises aux contributions environnementales et/ou sociétales positives via leurs activités ou leurs produits et services, fonde la sélection de ses investissements sur l'évaluation de ces contributions au sein du modèle d'analyse SPICE. Plus largement, le développement de notre gamme de fonds ISR thématiques est le reflet de notre intention, en tant que Sycomore AM, de contribuer à une économie plus durable et inclusive.

un investisseur socialement responsable

1.1 la durabilité au cœur de notre mission

- **Notre additionnalité** : il s'agit d'identifier notre contribution, en tant qu'investisseur, aux impacts positifs générés par nos investissements. Intervenant principalement sur les marchés cotés, nous n'apportons que rarement de nouveaux capitaux nécessaires au développement des entreprises et notre additionnalité peut à ce titre paraître limitée. Pour autant, à travers nos choix d'investissement et nos actions d'engagement actionnarial, nous encourageons l'amélioration des pratiques des entreprises et la contribution de leurs produits et services aux solutions répondant aux défis sociétaux et environnementaux actuels. Comme décrit au chapitre 4 de notre politique d'intégration ESG et d'engagement actionnarial, l'engagement actionnarial se matérialise dans nos dialogues individuels avec les entreprises de notre univers d'investissement, dans l'exercice de nos droits de vote 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 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. Nous définissons les thèmes prioritaires en cohérence avec notre recherche d'impacts. Par ailleurs, nous reversons depuis 2020 une partie de nos frais de gestion du fonds Sycomore Shared Growth à des porteurs de projets à fort impact sociétal, finançant ainsi le développement d'actions concrètes alignées avec l'objectif sociétal du fonds. De plus, depuis la création du fonds en 2021, une partie des frais de gestion de Sycomore Global Education est reversée au campus agricole HECTAR.
- **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, définie au paragraphe 2.2) de l'ensemble de nos fonds, et annuellement, pour certains fonds, la Contribution Sociétale, définie au paragraphe 2.3. Nous présentons, pour les fonds ISR, l'exposition des entreprises en portefeuille aux Objectifs de Développement Durable de l'ONU. Enfin, chaque fonds rend compte des indicateurs pertinents au regard de son objectif.

TRANSPARENCE

Dans un souci de transparence, l'ensemble des méthodologies associées à notre modèle d'analyse SPICE et aux indicateurs propriétaires sous-jacents que nous avons développés est rendu public sur notre site Internet. Nous mettons également à disposition, dans notre documentation en ligne, notre prise en compte de critères ESG dans nos décisions d'investissement, de manière générale et fonds par fonds. Cette documentation est conforme aux exigences des réglementations en vigueur et des labels appliqués aux fonds d'investissement de notre offre.

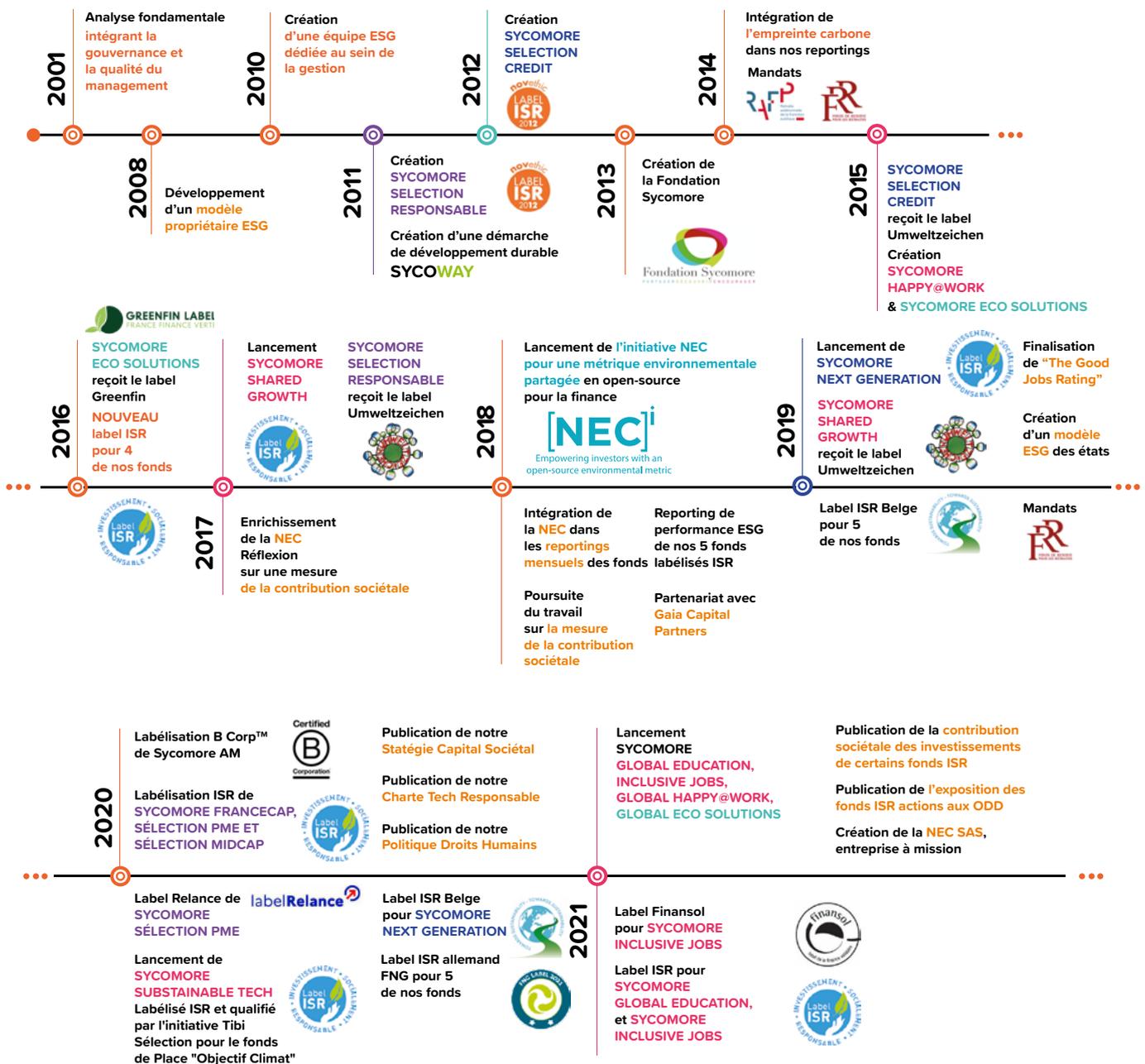
un investisseur socialement responsable

1.1 la durabilité au cœur de notre mission

historique

Nos pratiques d'investisseur responsable

Depuis sa création et comme en témoigne la frise ci-après, Sycomore AM a déployé une démarche continue d'investissement responsable inscrite dans les meilleures pratiques de place.



un investisseur socialement responsable

1.1 la durabilité au cœur de notre mission

nos avancées 2021

- **Lancement de Sycomore Global Education en mars 2021** : fonds labélisé ISR, Sycomore Global Education est un fonds actions monde qui investit dans les entreprises qui contribuent à l'éducation et à la formation tout au long de la vie : i/ les fournisseurs de produits et de services de formation, ii/ les entreprises qui créent les conditions favorables à l'apprentissage, iii/ les entreprises qui font de la formation de leur parties prenantes un levier de performance économique et de contribution positive à la société. Dès son lancement, et en cohérence avec la recherche d'impacts positifs en lien avec l'éducation, le fonds a pris l'engagement de reverser une partie de ses frais de gestion au campus de formation agricole Hectar.
- **Lancement de Sycomore Inclusive Jobs en mai 2021** : fonds labélisé Finansol et ISR, Sycomore Inclusive Jobs est un fonds actions solidaire qui investit dans des entreprises créatrices d'emplois durables et solidaires. Au travers d'actions européennes cotées, le fonds est ainsi exposé à hauteur de 85 à 95% à des entreprises sélectionnées pour leur contribution à la création pérenne d'emplois inclusifs en réponse aux enjeux sociétaux et environnementaux. Cette sélection s'appuie sur *The Good Jobs Rating*, la Contribution Sociétale des produits et services et la *Net Environmental Contribution*⁽²⁾. Le fonds est exposé entre 5 à 10% au FCPR Sycomore Impact Emploi By INCO. Ce FCPR, géré par INCO Ventures, investit principalement dans des Entreprises solidaires d'utilité sociale (Esus) non cotées, créant des emplois inclusifs, pour des personnes ayant des difficultés d'accès à l'emploi.
- **Lancement de Sycomore Global Happy@Work et Sycomore Global Éco Solutions en décembre 2021** : ces deux fonds actions monde s'appuient respectivement sur les méthodologies d'analyse des fonds Sycomore Europe Happy@Work (modèle d'analyse People de SPICE) et Sycomore Europe Éco Solutions (métrique Net Environmental Contribution). Ils viennent compléter notre offre ISR avec une exposition davantage tournée vers l'international hors Europe.
- **Poursuite des travaux de R&D sur la mesure des impacts sur la biodiversité** : nous avons poursuivi nos travaux exploratoires avec la Corporate Biodiversity Footprint (CBF), mesure d'impact biodiversité développée en réponse à l'appel d'offres lancé en janvier 2020 aux côtés d'autres gestionnaires d'actifs⁽³⁾. En 2021, Iceberg Data Lab et I Care ont ainsi accéléré le déploiement méthodologique de la métrique qui couvre désormais l'ensemble des secteurs d'activités, ainsi que la livraison des résultats, disponibles pour 64% de notre univers investis au 31 décembre 2021. Plus d'information sur ces travaux en pages 47 à 50.
- **Renforcement de notre stratégie climatique** : nous avons travaillé en 2021 à une trajectoire quantifiée à horizon 2030 et posé de nouveaux jalons en matière de climat et de biodiversité. Cette projection s'inscrit dans le triple cadre de l'Article 29 de la loi française Energie Climat entrée en vigueur en 2021, de notre démarche d'entreprise à mission et de notre engagement auprès de l'initiative Science Based Targets à tester le référentiel sectoriel dédié à la finance, SBTi for Financial Institutions. Plus d'information sur ces travaux au chapitre 4.

(2) Les méthodologies de ces trois métriques sont disponibles sur [notre page Notre démarche responsable](#).

(3) https://www.sycomore-am.com/5e30473c-CEI_-_Biodiversity_CP_VF.pdf

un investisseur socialement responsable

1.1 la durabilité au cœur de notre mission

- **Transparence sur la contribution de nos investissements aux défis environnementaux et sociétaux** : alors que nous publions depuis plusieurs années la Net Environmental Contribution de nos investissements, nous avons déployé, en 2021, notre métrique d'évaluation de la Contribution Sociétale des produits et services des entreprises et ainsi publié l'indicateur sur les fonds ISR utilisant cette métrique dans leur processus d'investissement dans les rapports Investisseur responsable portant sur 2020. A fin 2021, nous présentons dans le présent rapport la Contribution Sociétale consolidée sur l'ensemble de nos investissements au chapitre 2.3 avec un taux de couverture en poids de 91%. Nous avons également affiné notre méthodologie de reporting de l'exposition des fonds ISR actions aux Objectifs de Développement Durable de l'ONU, présentée au chapitre 2.1.
- **Méthodologie d'analyse de l'exposition des entreprises aux risques de violation des droits humains** : suite à la publication de notre politique de droits humains fin 2020, nous avons travaillé, en 2021, à l'amélioration de notre méthode d'analyse des enjeux de droits humains au sein du pilier Society de notre modèle SPICE. L'objectif est d'identifier de manière plus systématique les risques saillants de violation des droits humains auxquels les entreprises sont exposées et d'évaluer leur niveau de prise en compte des Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme. Plus d'information sur ces travaux en pages 59 à 64.

labélisations

- **Label ISR⁽⁴⁾** : les deux nouveaux fonds Sycomore Global Education et Sycomore Inclusive Jobs ont obtenu le label ISR en septembre 2021. Les autres fonds ISR ont renouvelé leur labélisation en évoluant en conformité avec la V2 du label ISR. Des objectifs de surperformance sur deux indicateurs ESG ont ainsi été définis pour chaque fonds et les éléments de communication ESG au sein des prospectus ont été enrichis.



- **Labels Umweltzeichen⁽⁵⁾, FNG⁽⁶⁾ et Towards Sustainability⁽⁷⁾** : les labélisations précédemment obtenues en Autriche, Allemagne et Belgique ont été renouvelées avec succès.



- **Labels Relance⁽⁸⁾, Finansol⁽⁹⁾ et Greenfin⁽¹⁰⁾** : le fonds Sycomore Inclusive Jobs a obtenu la labélisation Finansol dès son lancement. Les labélisations Relance et Greenfin ont été renouvelées pour les fonds concernés.



La liste des fonds et de leurs labels est présentée au paragraphe 1.2.

(4) Pour plus d'information sur le label ISR français, consulter le site : <https://www.lalabelisr.fr/quest-ce-que-isr/>

(5) Pour plus d'information sur le label autrichien Umweltzeichen, consulter le site : <https://www.umweltzeichen.at/en/products/sustainable-finance>

(6) Pour plus d'information sur le label allemand FNG, consulter le site : <https://fng-siegel.org/>

(7) Pour plus d'information sur le label belge Towards Sustainability, consulter le site : <https://www.towardsustainability.be/>

(8) Pour plus d'information sur le label Relance, consulter le site : <https://www.gouvernement.fr/financez-les-pme-avec-le-label-relance>

(9) Pour plus d'information sur le label Finansol, consulter le site : <https://www.finance-fair.org/fr/obtenir-le-label-finansol-1>

(10) Pour plus d'information sur le label Greenfin français, consulter le site : <https://www.ecologie.gouv.fr/label-greenfin>

un investisseur socialement responsable

1.2 le positionnement de nos fonds au regard des enjeux de durabilité

● intégration de nos fonds

Toutes les entreprises de nos différents univers d'investissement sont analysées selon notre **modèle d'analyse fondamentale intégrée SPICE**, présenté plus haut et détaillé au chapitre 2. 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 durabilité et disposant donc des meilleures notes SPICE bénéficient d'une prime par rapport à la moyenne des entreprises comparables pouvant aller jusqu'à +40%, alors que les entreprises les plus exposées aux risques de durabilité sont impactées par une décote sur leur valorisation pouvant atteindre jusqu'à -40%.

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

Au-delà cette intégration de la note SPICE, certains fonds labélisés ISR et mandats ISR appliquent des filtres visant à sélectionner les entreprises selon des critères de durabilité spécifiques. **Par exemple, le fonds Sycomore Europe Happy@Work, dont l'objectif est d'investir dans les entreprises accordant une importance particulière au capital humain, exclut de son univers d'investissement les entreprises dont la note SPICE est inférieure à 3/5 et sélectionne celles dont les trois critères du pilier People ont des notes supérieures ou égales à 3/5⁽¹¹⁾.**

Pour le fonds long-short⁽¹²⁾, les investissements Long et Short prennent en compte des critères ESG depuis fin 2021 via la note SPICE. Une note minimale SPICE est ainsi requise pour les positions longues alors que les positions shorts sont possibles sur des entreprises aux notes ou critères SPICE en deçà de la moyenne ou encore des entreprises controversées sur des enjeux ESG.

Pour notre gestion pilotée⁽¹³⁾, notre procédure de sélection de fonds intègre des critères ESG : les gérants sélectionnés doivent a minima être signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ou témoigner de la mise en œuvre d'une stratégie d'intégration ESG ; pour deux mandats en gestion pilotée, 25% des fonds sélectionnés doivent détenir le label ISR d'Etat. Pour Boursorama, trois mandats de gestion pilotée intègrent exclusivement des fonds labélisés ISR.

(11) Les critères d'exclusion et de sélection des fonds ISR sont détaillés au sein des codes de transparence disponibles sur notre page Notre documentation ESG.

(12) Un fonds Long/Short est un type de fonds commun de placement ou de fonds de couverture qui prend des positions Long et Short dans des investissements provenant généralement d'un segment de marché spécifique. Ces fonds utilisent souvent plusieurs techniques d'investissement alternatives telles que l'effet de levier, les produits dérivés et les positions shorts pour acheter des titres relativement sous-évalués et vendre des titres surévalués.

(13) 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.

un investisseur socialement responsable

Dans le cadre de l'entrée en vigueur du règlement SFDR, nous avons classé les fonds de notre gamme au regard de leur niveau d'intégration des enjeux de durabilité de la manière suivante :

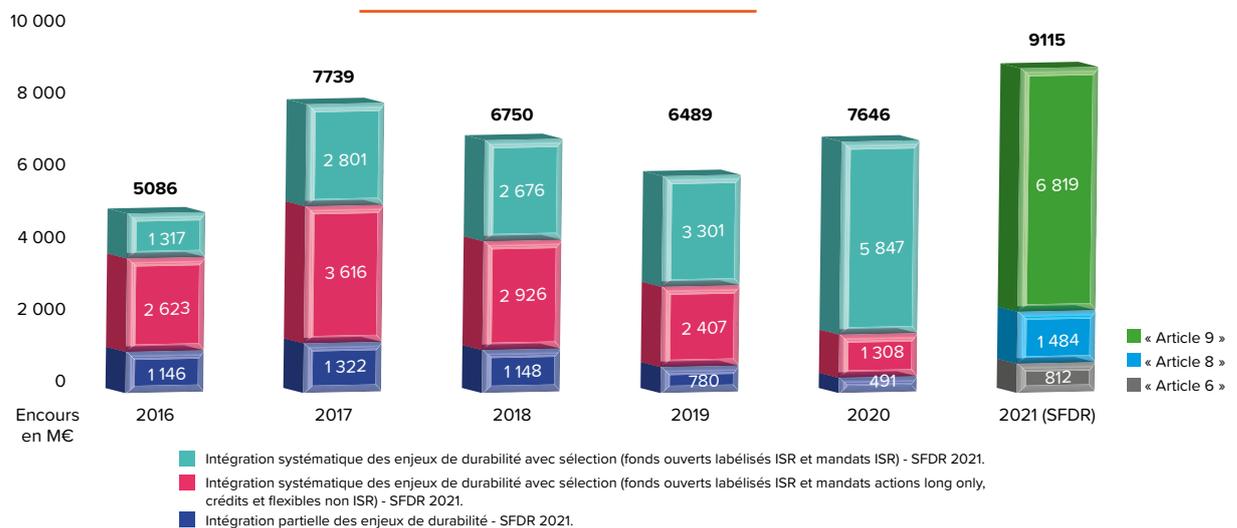
- **Article 9⁽¹⁴⁾** : sont Article 9 les fonds intégrant un objectif environnemental et/ou social au sens de la définition européenne d'un investissement durable⁽¹⁵⁾ exprimée dans la stratégie d'investissement. Ainsi, la majorité de nos fonds ISR thématiques et multithématique ainsi que les mandats suivants des stratégies de gestion similaires à ces fonds sont classés Article 9. Ces fonds étaient historiquement présentés comme des fonds intégrant systématiquement les enjeux de durabilité ainsi que des critères de sélection stricts.
- **Article 8⁽¹⁶⁾** : sont Article 8 les fonds intégrant des critères de sélection sur la base de la note SPICE, sans pour autant être classés Article 9. A noter que le fonds Sycomore Next Generation est classé Article 8 malgré une approche multithématique ISR en raison du caractère flexible et multi-actifs du fonds.
- **Article 6⁽¹⁷⁾** : sont Article 6 les fonds de fonds patrimoniaux de notre offre de gestion pilotée ainsi que le fonds patrimonial Sycomore Allocation Patrimoine⁽¹⁸⁾.

Le graphique ci-après présente donc un changement de méthodologie pour 2021. A noter que, en 2021, la part des encours sous gestion classés Article 9 correspond à la part des encours des fonds et mandats ISR en 2020, du fait de la formalisation d'objectifs environnementaux et/ou sociaux cohérents avec la définition européenne d'un investissement durable pour la majorité de nos fonds ISR.

Par ailleurs, suite à la mise en place du règlement SFDR, l'ensemble des fonds classés Article 9 et Article 8 ont des critères de sélection et/ou d'exclusion ESG. Ainsi, les fonds Sycomore Partners et Sycomore Long Short Opportunities ne sont pas labélisés ISR mais sont classés Article 8 et ont des critères d'exclusion ESG.

répartition des encours par niveau d'intégration des enjeux de durabilité

introduction de la classification SFDR en 2021



(14) Selon le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27/11/2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, dit SFDR, un fonds dit « Article 9 » a pour objectif l'investissement durable.

(15) Le règlement SFDR définit un investissement durable comme « un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire, ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées, pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales ».

(16) Selon le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27/11/2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, dit SFDR, un fonds dit « Article 8 » promeut entre autres caractéristiques, des caractéristiques environnementales ou sociales, ou une combinaison de ces caractéristiques, pour autant que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

(17) Fonds classique sans caractéristique ESG.

(18) A noter que, en 2022, le fonds Sycomore Allocation Patrimoine est devenu nourricier du fonds Sycomore Next Generation, classé Article 8.

un investisseur socialement responsable

1.2 le positionnement de nos fonds au regard des enjeux de durabilité

détail des fonds par **classification SFDR**

Zone géographique	Classification SFDR	Montant (en millions d'€) et % des encours TOTAUX	Liste des fonds
UE	« Article 6 »	812 M € soit 9 % des encours	<ul style="list-style-type: none"> • Active Allocation • Amundi PEA PME • Anthocyane • CFE Allocation Patrimoine • CGRP Flex Croissance • CIFLEX Allocation • DM Capital • EMG • ESC Convictions • Gambetta Patrimoine • Horus Convictions • Kaolin Opportunities • Masselia • Oxygène Patrimoine • Sésame Patrimoine • Sophia Valeurs Internationales • Sycomore Allocation Patrimoine • Sycovest 1 • Varenne Investissement • Parfrance
	« Article 8 »	1 484 M € soit 16 % des encours	<ul style="list-style-type: none"> • FRR • Sycomore European Equities • Sycomore Next Generation • Sycomore Partners • SP Convictions • Sycomore L/S Opportunities • LUX IM ESG Sycomore Next Generation • LUX IM ESG Sycomore European Equities
	« Article 9 »	6 819 M € soit 75 % des encours	<ul style="list-style-type: none"> • AM Select Sycomore Euro Equity Growth • Cavamac Actions Euros • ERAFP Actions France Small Caps • ERAFP II • FDNC Actions Europe • Sycomore Corporate Bond • Sycomore Global Happiness • Objectif Climat Actions 2 • Pasteur ISR • Sycomore Europe Éco Solutions • Sycomore Europe Happy@Work • Sycomore Global Education • Sycomore Sélection Crédit • Sycomore Sélection Responsable • Sycomore Sustainable Tech • SRI Ageing Population • SRI European Equity • Sycomore Francecap • Sycomore Inclusive Jobs • Sycomore Sélection Midcap • Sycomore Sélection PME • Sycomore Shared Growth • LUX IM ESG Sycomore Corporate Bond • LUX IM ESG Sycomore Global Happiness

■ « Article 6 » - Fonds classique sans caractéristiques ESG

■ « Article 8 » - Fonds promouvant des caractéristiques environnementales ou sociales

■ « Article 9 » - Fonds ayant un objectif d'investissement durable

un investisseur socialement responsable

statistiques des fonds ouverts par label

Zone géographique	LABELS*	Montant (en millions d'€)	% des encours des fonds OUVERTS	% des encours TOTAUX	Liste des fonds ouverts
France	 Label ISR	5 571	84 %	61 %	<ul style="list-style-type: none"> • Sycomore Europe Éco Solutions • Sycomore Europe Happy@Work • Sycomore Next Generation • Sycomore Sélection Responsable • Sycomore Sustainable Tech • SRI Ageing Population • Sycomore Francecap • Sycomore Sélection Crédit • Sycomore Sélection Midcap • Sycomore Sélection PME • Sycomore Shared Growth • SRI European Equity
	 GREENFIN LABEL FRANCE FINANCE VERTI	674	10 %	7 %	<ul style="list-style-type: none"> • Sycomore Europe Éco Solutions
	 labelRelance	88	1 %	1 %	<ul style="list-style-type: none"> • Sycomore Sélection PME
Belgique		4 313	65 %	47 %	<ul style="list-style-type: none"> • Sycomore Sélection Responsable • Sycomore Sélection Crédit • Sycomore Europe Happy@Work • Sycomore Europe Éco Solutions • Sycomore Next Generation • SRI Ageing Population • Sycomore Shared Growth
Autriche		2 163	32 %	24 %	<ul style="list-style-type: none"> • Sycomore Sélection Responsable • Sycomore Sélection Crédit • Sycomore Shared Growth
Allemagne		4 166	63 %	46 %	<ul style="list-style-type: none"> • Sycomore Sélection Responsable • Sycomore Sélection Crédit • Sycomore Europe Happy@Work • Sycomore Shared Growth • Sycomore Next Generation • SRI Ageing Population • Sycomore Europe Éco Solutions

Les différents niveaux d'intégration des enjeux de durabilité pour l'ensemble de notre gamme de fonds ouverts sont présentés en détails en Annexe 3, notamment au regard de la classification SFDR et des différents labels.

*Les labels permettent l'identification de placements responsables et durables pour les épargnants. Ils visent à guider les investisseurs mais n'offrent pas de garantie du capital investi et n'attestent pas de la qualité de la gestion mise en œuvre au travers des fonds.

un investisseur socialement responsable

1.2 le positionnement de nos fonds au regard des enjeux de durabilité

contribution **positive**

La recherche d'impacts⁽¹⁹⁾ dans nos investissements s'inscrit au cœur de notre mission d'investir pour développer une économie plus durable et inclusive et générer des impacts positifs pour l'ensemble de nos parties prenantes.

Pour chaque fonds, l'objectif et le processus de sélection des investissements reflètent différents niveaux dans la recherche d'impacts. En adaptant le cadre méthodologique de l'Impact Management Project⁽²⁰⁾, forum visant le partage des bonnes pratiques en matière d'investissement à impact, nous pouvons classer les fonds de notre gamme en quatre groupes.

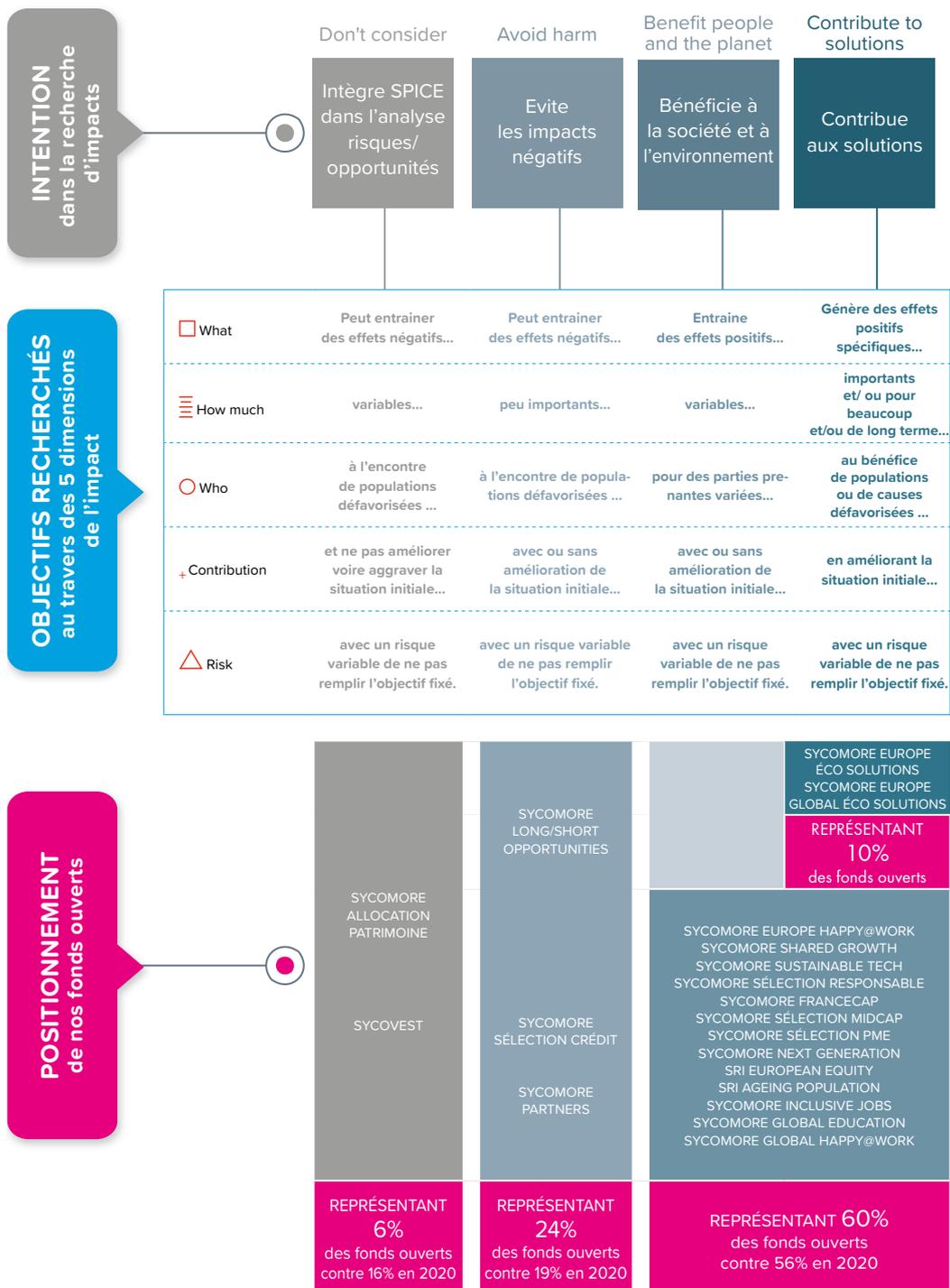
- **Contribue aux solutions** : les fonds thématiques Sycomore Europe Éco Solutions et Sycomore Global Éco Solutions sélectionnent des entreprises selon leur contribution aux enjeux environnementaux. En finançant des activités qui s'inscrivent dans l'une des trajectoires compatibles avec l'Accord de Paris pour limiter le réchauffement climatique bien en deçà de 2°C et compatibles avec les autres objectifs environnementaux de long terme, le fonds contribue au financement, encore insuffisant aujourd'hui, de la transition énergétique et écologique.
- **Contribue aux solutions et bénéficie à la société et à l'environnement** : les six autres fonds thématiques que sont Sycomore Europe Happy@Work, Sycomore Global Happy@Work, Sycomore Shared Growth, Sycomore Global Education, Sycomore Inclusive Jobs et Sycomore Sustainable Tech, les cinq fonds multithématique que sont Sycomore Sélection Responsable, Sycomore Next Generation, Sycomore Francecap, Sycomore Sélection Midcap et Sycomore Sélection PME et les deux fonds gérés pour le compte de Generali, SRI European Equity et SRI Ageing Population, sélectionnent des entreprises selon leur contribution aux enjeux sociaux et environnementaux. Cette sélection est basée sur des critères spécifiques de notre analyse SPICE tels que la note People, la Net Environmental Contribution, la Contribution Sociétale des produits et services ou encore The Good Jobs Rating. L'impact est d'autant plus fort que les contributions recherchées servent des marchés pour lesquels les capitaux sont insuffisants ou les parties prenantes concernées vulnérables. L'impact varie donc d'un investissement à l'autre au sein de chaque fonds.
- **Évite les impacts négatifs** : le fonds Sycomore Sélection Crédit cherche avant tout à éviter les impacts négatifs. Il s'agit d'un fonds ISR intégrant les enjeux du développement durable au cœur de son approche rendement/risque et appliquant notre politique d'exclusion ISR visant l'exclusion des activités controversées pour leurs impacts négatifs sur l'environnement ou la société. Les processus de gestion des fonds Sycomore Partners et Sycomore Long/Short Opportunities ont évolué respectivement en 2020 et 2021 pour intégrer un critère minimum de note SPICE. Ce critère, ainsi que la mise en place de la politique d'exclusion de Sycomore AM, vise à éviter les principaux risques ESG et impacts négatifs associés. Le fonds Sycomore Partners cherche également à accompagner la transformation d'entreprises vers des modèles économiques plus durables.

(19) Les fonds, à travers leurs processus d'investissement responsable sélectif, visent à investir dans des sociétés contribuant à des impacts environnementaux et/ou sociaux positifs. Ils ne peuvent néanmoins être qualifiés d'« impact investing ».

(20) 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/>

un investisseur socialement responsable

- **Intègre SPICE** : enfin, les autres fonds de notre gamme tiennent compte des enjeux du développement durable à travers l'intégration de la note SPICE, comme détaillé plus haut, et ce, dans une approche d'analyse holistique des risques et opportunités auxquels les entreprises sont exposées. La recherche d'impacts positifs n'est alors pas un élément décisif dans le processus d'investissement.



Sources : Impact Management Project et Sycomore AM.

un investisseur socialement responsable

1.3 notre **gouvernance** et notre **expertise** sur les enjeux de durabilité

● **gouvernance** des enjeux de durabilité

L'approche ISR de Sycomore AM est au cœur de notre mission et de notre stratégie. Elle est incarnée au plus haut niveau de l'organisation et en particulier par les trois associés co-fondateurs, Emeric Préaubert, Christine Kolb et Cyril Charlot.

Frédéric Ponchon, Directeur de la recherche et de la stratégie ISR, est, au sein de l'équipe de gestion, responsable de superviser les équipes de recherche - analystes financiers et extra-financiers. Il conduit l'évolution et la promotion de la doctrine ISR de Sycomore AM et supervise les travaux de la Responsable ESG et Engagement (Anne-Claire Imperiale) et du Responsable de la stratégie environnementale (Jean-Guillaume Péladan). Il améliore également de façon continue la qualité et l'efficacité des outils de contrôle et assure la couverture effective de l'univers investissable des portefeuilles gérés. Il propose au Directeur de la gestion les indicateurs de performance (KPIs) individuels quantitatifs et qualitatifs annuels des membres de l'équipe d'analyse financière et extra-financière, ainsi que les budgets de rémunération fixe et variable envisagés et valide les fournisseurs de services externes en lien avec les activités de recherche financière et extra-financière.

L'équipe de gestion, composée de 26 analystes-gérants dont 9 spécialistes ESG⁽²¹⁾, est en charge de l'application de notre doctrine ISR dans l'analyse et les décisions d'investissement. Les missions de l'équipe de gestion 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 (actualités, controverses, etc.), dialoguer avec les entreprises (engagement), exercer nos droits de votes en assemblées générales et mesurer la performance globale, financière et non financière, de nos investissements.

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 ESG à l'analyse SPICE des entreprises. Les spécialistes ESG appuie l'ensemble de l'équipe de gestion pour assurer le suivi des performances de durabilité des entreprises.



(21) L'équipe de gestion et l'équipe ESG présentées ici sont susceptibles d'évoluer sans préavis.

un investisseur socialement responsable

1.3 notre **gouvernance** et notre **expertise** sur les enjeux de durabilité

politique de **rémunération**

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

- Une rémunération fixe ;
- Une rémunération variable, qui récompense la performance individuelle et collective des unités de travail ;
- Des dispositifs complémentaires faisant partie d'une politique générale et non discrétionnaire à l'échelle de la société de gestion, en vigueur ou à venir, tels que l'intéressement, la participation, le plan d'épargne entreprise (PEE), les plans ou fonds d'épargne retraite collectifs ou individuels (PERCO, « Article 39 », « Article 83 »).

Le cas échéant, certains membres du personnel peuvent :

- Bénéficier directement ou indirectement d'une participation dans le capital de Sycomore AM ;
- Bénéficier de la mise à disposition ou de la prise en charge d'un logement.

Un équilibre approprié est établi entre les parts fixe et variable de la rémunération globale des membres du personnel.

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



un investisseur socialement responsable

1.3 notre **gouvernance** et notre **expertise** sur les enjeux de durabilité

● politique de **rémunération**

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

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

Dans ce cadre, sont notamment pris en compte :

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

un investisseur socialement responsable

1.3 notre **gouvernance** et notre **expertise**
sur les enjeux de durabilité

diversité femmes-hommes de l'équipe de gestion

Au sein de l'équipe de gestion, 24 personnes sont habilitées à passer des ordres de gestion. Sur ces 24 personnes, 38% sont des femmes, à comparer à 30% de femmes au sein de l'effectif total. Conformément à la loi Rixain (Art. L. 533-22-2-4), Sycomore AM s'est fixé pour objectif d'atteindre, à horizon 2030, 40% de femmes au sein des personnes effectuant des actes de gestion, et d'ici 2025 à ne pas franchir à la baisse le seuil de 35%.

moyens alloués

Sycomore AM a investi en 2021, 3.4 millions d'€* dans son expertise ESG, soit 37% des encours totaux gérés.

De plus, Sycomore AM a investi en 2021 un peu plus d'1 million d'€* en R&D, prestataires externes, fournisseurs de données ESG et formations ESG, ce qui représente un peu plus de 10% des encours totaux gérés.

Le travail mené avec la plateforme PBAF - Partnership for Biodiversity Accounting Financials - a permis à nos spécialistes ESG de bénéficier d'une formation. Animée par PRé Sustainability, partenaire de la plateforme et expert des enjeux biodiversité pour les institutions financières, elle avait pour objectif de présenter les outils et bases de données qui permettent d'identifier et de mesurer les liens de dépendance et d'impact entre une entreprise et les écosystèmes qui l'entourent.



*Cette donnée intègre les montants alloués à la recherche ESG, aux prestataires externes et fournisseurs de données ESG et aux formations ESG.

un investisseur socialement responsable

1.3 notre **gouvernance** et notre **expertise** sur les enjeux de durabilité

expertise des collaborateurs

36% des effectifs de l'équipe de gestion sont composés de spécialistes ESG (au nombre de 9). L'équipe de gestion est organisée afin que, pour chaque fonds, un spécialiste ESG apporte son expertise dans le suivi de la performance de durabilité et dans les décisions d'investissement.

Les spécialistes ESG assurent des formations : en 2021, 7 sessions d'une heure de formation ont par exemple été réalisées sur les référentiels sectoriels de la méthodologie d'évaluation de la contribution sociétale des produits et services des entreprises.

L'investissement socialement responsable (ISR) et la contribution aux enjeux sociétaux et environnementaux sont au cœur de notre modèle d'entreprise à mission. Ainsi, l'ensemble des collaborateurs, dans leurs fonctions respectives, participent au déploiement de notre stratégie ISR.

Nous veillons également à la formation de l'ensemble des collaborateurs aux enjeux de durabilité. A ce titre, 42 personnes au sein de Sycomore AM ont également suivi des formations sur la Net Environmental Contribution, assurées par la NEC Initiative. Cela a représenté un total de 87 sessions de 3h30 soit plus de 300 heures de formation.



un investisseur socialement responsable

1.3 notre **gouvernance** et notre **expertise** sur les enjeux de durabilité

sources externes



Informations des entreprises que nous analysons directement

Experts sur lesquels nous nous appuyons pour mener nos analyses

Pour en savoir plus sur les moyens alloués nos analyses ESG ainsi qu'à notre gouvernance ESG, consulter notre [politique d'Intégration ESG](#).

un investisseur socialement responsable

1.4 nos contributions à la promotion de l'investissement responsable

notre implication

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

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

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

INITIATIVE	afg association française de la gestion financière	AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS AMF	FIR	FINANCE FOR TOMORROW by Paris Europlace	La SOCIÉTÉ FRANÇAISE des ANALYSTES FINANCIERS
IMPLICATION	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★
NATURE DE L'INITIATIVE	Association professionnelle	Autorité nationale	Association professionnelle de promotion de l'IR	Association professionnelle de promotion de l'IR	Association professionnelle
THEMATIQUE	Investissement responsable	Investissement responsable	Investissement responsable	Investissement responsable	Investissement responsable

Légende des niveaux d'implication symbolisés par des étoiles :

- ★ Basique, veille sur les travaux réalisés et participation ponctuelle à des engagements collaboratifs.
- ★★ Intermédiaire, participation à certains travaux/questionnaires, proactif dans la conduite d'engagements et/ou la promotion de l'initiative auprès d'autres investisseurs et des entreprises.
- ★★★ Avancé, participation active à la réalisation des travaux (groupes de travail, commissions, événements, implication dans la gouvernance).

un investisseur socialement responsable

INITIATIVE	Good In Tech	PBAF	[NEC] ⁱ mpowering investors with an in-source environmental met	WDi Workforce Disclosure Initiative	30% Club GROWTH THROUGH DIVERSITY	INVESTOR ALLIANCE FOR HUMAN RIGHTS
IMPLICATION	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★
NATURE DE L'INITIATIVE	Chaire d'initiative académique	Fondation indépendante, Biodiversité	Entreprise à mission	Coalition d'investisseurs	Coalition d'investisseurs	Coalition d'investisseurs
THEMATIQUE	Tech	Investissement responsable	Environnement	Social	Social	Droits humains
INITIATIVE	FAIRR A COLLIER INITIATIVE	IIGCC Institutional Investors Group on Climate Change	CDP DRIVING SUSTAINABLE ECONOMIES	Climate Action 100+ Global Investors Driving Business Transition	GIIN GLOBAL IMPACT INVESTING NETWORK	UNWATER, CAPITAL, MANAGEMENT COLLABORATION
IMPLICATION	★★	★★	★★	★★	★	★
NATURE DE L'INITIATIVE	Coalition d'investisseurs	Coalition d'investisseurs	Association de reporting environnemental	Coalition d'investisseurs	Association de promotion de l'investissement à impact	Coalition d'investisseurs
THEMATIQUE	Élevage responsable	Environnement	Environnement	Environnement	Investissement à impact	Social

Légende des niveaux d'implication symbolisés par des étoiles :

- ★ Basique, veille sur les travaux réalisés et participation ponctuelle à des engagements collaboratifs.
- ★★ Intermédiaire, participation à certains travaux/questionnaires, proactif dans la conduite d'engagements et/ou la promotion de l'initiative auprès d'autres investisseurs et des entreprises.
- ★★★ Avancé, participation active à la réalisation des travaux (groupes de travail, commissions, évènements, implication dans la gouvernance).

un investisseur socialement responsable

1.4 nos contributions à la promotion de l'investissement responsable

notre implication

En 2021, notre implication au sein de ces initiatives s'est renforcée au travers des événements suivants :



Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)⁽²²⁾ : nous participons activement aux activités du FIR en qualité de membre du Conseil d'Administration et à travers notre contribution aux travaux des commissions Engagement,

Grand Public et Évènements. Nous avons également participé à la rédaction du Cahier du FIR, « Finance et Biodiversité », publié en septembre 2021, et au groupe de travail portant sur le sujet des entreprises et investisseurs à mission. Nous sommes force de proposition dans les activités de la plateforme d'engagements du FIR et avons ainsi poursuivi les travaux d'engagement collaboratif auprès de Téléperformance (détaillés page 62) et partagé l'initiative d'engagement collaboratif auprès de TotalEnergies sur leurs activités en Birmanie à l'occasion d'un « Investor Brief » (détaillée pages 63-64).



Finance For Tomorrow : nous avons rejoint l'association Finance For Tomorrow en 2021, initiative émanant de Paris Europlace et qui réunit l'ensemble des acteurs privés, publics et institutionnels de la Place de Paris désireux de s'engager pour une finance qui mise sur un avenir durable et conjugue investissement de long terme et prise en compte des défis environnementaux et sociaux. En 2021, nous avons participé aux travaux relatifs à la définition de la finance à impact dans la continuité de notre participation aux travaux du FIR et de France Invest sur ce même thème en 2020. Nous participons à certaines commissions et à d'autres groupes de travail, en particulier sur les sujets réglementaires et sur la biodiversité.



Association Française de Gestion : sont impliqués dans les travaux de l'AFG notre responsable gestion des risques ainsi que notre responsable ESG et Engagement, membre du Comité Investissement Responsable. Les actualités réglementaires, les évolutions du label ISR, les exclusions des énergies fossiles ou encore l'investissement à impact ont été des sujets importants en 2021.

(22 Créé en 2001 à l'initiative de gestionnaires de fonds, de spécialistes de l'analyse ESG, de consultants, de syndicalistes, d'universitaires et de citoyens, l'objectif du FIR est de promouvoir et développer l'Investissement Socialement Responsable (ISR) en France et de faire en sorte que davantage d'investissements intègrent les problématiques de cohésion sociale et de développement durable.

un investisseur socialement responsable

1.4 nos contributions à la promotion de l'investissement responsable



Principles for Responsible Investment (PRI) : signataire depuis 2010. Nous avons complété, pour l'année 2021, notre « Responsible Investment Transparency Report ». L'objectif des PRI est d'accroître la transparence des actions d'investissement

responsable et de faciliter le dialogue entre les investisseurs, leurs clients et parties prenantes. Nous avons poursuivi en 2021 notre soutien en tant que sponsor du prix FIR-PRI de la recherche. Nous avons cosigné la lettre publique coordonnée par les PRI à l'attention du parlement européen concernant le projet de rendre le reporting fiscal pays par pays public obligatoire pour les entreprises de l'Union. L'objectif de cette lettre était de communiquer les propositions des investisseurs responsables pour que cette obligation atteigne réellement son but d'amélioration de la transparence (pays d'opération visés par l'obligation, justification des exceptions et étude d'impact).



Farm Animal Investment Risk & Return (FAIRR) : cette initiative est une coalition d'investisseurs engagés sur les risques et opportunités associés à l'élevage animal intensif. En 2021, nous avons poursuivi notre participation au programme d'engagement collaboratif visant à encourager les géants de

l'agroalimentaire à diminuer leur dépendance aux protéines d'origine animale. 23 entreprises sont ciblées par ce programme d'engagement, y compris Carrefour, Kerry Group, Nestlé et Unilever qui étaient investies dans les portefeuilles de Sycomore AM en 2021. Dans le cadre de la phase 6 de ce programme, nous avons demandé aux entreprises i/ de s'engager, à travers des objectifs limités dans le temps, à augmenter la part des protéines et des ingrédients d'origine végétale dans leurs portefeuilles de produits, afin de permettre la transition des consommateurs vers des régimes alimentaires durables et sains qui n'impliquent pas une consommation excessive de produits d'origine animale et ii/ de soutenir et permettre une transition alimentaire vers des produits d'origine animale moins nombreux et de meilleure qualité et renforcer la sécurité alimentaire et les systèmes alimentaires durables.



INVESTOR ALLIANCE FOR HUMAN RIGHTS

Investor Alliance for Human Rights : nous avons rejoint en 2018 cette initiative associée à l'Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR). Il s'agit d'une plateforme collaborative mettant en relation des investisseurs et fournissant des outils pour la promotion des droits humains au sein des entreprises. En 2021, nous avons signé la déclaration appelant les entreprises ayant des activités en Birmanie à mener des travaux de diligence spécifiques aux risques de violation des droits humains suite au coup d'Etat mené par la junte militaire. Notre principale action

d'engagement sur ce sujet a été celle menée auprès de TotalEnergies, détaillée pages 63-64. Nous avons également poursuivi notre implication au sein du groupe de travail dédié au secteur des Technologies de l'Information et de la Communication. Nous avons ainsi rejoint l'initiative d'engagement proposée par Candriam sur les enjeux de respect des droits humains associés à la technologie de reconnaissance faciale ainsi qu'une initiative d'engagement dédiée à la responsabilité des entreprises dans les droits numériques détaillée pages 60-61 qui s'appuie sur l'indice 2020 de Ranking Digital Rights et qui évalue 26 entreprises des secteurs Internet et télécommunications sur des critères de gouvernance, de liberté d'expression et de respect de la vie privée.

un investisseur socialement responsable

1.4 nos contributions à la promotion de l'investissement responsable



Net Environmental Contribution - NEC Initiative : l'année 2021 a été marquée par la création de la NEC initiative comme SAS et entreprise à mission et l'extension de son actionnariat. Elle compte désormais trois autres actionnaires aux côtés de Sycomore AM : OFI, SWEN Capital Partners et Eurinvest. Portée par l'ambition de faire de la NEC un standard

de place, elle ancre dans ses statuts son ADN de transparence, de qualité, de robustesse scientifique et d'universalité : fondée sur une méthodologie scientifique, accessible en ligne et opposable, la NEC est en effet applicable à tout secteur, toute taille d'entreprise de tout pays, et toute classe d'actifs.



Workforce Disclosure Initiative (WDI) : nous avons rejoint cette initiative en 2018 en tant que signataire. La WDI vise une meilleure transparence des entreprises sur la gestion des travailleurs dans leurs opérations et tout au long de leur chaîne d'approvisionnement. En 2021, nous avons poursuivi

la promotion du questionnaire de la WDI auprès de plusieurs entreprises de notre univers d'investissement et avons sponsorisé la première cérémonie des WDI Transparency Awards qui a réuni plus de 150 représentants d'entreprises, d'académiques, de la société civile et d'investisseurs (plus d'information en page 66).



30% Club Investor Group : co-fondateurs du club qui vise la promotion d'une meilleure diversité femmes-hommes au sein des instances dirigeantes des sociétés du SBF 120, nous avons poursuivi notre implication en 2021 en tant que lead-investor auprès de Bouygues et Veolia. Plus d'information en page 67.

un investisseur socialement responsable

1.4 nos contributions à la promotion de l'investissement responsable



ClimateAction 100+ : membre de l'initiative depuis 2019, nous avons rejoint, en 2021, les investisseurs en tant que soutien sur les actions d'engagement menées auprès d'Engie et TotalEnergies. Nous avons ainsi participé au dialogue avec la direction d'Engie en amont de leur Assemblée Générale (plus d'information page 50) et aux échanges sur la stratégie climat de TotalEnergies (plus d'information page 85).



PBAF - Partnership for Biodiversity Accounting Financials : nous sommes devenus partenaire en 2021 de cette plateforme internationale créée en 2019 et qui a publié dès 2020 une première version de ses « PBAF standards ». Il s'agit d'un ensemble de bonnes pratiques destinées aux institutions financières sur l'évaluation de l'impact et des dépendances de leurs investissements vis-à-vis de la biodiversité. Nous avons rejoint le groupe de travail spécialisé sur la gestion d'actifs et avons participé à la rédaction de la partie du guide 2022 qui y sera dédiée.

Enseignement : nous attachons une importance particulière à la formation des étudiants à l'investissement socialement responsable. En 2021, nos analystes ESG sont notamment intervenus auprès des étudiants de Neoma Business School à Reims et de Kedge Business School.



un investisseur socialement responsable

1.4 nos contributions à la promotion de l'investissement responsable

nos publications

Nos communications à destination de nos clients et du grand public

Afin d'assurer une communication régulière et de qualité, nous prenons la parole lors de nombreuses conférences organisées sur le thème de l'ISR, et participons à de nombreuses interviews dans les médias et débats dans les salons dédiés aux investisseurs particuliers.

En 2021, nous avons participé à de nombreuses tables-rondes autour de l'ISR, notamment :

- « **Investissement socialement responsable : l'épargne en quête de sens** » le 27 janvier 2021, durant le Sommet du Patrimoine et de la Performance.
- « **Gestion thématique** » le 14 avril 2021, organisée par Zoom Invest, table-ronde pendant laquelle nous avons pu présenter certains de nos fonds thématiques tels que Sycomore Europe Éco Solutions et Sycomore Europe Happy@Work.
- « **Emploi et capital humain : besoins et effets de l'investissement à impact dans ce domaine en période de crise sanitaire** » le 23 septembre 2021, pendant le Forum ESG & Impact Investing.
- « **Sycomore Global Education : l'éducation de qualité pour tous, au service du développement humain et économique** » le 23 septembre 2021, durant le forum de Genève pour l'investissement responsable (GFSI).
- « **Un fonds de place dédié à l'économie sociale et solidaire peut-il voir le jour ? Les investisseurs institutionnels sont-ils plus enclins à renforcer la prise en compte des enjeux sociaux ?** » le 2 décembre 2021, à l'occasion de la Journée Nationale des Investisseurs.
- « **L'avenir prometteur des fonds emploi** » le 7 décembre durant les Rencontres ISR et Capital Humain.

Et dans le cadre du lancement du fonds Sycomore Inclusive Jobs, nous sommes revenus sur notre approche de l'évaluation de l'empreinte sociétale des entreprises en tant qu'employeur et acteur économique des territoires où elles sont implantées au sein de notre [lettre ISR #14 L'emploi durable](#).



la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.1 l'évaluation de la durabilité des entreprises

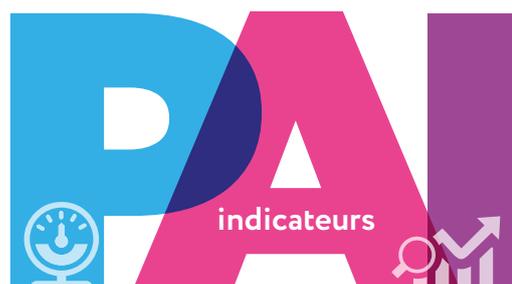
notre analyse et la prise en compte des risques de durabilité

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

La gestion de l'exposition de nos investissements aux risques de durabilité est notamment assurée par le critère de note minimale SPICE appliquée à la majorité des fonds. En effet, le modèle d'analyse SPICE prend en compte à la fois les risques et les impacts de durabilité, deux concepts intrinsèquement liés. SPICE, à travers ses 90 critères sous-jacents, intègre une analyse de l'exposition et de la gestion par l'entreprise des risques de durabilité (tels que ceux liés à l'éthique des affaires, la fiscalité, les droits humains, les conditions de travail, la chaîne de sous-traitance, les catastrophes environnementales, la transition écologique et énergétique, la protection des données individuelles, etc.) en cohérence avec l'Article 3 du règlement SFDR « Politique des risques de durabilité ». Concernant les risques de transition et les risques physiques, ils font partie intégrante du cadre d'analyse E – Environnement de SPICE. L'ensemble de ces éléments est explicité dans notre [politique d'intégration ESG](#).

Au-delà de l'analyse SPICE, notre politique d'exclusions ISR vise également à limiter l'exposition des fonds gérés par Sycomore AM à certains risques de durabilité associés aux activités controversées par leurs impacts négatifs environnementaux ou sociaux importants. Sont couverts au niveau de tous nos encours, l'armement controversé, le charbon, le tabac, les pesticides, la pornographie et la violation des principes du pacte mondial des Nations Unies. La politique appliquée à tous les fonds et mandats ISR ajoute à cela des exclusions visant le pétrole et gaz conventionnels et non conventionnels et plus largement la production d'électricité carbonée. 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⁽²³⁾.

Les principales incidences négatives et en particulier les 14 indicateurs PAI du règlement SFDR obligatoires applicables aux entreprises sont également pris en compte dans SPICE.



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

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.1 l'évaluation de la durabilité des entreprises

L'analyse SPICE permet d'aboutir à une note par lettre. Ces cinq notes sont pondérées en fonction des spécificités de l'entreprise, comme son secteur d'activité, pour aboutir à la note SPICE. La pondération par défaut est celle ci-contre.

Society & Suppliers (S) :

- **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 (ODD) des Nations Unies, feuille de route commune des acteurs publics et privés à horizon 2030.
- **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 matière de durabilité.



Parmi les indicateurs d'incidences négatives, l'absence de code de conduite fournisseurs, le manque de protection des lanceurs d'alerte, l'absence de politique relative aux droits humains, une due diligence insuffisante, les risques de traite d'êtres humains, de travail des enfants ou de travail forcé, les atteintes sévères à des droits humains, et les risques liés aux politiques anti-corruption font partie du champ d'analyse de cette section.

People (P) :

- **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 persuadés 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.



Parmi les indicateurs d'incidences négatives, les écarts de rémunération homme-femme, le manque de parité au sein des organes de gouvernance, les indicateurs liés aux politiques de prévention des accidents sur le lieu de travail et plus largement à la santé-sécurité, le manque de mécanismes de réclamation, l'existence de discriminations, ou un écart excessif entre la rémunération du PDG et la rémunération médiane font partie du périmètre de cette section.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.1 l'évaluation de la durabilité des entreprises

Investors (I) :

- **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, l'intégration des enjeux du développement durable à la stratégie et la dynamique de progrès sur les enjeux sociaux et environnementaux sont des éléments-clés de notre analyse.



Parmi les indicateurs d'incidences négatives, le manque de parité au conseil d'administration / de surveillance ou un écart excessif entre la rémunération du PDG et la rémunération médiane sont également examinés dans cette section.

Clients (C) :

- **L'offre** : nous cherchons à identifier 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 relations clients** : nous apprécions également la qualité de l'offre à travers les outils et moyens déployés au service des clients et leur satisfaction. Nous privilégions les entreprises qui diversifient leur base de clientèle et entretiennent des relations pérennes avec leurs clients.
- **Les risques clients** : nous évaluons les risques de cyber sécurité 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, et valorisons les entreprises qui assurent la sécurité de leurs produits.



la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.1 l'évaluation de la durabilité des entreprises

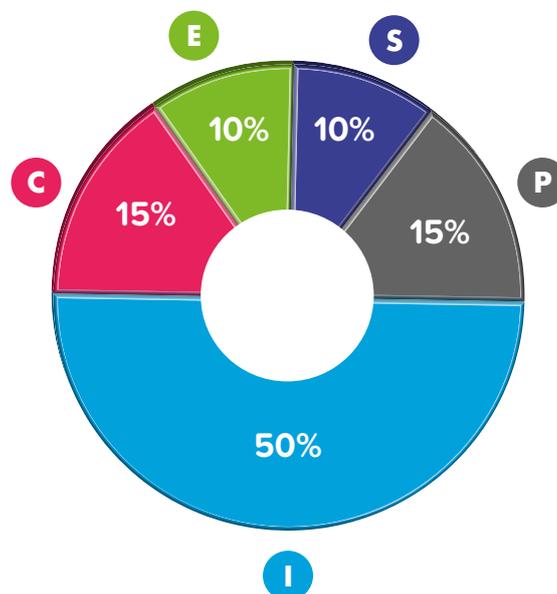
Environment (E) :

- **L'intégration des enjeux environnementaux dans l'entreprise** : nous analysons le projet d'entreprise quant à la problématique environnementale : 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 en 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. 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.



La section spécifiquement dédiée à l'empreinte environnementale des opérations tient compte d'indicateurs d'incidences négatives, parmi lesquels les émissions de gaz à effet de serre, la consommation d'énergie, les indicateurs de pollution de l'air, les indicateurs liés à la consommation et à la pollution de l'eau, les indicateurs de génération de déchets ou d'atteinte à la biodiversité. La section dédiée au risque de transition, de son côté, tient compte, parmi les indicateurs d'incidences négatives, du manque d'initiatives de réduction des émissions de gaz à effet de serre ou des activités dans les filières des énergies fossiles.

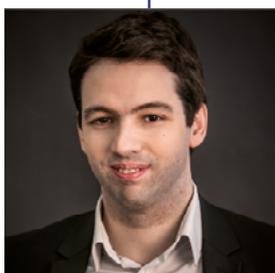
pondération par défaut des piliers SPICE



la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.1 l'évaluation de la durabilité des entreprises

l'analyse **spice** de
par *Alban Préaubert*



En 2022, la finalisation de la cession des actifs hydro et thermoélectriques de ERG viendra marquer un point d'étape essentiel dans la formidable transformation de cet énergéticien italien, coté en bourse depuis 1997, et désormais acteur impliqué exclusivement dans les énergies renouvelables. En effet, alors qu'ERG était depuis sa création en 1938 une compagnie pétrolière, le Groupe a entamé une diversification dans le secteur des énergies renouvelables à partir de 2006 avec l'acquisition d'EnerTAD, qui s'est accélérée fortement au cours de la dernière décennie, faisant désormais d'ERG le leader italien de l'énergie éolienne avec 2,4 GW de capacité installée en énergie éolienne et solaire à fin 2021.

Society & Suppliers (4.0/5) :

Le Groupe a formalisé une mission vertueuse, parfaitement cohérente avec son ambitieuse stratégie ESG 2022-2026, au travers de laquelle il a défini 16 grands objectifs lui permettant d'adresser 14 des 17 ODD des Nations Unies : « keep growing in RES (ie Renewable Energy Sector) acting as #SDGs contributor ». ERG affiche à ce titre une contribution sociétale nettement positive, supérieure à 50%, notamment grâce à sa capacité à délivrer une énergie propre, favorisant l'indépendance énergétique des pays dans lesquels ERG est implanté. Le Groupe est par ailleurs très impliqué au sein de son écosystème puisqu'il se fixe l'objectif d'allouer plus d'un pourcent de son chiffre d'affaires à des initiatives en faveur des communautés locales et qu'il est également très actif pour accélérer la prise de conscience de l'importance du développement des énergies renouvelables, notamment au travers de la ERG Academy, qui a pour vocation de former plus de 20 000 étudiants par an d'ici 2026.

People (4.2/5) :

Le Groupe dispose d'une forte gouvernance autour des enjeux du capital humain et se montre très à l'écoute de ses employés, en menant régulièrement des enquêtes de satisfaction auprès de ces derniers qui lui donnent une excellente réputation interne (score de 88/100 lors d'une enquête en 2021). On peut d'ailleurs constater qu'ERG n'a pas enregistré de grève au cours des 3 dernières années.

Le Groupe a également su faire preuve d'une grande capacité à faire évoluer rapidement et efficacement son organisation, notamment pour s'adapter au repositionnement stratégique sur les énergies renouvelables, mais également lors de la pandémie avec la mise en place de méthodes de *smart working*.

ERG affiche de très bons indicateurs sur les enjeux de santé/sécurité et de formation. Ainsi, les employés disposent en moyenne de 6,2 jours de formation par an avec un taux d'accès à la formation de 97%. Et les accidents du travail se situent à un niveau très raisonnable par rapport au secteur avec un taux de fréquence de 2,39 et un taux de gravité de 0,09. Repositionné sur des segments en forte croissance, le Groupe devrait être en mesure de continuer à créer de l'emploi, dans la continuité de ce qu'il a réalisé au cours des trois dernières années avec une croissance de 10% des effectifs. En revanche, le Groupe apparaît en retard sur les questions de diversité avec moins d'1/4 de femmes dans ses effectifs, et uniquement 14% de femmes parmi les managers-clés. Néanmoins, la formalisation d'une politique diversité et inclusion en 2021 et l'intégration pour la première fois de la société dans le Bloomberg Gender Equality Index témoignent de premiers progrès réalisés sur ces enjeux.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.1 l'évaluation de la durabilité des entreprises

Investisseurs – Modèle économique (3.8/5) :

Alors que 80% des capitaux employés du Groupe étaient encore dédiés aux énergies fossiles il y a moins de 15 ans, ERG s'est donc repositionné intégralement sur les énergies renouvelables suite à la finalisation de son programme de rotation d'actifs et va pouvoir s'appuyer sur un contexte extrêmement porteur pour les décennies à venir. En effet, l'objectif de neutralité carbone de l'Union européenne à horizon 2050, les données alarmantes des derniers rapports du GIEC, la mise en place des grands plans de relance verte post-pandémie ou encore la volonté de s'affranchir du gaz russe suite à l'invasion en Ukraine sont autant d'éléments qui militent en faveur d'une nouvelle accélération des investissements dans les infrastructures d'énergies vertes. Les objectifs du plan de développement 2022-2026, qui vise une capacité installée de 4,6 GW d'ici fin 2026, semblent ainsi parfaitement réalistes. La cession des actifs hydro et thermoélectriques, qui va par ailleurs rapporter près de 1,5 Md € et donc renforcer un bilan déjà solide, contribuera à financer les 2,9 Mds d'euros d'investissement prévus entre 2022 et 2026 en vue d'ajouter 2,2 GW de capacité installée d'énergies renouvelables, au travers du repowering, d'installations greenfield et de stratégies d'acquisition.

Investisseurs - Gouvernance (3.8/5) :

Fondé par Edoardo Garrone en 1938, ERG continue à s'appuyer sur un ADN d'entreprise familiale puisque la société est toujours dirigée et contrôlée par la famille (capital majoritairement détenu par San Quirico, la holding familiale). Néanmoins, les contrepouvoirs sont bien présents au sein du Groupe, notamment grâce à un conseil d'administration particulièrement actif (11 réunions en 2021) et dont la composition est satisfaisante avec un taux d'indépendance de 50% et un taux de féminisation de 42%.

Le Groupe fait preuve d'une grande continuité dans sa stratégie et dans sa gouvernance, comme en témoigne la nomination au poste de CEO en 2021 de Paolo Merli, qui était précédemment CFO du Groupe.

Enfin, il convient de souligner la pertinence de la politique de rémunération, qui intègre des objectifs ESG à la fois dans le bonus court terme (KPIs sur la sécurité, la diversité, les communautés locales, l'économie circulaire et la gestion de la chaîne d'approvisionnement) et dans les plans de rémunération long terme. Surtout, le Groupe a décidé en 2021 de baisser de 18% la rémunération des dirigeants exécutifs afin de tenir compte des difficultés rencontrées par les différentes parties prenantes de la société durant la crise sanitaire et réduire les écarts salariaux entre les salariés et les dirigeants. Le ratio d'équité ressort ainsi à un niveau parfaitement raisonnable en 2021, à 35X.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.1 l'évaluation de la durabilité des entreprises

Clients (3.3/5) :

Le Groupe dispose d'une très bonne visibilité avec 80% de son activité qui opère dans un cadre régulé. La plus faible exposition aux prix « merchant », conséquence de la rotation d'actifs, va diminuer encore davantage le profil de risque d'ERG, qui disposera ainsi d'une très grande visibilité sur ses liquidités futures. Le Groupe devrait ainsi être en mesure de délivrer sa stratégie de diversification géographique, déjà initiée avec l'entrée récente du Groupe en Suède, en Espagne et l'installation de premiers mégawatts au Royaume-Uni, mais aussi de travailler sur de nouvelles pistes de diversification technologique avec le stockage d'énergie, l'hydrogène ou encore, à plus long terme, l'éolien offshore. ERG devrait également pouvoir démarcher de nouveaux clients en accélérant sur les corporate PPAs, dont les prix se négocient à des tarifs de plus en plus attractifs, soutenus par la flambée actuelle des prix de l'énergie et de l'électricité.

Environnement (4.8/5) :

Le mix énergétique d'ERG était d'ores et déjà très vertueux avec une intensité carbone de 121g de CO₂/kWh en 2021, permettant ainsi d'éviter l'émission de plus de 3 millions de tonnes de gaz à effet de serre sur l'année (et 15 millions de tonnes sur les 5 dernières années). La cession des actifs hydro et thermoélectriques va donc encore améliorer cette intensité carbone en l'abaissant à zéro et va contribuer à faire progresser la NEC du Groupe à plus de +95%. Par ailleurs, ERG aura 100% de son chiffre d'affaires, de ses dépenses opérationnelles et de ses investissements alignés avec la Taxonomie européenne. Dans ce contexte et sans surprise, la Science Based Targets initiative a validé les objectifs de réduction des émissions sur lesquels ERG s'est engagé (en particulier une baisse de 45% de ses émissions de gaz à effet de serre en scopes 1 et 2 entre 2020 et 2025), alignés à un scénario bien en deçà de 2°C.

Au-delà de son positionnement vertueux sur les enjeux du changement climatique, le Groupe est également très attentif à la biodiversité puisqu'ERG mène systématiquement une évaluation dédiée avant la mise en œuvre de chaque nouveau projet.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.1 l'évaluation de la durabilité des entreprises

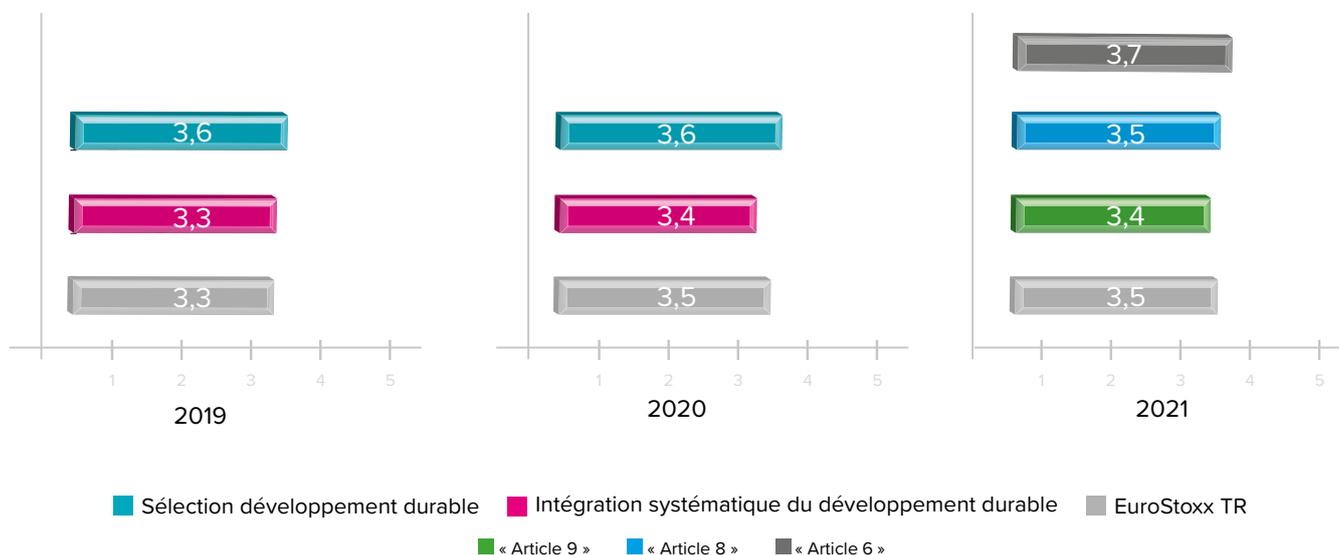
notes **spice** 2021 de nos investissements

Comme le montrent les notes ci-dessous, la performance de durabilité de nos investissements progresse avec le niveau d'intégration de durabilité. Les fonds dit « Article 9 » ont une performance supérieure à l'EuroStoxx TR⁽²⁴⁾ alors que ceux dits « Article 8 » ou « Article 6 » ont une performance comparable égale ou inférieure à celle de l'EuroStoxx TR, indice de référence de la majorité des fonds actions long only gérés par Sycomore AM.

En effet, en 2021, les notes SPICE agrégées par classification SFDR se répartissent comme suit⁽²⁵⁾:

notes SPICE des encours par niveau d'intégration des enjeux de durabilité

Introduction de la classification SFDR en 2021



Taux de couverture 2021 (poids) : 89% - Article 6* / 96% - Article 8 / 100% - Article 9 / 100% - EuroStoxx TR

Taux de couverture 2021 (nombre) : 93% - Article 6* / 95% - Article 8 / 100% - Article 9 / 100% - EuroStoxx TR

*Hors fonds de fonds (qui représentent moins de 2% des encours)

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

(25) Les notes présentées correspondent aux notes des entreprises pondérées de leur poids dans chaque univers d'investissement tels que définis au paragraphe 1.2.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.1 l'évaluation de la durabilité des entreprises

● l'exposition de nos fonds ISR aux Objectifs de Développement Durable

Chaque rapport « Investisseur responsable » des fonds ISR classés Article 9 rend compte en détail des contributions de nos investissements en cohérence avec l'objectif et l'intention de recherche d'impacts de chaque fonds. Au-delà de ces indicateurs de contribution positive, sont également reportées des données relatives à l'exposition des investissements aux cibles des Objectifs de Développement Durable des Nations Unies, feuille de route commune des acteurs publics comme privés à horizon 2030 pour parvenir à un avenir meilleur et plus durable pour tous⁽²⁶⁾. Après une première publication d'expositions aux ODD des Nations Unies pour les fonds thématiques et Sycomore Sélection Responsable en 2019, nous avons déployé, depuis 2020, une méthodologie plus aboutie sur l'ensemble de notre gamme ISR actions.

A titre illustratif, nous présentons ici l'exposition des fonds Sycomore Sélection Responsable, Sycomore Europe Éco Solutions, Sycomore Shared Growth et Sycomore Sustainable Tech aux ODD des Nations Unies. Pour plus d'information sur ces expositions et les activités des entreprises sous-jacentes, consulter les rapports de chaque fonds disponibles sur notre site Internet.

Nous définissons ici l'exposition par l'opportunité, pour chaque entreprise, de contribuer positivement à l'atteinte des ODD, par les produits et les services qu'elles offrent. Cet exercice ne vise pas à mesurer la contribution effective des entreprises aux ODD, évaluation traitée par nos métriques de contributions sociétale (CS) et environnementale (NEC) nettes, utilisées pour sélectionner les entreprises en portefeuille et pour lesquelles nous présentons les résultats dans le chapitre 2.

Notre analyse se base sur une liste d'activités. Pour chaque activité, nous avons identifié une à deux cibles auxquelles elle est la plus susceptible de contribuer positivement, ceci n'excluant pas qu'elle peut être exposée simultanément à d'autres ODD ou d'autres cibles.

Chaque entreprise est ensuite analysée au regard des activités qu'elle exerce. Ainsi, une entreprise exerçant des activités différentes peut être exposée à plusieurs cibles, l'exposition étant alors pondérée par la partie de chiffre d'affaires représentée par chaque activité.

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

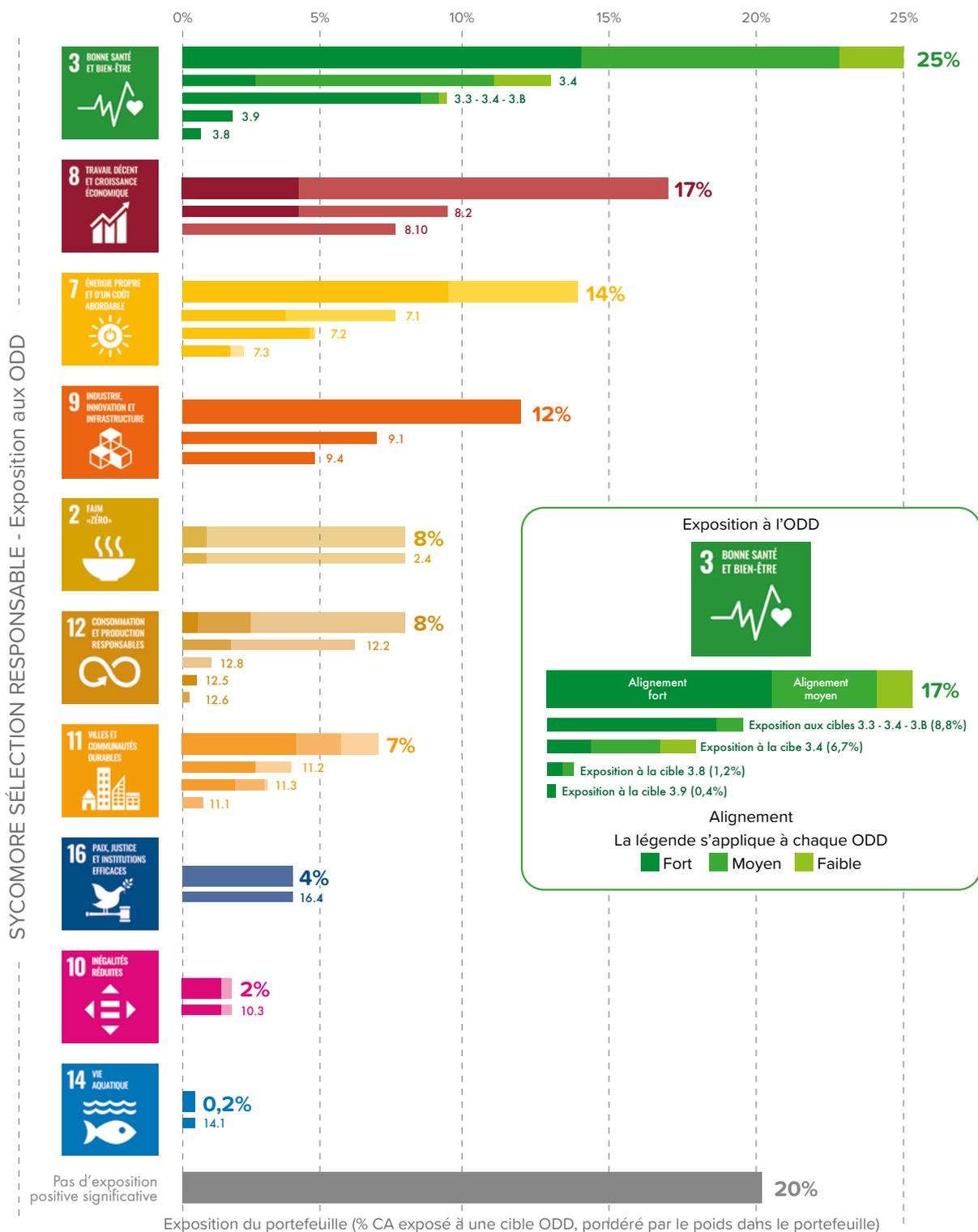
Nous avons également identifié les activités qui, selon notre analyse, n'ont pas d'exposition positive significative aux ODD. Enfin, les entreprises peuvent également contribuer aux ODD par leurs pratiques et la manière dont elles conduisent leurs opérations : ceci n'est toutefois pas recensé dans cet exercice et dans les données présentées dans les graphiques en Annexes.

(26) Pour plus d'information sur l'Agenda 2030 et les Objectifs Développement Durable consulter le [site](#).

exposition de sycomore **sélection responsable** aux ODD

L'objectif du fonds Sycomore Sélection Responsable est d'investir dans des entreprises qui offrent des solutions aux grands défis sociaux et environnementaux, en lien avec les ODD, que ce soit à travers leurs produits et services ou leurs pratiques. Pour identifier ces enjeux, notre processus d'investissement (à travers nos critères de contribution sociétale et environnementale) s'appuie sur les 17 ODD adoptés en 2015 par l'ONU et sur les 169 cibles, ou sous-objectifs, qui les composent.

Le graphique ci-dessous présente l'exposition des entreprises investies à fin 2021 aux cibles des ODD selon la méthodologie décrite page précédente.



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

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.2 l'analyse environnementale de nos investissements

● boussole environnementale et trajectoire à 2030 ou apport de l'Article 29 LEC

En complément de notre approche générale d'intégration ESG et de notre Stratégie Capital Naturel, nous saluons les avancées de l'Article 29 de la Loi Energie Climat qui nous invite à développer notre approche en matière d'analyse de risques et d'opportunités, de transparence, d'impact, de stratégie et d'alignement aussi bien en matière de climat que de biodiversité. Cette section est consacrée à des focus spécifiques sur :

- Le rôle central de la NEC dans notre boîte à outils
- Nos résultats 2021
- Un zoom sur le climat
- Un zoom sur la biodiversité
- Nos ambitions à 2030 (présentées au chapitre 4 dédié à notre stratégie climat et biodiversité)

● le rôle central de la NEC dans notre boîte à outils

Notre boussole dans la transition écologique est depuis de nombreuses années la contribution environnementale nette de nos investissements ou Net Environmental Contribution (NEC), aujourd'hui portée par la NEC Initiative⁽²⁷⁾. La NEC, intégrée au pilier E de nos analyses SPICE et critères d'investissement de plusieurs de nos fonds, mesure le degré d'alignement d'une activité économique avec la transition écologique et climatique.

Scientifique et basée sur des unités physiques, elle intègre non seulement l'enjeu climatique mais aussi les principales autres pressions exercées sur la biodiversité. Elle adopte une approche en cycle de vie en agrégeant les principaux impacts environnementaux le long des chaînes de valeur. Le résultat s'exprime par un score unique sur une échelle universelle normée de -100% à +100%, applicable à tous les métiers et à toutes les classes d'actifs, permettant son agrégation dans les portefeuilles et les indices.

Elle s'échelonne de -100% pour les activités les plus fortement destructrices de capital naturel à +100% pour les activités qui constituent des réponses claires en matière de transition écologique et de climat. Au centre de l'échelle, le 0% est calibré sur la moyenne mondiale. 0% est également le score donné aux activités ayant des liens et des impacts limités sur l'environnement, comme les soins et la santé qui ne sont ni spécialement alignées ni désalignées. Ainsi les NEC négatives mesurent le degré de désalignement par rapport à la moyenne mondiale et les NEC positives mesurent le degré d'alignement.

(27) Cf. <https://nec-initiative.org/>, et notamment les publications, les documents méthodologiques et les sources.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.2 l'analyse environnementale de nos investissements

La NEC fournit ainsi une mesure agrégée, basée sur l'impact, des risques et des opportunités de transition en ligne avec les recommandations internationales de la Taskforce on Climate-related Financial Disclosures⁽²⁸⁾ (TCFD) et plus encore avec les premières recommandations de la Taskforce on Nature-related Financial Disclosures⁽²⁹⁾ (TNFD) notamment concernant le lien climat-nature.

Le schéma ci-dessous illustre comment s'articulent les principaux référentiels scientifiques et institutionnels sur un axe représentant la part de la préoccupation climatique dans l'approche. Cette préoccupation est centrale pour le GIEC, Groupe d'expert Intergouvernemental sur l'Evolution du Climat, comme pour la TCFD. Pour la Plateforme Intergouvernementale Scientifique et Politique sur la Biodiversité et les Services Ecosystémiques, Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES) en anglais, le changement climatique est l'une des 5 principales pressions exercées sur la nature et dont le poids moyen est de l'ordre de 20% selon la synthèse de 2019. Depuis 2018, le plan d'action de la Commission européenne sur la finance durable est bâti autour de 6 objectifs environnementaux, dont 2 se réfèrent au changement climatique (atténuation et adaptation) et 4 intègrent les autres enjeux environnementaux. Enfin, la TNFD recommande également une approche intégrée des risques liés au climat et à la nature. Ces deux cadres sont donc positionnés au milieu de ce schéma.



Du côté des outils et indicateurs, une étude du WWF, parue en 2021⁽³⁰⁾, a répertorié les meilleures méthodologies de mesure d'impact environnemental des portefeuilles financiers. Elle établit une distinction claire entre :

- **Les scores relatifs**, telle que la NEC, sélectionnée dans la catégorie holistique intitulée General E focus ;
- **Les mesures d'empreinte absolues**, comme les 3 méthodes sélectionnées : la Corporate Biodiversity Footprint (CBF) d'Iceberg Data Lab, la Biodiversity Impact Analytics (BIA) de Carbone 4 Finance ou la Biodiversity Footprint for Financial Institutions (BFFI) développée conjointement par PRé, CREM et ASN Bank.

(28) Cf. <http://www.fsb-tcfid.org/>

(29) Cf. <https://tnfd.global/> et the TNDF framework – beta v01 release.

(30) Cf. Assessing Portfolio Impacts sur https://wwfint.lawsassets.panda.org/downloads/wwf_assessing_portfolio_impacts_final.pdf

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.2 l'analyse environnementale de nos investissements

Les mesures d'impact sous-jacentes sont souvent les mêmes, mais la méthode d'agrégation et les dénominateurs utilisés diffèrent fortement. Par exemple, la NEC prend en compte les impacts sur le climat et sur la biodiversité au sens large, en fonction de leur matérialité physique par secteur, et les rapporte à des unités fonctionnelles, le plus souvent des unités physiques, comme le m², la tonne, le km.passager ou le kWh. La NEC se positionne au milieu de l'échelle (50%) et proche de :

- L'empreinte écologique du Global Footprint Network, GFN⁽³¹⁾, qui s'applique aux territoires et qui a généré la notion de jour du dépassement pour le monde et chaque pays,
- Et l'approche multi-enjeux de la Taxonomie verte de l'UE.

Les approches purement climatiques, telles que les empreintes carbone et les hausses de température induites à l'horizon 2100, comme la méthode Science-Based 2° Alignment (SB2A), d'Iceberg Data Lab, ou celle de la Science-Based Targets initiative (SBTi), se positionnent par construction à droite du schéma.



Enfin, la NEC étant une mesure basée sur l'impact environnemental, elle aide à l'identification des principaux impacts négatifs en cohérence avec l'évaluation des critères d'innocuité « ne causant de préjudice important », « Do Not Significantly Harm » en anglais, de la Taxinomie verte européenne⁽³²⁾ et de la SFDR⁽³³⁾.

(31) Cf. <https://www.footprintnetwork.org/>, where the carbon footprint as a share of the total Ecological Footprint is expressed as the amount of productive land area required to sequester the carbon dioxide emissions. "This tells us how much biocapacity is necessary to neutralize the emissions from burning fossil fuels [...] The carbon Footprint is currently 60 percent of humanity's overall Ecological Footprint and its most rapidly growing component. Humanity's carbon Footprint has increased 11-fold since 1961."

(32) Le Règlement UE (2020/852) du Parlement Européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables, dit Taxinomie européenne, stipule en Article 17 : « [Une] activité économique est considérée comme causant un préjudice important: a) à l'atténuation du changement climatique, lorsque cette activité génère des émissions importantes de GES; b) à l'adaptation au changement climatique, lorsque cette activité entraîne une augmentation des incidences négatives du climat actuel et de son évolution attendue sur elle-même ou sur la population, la nature ou les biens; c) à l'utilisation durable et à la protection des ressources aquatiques et marines, lorsque cette activité est préjudiciable (...) d) à l'économie circulaire, y compris la prévention des déchets et le recyclage (...) e) à la prévention et à la réduction de la pollution, lorsque cette activité entraîne une augmentation notable des émissions de polluants dans l'air, l'eau ou le sol, par rapport à la situation antérieure au lancement de l'activité; ou f) à la protection et à la restauration de la biodiversité et des écosystèmes (...) »

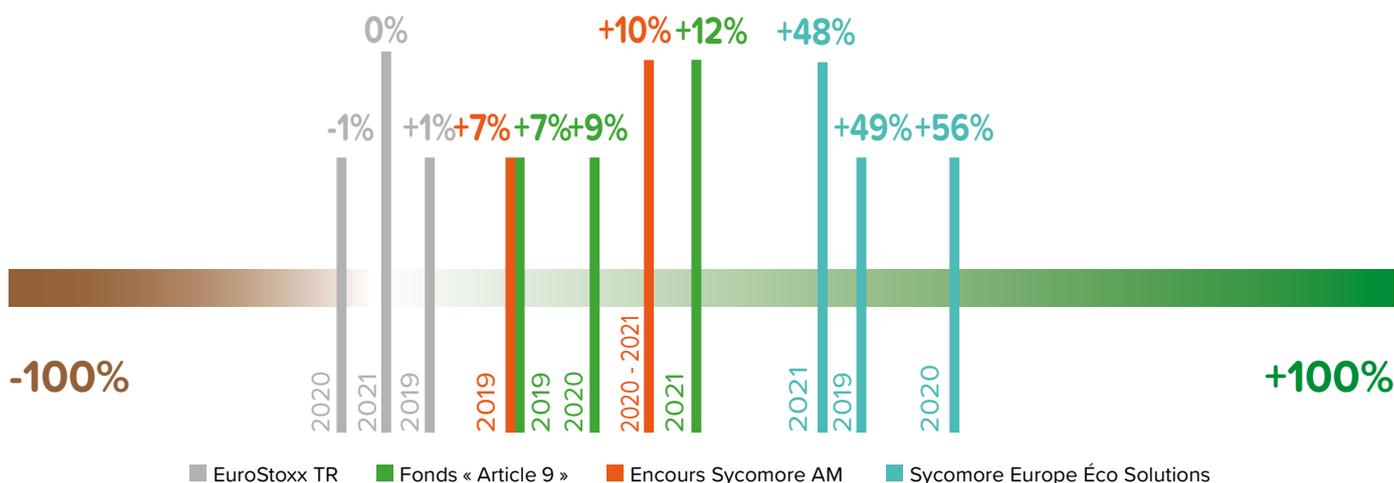
(33) Le Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27/11/2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, dit SFDR, stipule en Article 2 qu'un investissement est durable uniquement si : « ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs » d'investissement durable.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.2 l'analyse environnementale de nos investissements

● résultats 2021

Au 31 décembre 2021, l'ensemble de nos encours sous gestion a une NEC de +10%, à comparer à +10% fin 2020, +7% fin 2019 et +4% fin 2018⁽³⁴⁾.



Taux de couverture 2020 (poids) : 100% - Europe Éco Solutions / 95% - Fonds labélisés UWZ / 84% - Encours SAM / 99% - EuroStoxx TR
 Taux de couverture 2020 (nbre) : 100% - Europe Éco Solutions / 94% - Fonds labélisés UWZ / 84% - Encours SAM / 98% - EuroStoxx TR

En 2021, la NEC de l'ensemble de nos actifs gérés est restée stable à +10% après 3 années de progression. Ce résultat provient d'effets contraires :

- Le lancement de deux nouveaux fonds à NEC > +10% : un fonds avec la NEC en critère optionnel, Sycomore Inclusive Jobs, et un fonds avec la NEC en critère obligatoire, Sycomore Global Éco Solutions ;
- Une hausse importante de la part des encours utilisant désormais la NEC comme critère de surperformance en matière de durabilité, soit 11 fonds représentant 48% de nos encours ;
- Une progression des encours à NEC faiblement positives (fonds existants et deux nouveaux fonds) mais une baisse de 8 points de pourcentage de NEC sur Sycomore Europe Éco Solutions, baisse qui reflète une variation de l'allocation sectorielle au sein du portefeuille, avec notamment moins d'acteurs purs des renouvelables à fin 2021.

(34) NEC 1.0 calculées par Sycomore AM, utilisateur expert licencié auprès de la NEC initiative, sur la base de données des années 2016 à 2021 sur l'ensemble des actifs gérés par Sycomore AM au 31 décembre 2021.

Nous avons fait le choix, depuis 2015, de ne publier les empreintes carbone de nos fonds qu'à titre indicatif. Ces dernières n'influencent pas directement nos décisions d'investissement. En effet, si la connaissance de l'empreinte carbone d'une entreprise est utile et permet d'identifier et de quantifier les leviers de réduction d'émissions, l'utilisation de l'empreinte carbone agrégée des portefeuilles est à interpréter avec précaution car elle soulève bon nombre de questions :

- La complexité des chaînes de valeur ne facilite pas la mesure des émissions de gaz à effet de serre (GES) tout au long du cycle de vie. Dans le meilleur des cas, l'empreinte carbone d'un portefeuille est donc partielle et comporte des biais importants qui rendent cet outil inadapté à la prise de décision. La composition sectorielle influence fortement l'empreinte carbone d'un portefeuille indépendamment de sa contribution au dérèglement climatique.
- L'empreinte carbone ne prend pas en compte, par construction, les enjeux hors-carbone, alors même que les enjeux environnementaux sont multiples et interdépendants.
- La méthodologie de calcul qui consiste à diviser les émissions de GES connues (empreinte carbone absolue) par un diviseur économique (valeur d'entreprise) renforce l'inadéquation de l'outil pour piloter ou rendre compte des réductions d'émissions absolues de GES au niveau agrégé d'un portefeuille.

Ce ratio, tout comme l'intensité carbone (qui consiste à diviser les émissions de GES par le chiffre d'affaires), est donc insuffisant pour définir une stratégie de décarbonisation ou d'alignement d'un portefeuille, ou pour identifier les principaux impacts environnementaux négatifs, tels que requis par la réglementation nationale et européenne ou par les recommandations de la TCFD et de la TNFD. A titre d'illustration, Sycomore Europe Éco Solutions, fonds affichant la contribution à la transition écologique et énergétique la plus élevée mesurée par la NEC, est celui qui a l'empreinte carbone pondérée la plus élevée, (cf. nos rapports successifs Sycomore as a Company). Les empreintes carbone des fonds reflètent avant tout leurs mix sectoriels et industriels. De même, leurs évolutions, à mix sectoriel identique, viennent principalement des variations des marchés, de la couverture des données agrégées ou de la qualité de ces données.

À titre d'illustration, comme chaque année, nous constatons que nos fonds les plus alignés avec la transition écologique et climatique sont aussi ceux qui ont les empreintes carbone moyennes pondérées les plus élevées, comme détaillé dans le tableau ci-après. Le record de l'empreinte carbone revient encore à Sycomore Europe Éco Solutions, seul fonds labellisé Greenfin de notre gamme, et qui est le plus aligné avec la transition écologique avec la meilleure NEC à +48% et les meilleurs scores d'alignement climatique. A titre d'illustration, on observe que son empreinte carbone est de près de 300 téq. CO₂/an/M€ de valeur d'entreprise 20 fois supérieure à celle du fonds Sycomore Sustainable Tech, qui affiche 15 téq. CO₂/an/M€ de valeur d'entreprise. Les empreintes carbone reflètent avant tout des mix sectoriels et nous observons d'ailleurs en général des baisses de leurs valeurs par rapport à 2020 sous l'effet de l'augmentation de la valeur des diviseurs, due à la hausse des marchés observée en 2021. Ce constat, fait dès 2015, n'a pas cessé de s'étayer depuis et il est désormais partagé par un nombre important d'acteurs. Il nous a notamment conduit à faire de la NEC notre boussole dans la transition écologique.

comparaison des NEC et des empreintes carbone de nos principaux fonds ouverts

FONDS	NEC	Empreinte carbone moyenne pondérée des portefeuilles en t éq. CO ₂ /an/M€ de valeur d'entreprise ⁽³⁵⁾
SRI Ageing Population ⁽³⁶⁾	-1%	61
Sycomore Sustainable Tech	+3%	15
Sycomore Partners	0%	128
Sycomore Global Education	+3%	60
Sycomore Global Happy @ Work	+3%	85
Sycomore Europe Happy @ Work	+6%	108
SRI European Equity31	+7%	96
Sycomore Shared Growth	+4%	110
Sycomore Next Generation	+7%	169
Sycomore Allocation Patrimoine	+5%	232
Sycomore Sélection Crédit	+7%	224
Sycomore France Cap	+2%	227
Sycomore Sélection Responsable	+10%	173
Sycomore Sélection PME	+12%	239
Sycomore Mid Cap	+13%	214
Sycomore Inclusive Jobs	+18%	209
Sycomore Global Éco Solutions	+35%	120
Sycomore Europe Éco Solutions	+48%	296

Pour plus de détail sur notre impact environnemental total en tant qu'entreprise, consulter notre [rapport Sycomore as a Company](#).

(34) Sources : NEC 1.0 calculées par Sycomore AM sur des données 2018, 2019 et 2020, couverture de 97% en poids, empreinte carbone sur scopes 1, 2 et 3 amont selon données Trucost/S&P avec une couverture moyenne de 85% en poids et portefeuilles au 31/12/2021.

(36) Fonds commercialisés par Generali Investment Partners.

zoom sur le climat

par *Jean-Guillaume Péladan et Marie Vallaeys*



En tant qu'investisseur, nous utilisons notre boîte à outils climatique affinée en 2021 et résumée ci-dessous :

			Couverture SBTi
Principales caractéristiques	NEC 2020 utilisée comme proxy d'une interpolation de la NEC entre 2010 et 2050	Calcul sur 2010-2050 par un expert sectoriel sur la base d'informations publiques	Validation de cibles par un tiers indépendant sur la base d'objectifs futurs à des horizons allant de 2025 à 2050
	Part climatique de la NEC pesant de 50% en moyenne	Basés sur les scénarios 2°C du GIEC et de l'AIE et sur l'approche SDA, Sectoral Decarbonization Approach, complétés par des extrapolations	
Premiers enseignements			
	Mesure couvrant 100% des portefeuilles et des indices ; bonne corrélation avec la hausse de température SB2A sur les secteurs à pertinence climatique	Couverture en hausse : >55% pour les fonds à pertinence climatique ; mesure rassurante versus ses pairs	Couverture en hausse rapide Limites sectorielles et méthodologiques
Utilisation Sycomore AM	Contribution à la transition écologique sur une échelle de -100% à +100%, pouvant fournir un proxy de température SB2A en °C	Hausse de température induite à horizon 2100 exprimée en °C ; mesure complémentaire à la NEC proposée sur les fonds à pertinence climatique	Plusieurs niveaux d'alignement à bien distinguer d'une hausse de température induite SB2A, utilisable à titre indicatif et complémentaire

Sources : analyse Sycomore AM 2022, SB2A, Science Based 2°C Alignement d'Iceberg Data Lab, et Science Based Targets Initiative, 2022, <https://sciencebasedtargets.org/companies-taking-action>

NB : l'empreinte carbone occupe une place centrale dans notre évaluation et notre stratégie en tant qu'entreprise (cf. rapport de mission 2021, Sycomore as a Company 2020) et dans notre démarche SBTi, cependant elle ne fait pas partie de notre boîte à outils climatique d'investisseur, compte tenu de ses nombreuses limites exposées plus haut.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.2 l'analyse environnementale de nos investissements

Le premier indicateur utilisé en complément de la NEC, la hausse de température induite SB2A exprimée en °C, s'est fortement amélioré entre 2020 et 2021 en termes de couverture, passant de 38% à 53% de l'actif net investi (actions et obligations). Il a cependant augmenté en valeur, passant de +2,1°C à +2,3°C. De plus, la part de notre actif net investi dans des entreprises ayant des cibles validées par SBTi a très fortement progressé en 2021 à 44%, dont 32% correspondent à une cible +1,5°C. Nos travaux de R&D menés sur un échantillon de 101 entreprises sur les hausses de températures induites ont montré que :

- Il existe des écarts significatifs entre la température continue donnée par SB2A et les trois valeurs discrètes données par l'approche SBTi ;
- Cet écart est en moyenne de 0,7°C, SB2A donnant en moyenne une hausse de température plus élevée, résultat qui peut donc être qualifié de plus prudent en général. Cependant, ces écarts sont très variables d'un secteur à l'autre, allant de +2,5°C pour les aéroports (c'est-à-dire que SB2A donne une température de +4,5°C pour un opérateur d'aéroport ayant une cible validée SBTi de +2°C) à -1°C pour les équipements électriques lourds, comme des turbines éoliennes (alignées +1,5°C au sens SBTi et ayant une température SB2A de +0,5°C) ;
- Ces deux mesures s'avèrent intéressantes, mais elles ont chacune leurs propres limites, leur couverture reste partielle et elles donnent des informations différentes ;
- Par conséquent, ces deux informations ne peuvent en aucun cas être agrégées ensemble.

Ces deux informations ne sont communicables qu'à titre complémentaire et indicatif, la valeur donnée par SB2A pouvant être qualifiée de plus conservatrice pour une grande majorité de secteurs par rapport aux cibles validées par SBTi.

Enfin, 2021 a été une année de construction de nos cibles 2030, notamment en matière de climat, avec l'engagement dans la démarche de validation de nos cibles par SBTi. Nous avons ainsi obtenu la classification de notre ambition sur les scopes 1 et 2 dans la catégorie « en ligne avec une trajectoire de 1.5°C » au sens de SBTi et reposant sur notre double engagement en tant qu'entreprise pour 2030 à :

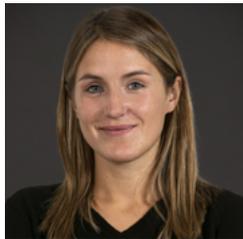
- Réduire de 50% nos émissions absolues de Gaz à Effet de Serre sur les scopes 1 et 2 par rapport à l'année de référence 2019 ;
- Maintenir un approvisionnement en électricité 100% renouvelable.

Une seconde cible « en ligne avec une trajectoire de bien en dessous de 2°C » a été validée et repose sur notre engagement en tant qu'investisseur à une couverture d'au moins 56% de nos portefeuilles actions et obligations en 2030 (selon la méthode de couverture de portefeuille). Cette cible est incluse dans notre trajectoire 2030 d'investisseur présentée ci-après.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.2 l'analyse environnementale de nos investissements

zoom sur la biodiversité par Jean-Guillaume Péladan et Ariane Hivert

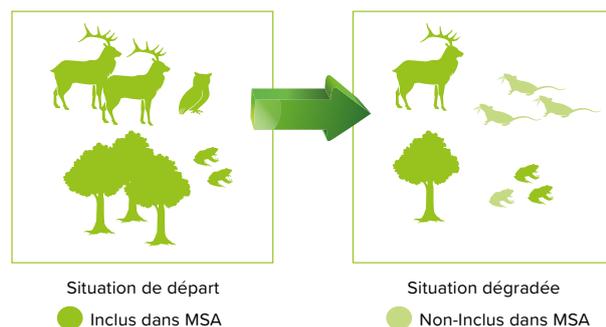


De la théorie à la pratique

Tout d'abord, nous avons poursuivi nos travaux exploratoires avec la Corporate Biodiversity Footprint (CBF), mesure d'empreinte biodiversité développée en réponse à l'appel d'offre lancé en janvier 2020 aux côtés d'autres gestionnaires d'actifs⁽³⁷⁾. En 2021, Iceberg Data Lab et I Care ont accéléré le déploiement méthodologique de la métrique qui couvre désormais l'ensemble des secteurs d'activités,

ainsi que la livraison des résultats, disponibles pour 64% de notre univers investi en direct à fin 2021. Notre participation au comité de pilotage de la CBF nous permet de partager et approfondir, avec les 5 autres utilisateurs, les questions méthodologiques, d'utilisation et d'agrégation des résultats, ainsi que les difficultés sous-jacentes : choix du dénominateur, double comptage, lisibilité des résultats communiqués aux clients, etc. Grâce à ces travaux, nous avons pu mieux appréhender le km² MSA, unité de mesure de l'empreinte biodiversité, et ses différentes composantes ou pressions sous-jacentes.

Avec le km² PDF, pour Potentially Disappearing Fraction of species, le km² MSA pour Mean Species Abundance constituent les deux unités de mesure d'impact physique les plus utilisées : elles représentent une surface d'artificialisation. La CBF utilise la notion de MSA, abondance moyenne des espèces, qui varie de 0% à 100%, où 100% signifie que l'assemblage d'espèces est totalement intact, et 0% signifie que toutes les espèces d'origine ont disparu localement. La MSA est calculée sur la base de l'abondance des espèces individuelles sous l'influence d'une pression donnée, par rapport à leur abondance dans une situation non perturbée, situation naturelle de référence. Seules les espèces présentes dans la situation initiale non perturbée sont incluses, et seules leurs baisses sont prises en compte. Cela permet d'éviter que l'indicateur soit gonflé par des espèces opportunistes, généralistes ou invasives qui profitent de la perturbation de l'habitat.



Par exemple, dans l'image ci-dessus, trois espèces diminuent en abondance (arbre, cerf et hibou) et deux montrent une augmentation (grenouille, rongeur). Comme les nouvelles espèces et l'augmentation d'abondance des espèces préexistantes ne sont pas prises en compte, le MSA est calculé comme la moyenne des abondances des quatre espèces de la situation de référence, l'augmentation de l'abondance de la grenouille et l'invasion par les rongeurs étant ignorées.

Le résultat donné par la CBF est le plus souvent négatif (perte de biodiversité) et exprimé en km² MSA d'équivalent baisse de 100% à 0% de la biodiversité initiale, soit des km² que l'activité de l'entreprise maintient complètement artificialisés. C'est donc une mesure d'équivalent artificialisation lorsqu'elle est négative (cas général) et d'équivalent restauration quand elle est positive.

(37) https://www.sycamore-am.com/5e30473c-CEI_-_Biodiversity_CP_VF.pdf

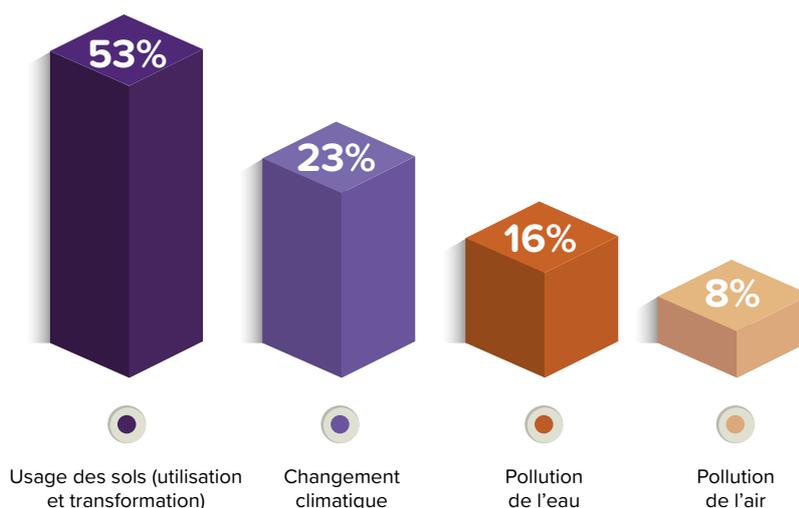
la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.2 l'analyse environnementale de nos investissements

Premiers résultats

L'impact sur la biodiversité d'une entreprise est la somme des quatre pressions modélisées par la CBF - utilisation et transformation des sols, changement climatique, pollution de l'eau, pollution de l'air - exercées par les activités de cette entreprise le long de leur chaîne de valeur. Ces pressions ont les poids respectifs suivants en moyenne équipondérée sur notre univers d'investissement⁽³⁸⁾:

CBF - poids des différentes pressions sur la biodiversité

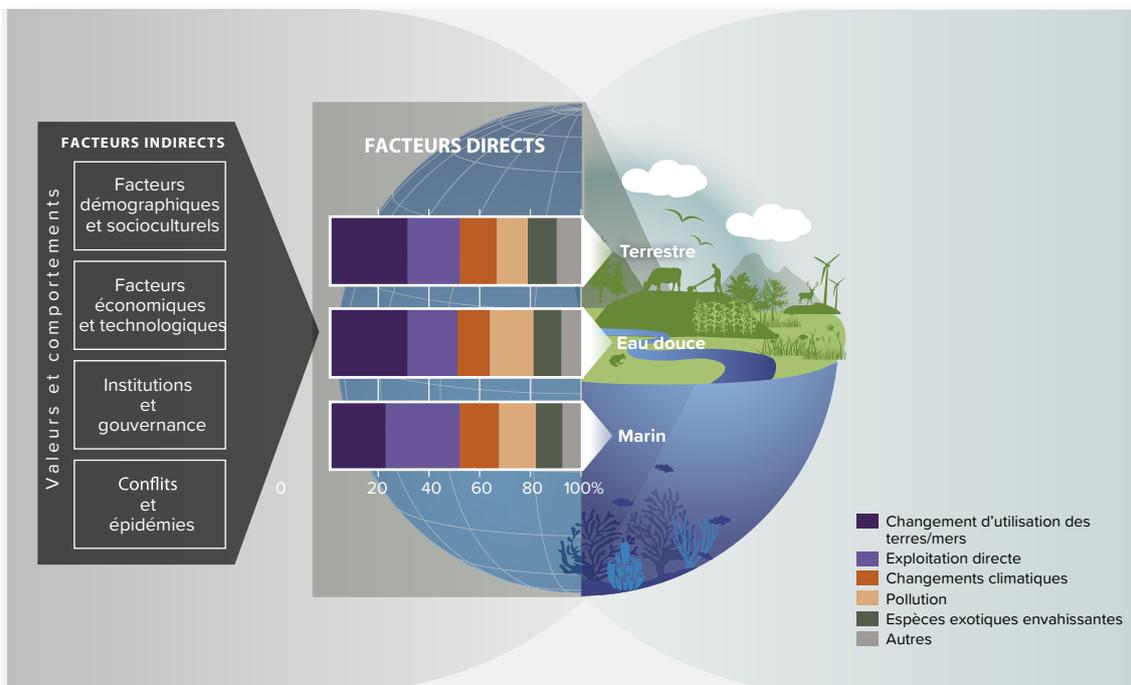


De plus, on observe que, comme pour le carbone, le scope 3 est le principal contributeur à l'empreinte biodiversité des entreprises. En moyenne, sur les près de 600 entreprises étudiées dans notre échantillon, 78% de cette empreinte est attribuable à l'amont et l'aval de sa chaîne de valeur. Les scopes 1 et 2 représentent les 22% restants dans une proportion de 2/3 pour le scope 1 et 1/3 pour le scope 2.

Parmi les limites des méthodes actuelles d'empreinte biodiversité, dont la CBF, il est à noter que :

- l'intégration des pressions n'est pas exhaustif, par exemple, l'impact des espèces invasives n'est pas modélisé ;
- Dans les 4 pressions modélisées, seulement une partie des polluants sous-jacents est intégrée ;
- Le périmètre pris en compte est centré sur la biodiversité terrestre au-dessus du sol, les impacts sur la vie dans les sols, les milieux aquatiques et les milieux océaniques étant moins bien documentés et encore plus difficiles à modéliser.

(38) Résultats calculés sur un échantillon de 582 valeurs représentatives de notre univers d'investissement avec des CBF v2.11 calculées par Iceberg Data Lab sur les données des années 2019, 2020 et 2021.



Ces résultats sont en ligne avec les travaux de l'IPBES⁽³⁹⁾ qui établissent que les principales pressions sont l'usage des sols (utilisation et transformation) et des surfaces aquatiques et marines, l'utilisation des ressources naturelles (dont l'eau douce), le changement climatique, la pollution et les espèces invasives, comme résumé dans l'illustration ci-contre.

Par ailleurs, nous sommes devenus partenaire du Biodiversity Partnership for Accounting Financials (PBAF), plateforme internationale créée en 2019 et qui a publié dès 2020 une première version de ses « PBAF standards ». Il s'agit d'un ensemble de bonnes pratiques destinées aux institutions financières sur l'évaluation de l'impact et des dépendances de leurs investissements vis-à-vis de la biodiversité. Nous y avons rejoint le groupe de travail spécialisé sur la gestion d'actifs et avons participé à la rédaction de la partie du guide 2022 qui y sera dédiée.

Le travail mené avec le PBAF nous a permis de bénéficier d'une formation, pour l'ensemble de notre équipe d'analystes ESG. Cette formation, animée par PRé Sustainability, partenaire de la plateforme et expert des enjeux biodiversité pour les institutions financières, avait pour objectif de présenter les outils et bases de données qui permettent d'identifier et de mesurer les liens de dépendance et d'impact entre une entreprise et les écosystèmes qui l'entourent.

Enfin, nous avons également participé à la rédaction du Cahier du Forum pour l'Investissement Responsable, FIR, « Finance et Biodiversité », publié en septembre 2021, et nous avons rejoint le groupe de travail de Finance for Tomorrow dédié à la biodiversité.

(39) Cf. Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES), créée en 2012, est en quelque sorte l'équivalent du GIEC pour les écosystèmes et la biodiversité, <https://ipbes.net/models-drivers-biodiversity-ecosystem-change> et image extrait du rapport de l'évaluation mondiale de la biodiversité et des services écosystémiques, 2019, p25, cf. https://ipbes.net/sites/default/files/2020-02/ipbes_global_assessment_report_summary_for_policymakers_fr.pdf

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.2 l'analyse environnementale de nos investissements

notre engagement actionnarial sur les enjeux climatiques

Notre engagement sur les enjeux environnementaux se traduit non seulement par une orientation d'une partie significative de nos investissements vers des entreprises répondant à ces enjeux à travers leurs produits et services actuels et identifiées par des NEC nettement positives mais aussi par l'accompagnement d'entreprises en transformation vers des modèles économiques plus durables et par la maîtrise des impacts négatifs de nos investissements.

A cet titre, l'engagement actionnarial joue un rôle majeur pour encourager l'accélération de la transformation des modèles économiques aux NEC négatives et s'assurer de la maîtrise, par les entreprises, des impacts négatifs de leurs activités.

En 2021, nous avons notamment poursuivi nos actions d'engagement auprès d'Engie.

zoom sur



Un dialogue individuel accompagné d'une démarche collaborative au sein de la coalition Climate Action 100+, par *Bertille Knuckey et Anne-Claire Imperiale*

Dans le cadre de l'engagement collaboratif avec la coalition Climate Action 100+, nous avons poursuivi notre engagement auprès d'Engie sur sa stratégie climatique. En particulier, en amont de l'Assemblée Générale 2021, nous avons fait part au Groupe de l'importance d'intégrer, à la stratégie de décarbonation alignée à une trajectoire 1.5°C, les éléments suivants :

- L'échéance à laquelle le Groupe s'engage à devenir « net-zero » sur son périmètre de responsabilité (scopes 1, 2 et 3), sachant que, selon le GIEC, la décarbonation des activités de production d'électricité doit être atteinte à horizon 2040 pour permettre à l'ensemble de l'économie d'atteindre la neutralité carbone à horizon 2050 ;
- Les objectifs précis de réduction des émissions de gaz à effet de serre sur l'ensemble du périmètre de responsabilité du Groupe (scopes 1, 2 et 3) à court terme (d'ici à 2025), à moyen terme (entre 2026 et 2035) et à long terme (avant 2050, voire 2040) ;
- La manière dont le Groupe va s'y prendre pour y parvenir, ainsi que des éléments quantifiés permettant de juger de l'adéquation de la stratégie aux différents objectifs ;
- Une quantification des investissements et coûts afférents au déploiement de cette stratégie ;
- Les indicateurs-clés qui permettront au Groupe d'assurer un alignement de ses futures dépenses d'investissement sur l'objectif de l'Accord de Paris afin de limiter le réchauffement de la planète à 1,5° C ;
- Les impacts humains sur les salariés et partenaires du Groupe du déploiement de cette stratégie, et comment le Groupe compte atténuer les impacts négatifs dans le contexte d'une transition « juste ».

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.3 l'analyse sociale et sociétale de nos investissements

la Contribution Sociétale des produits et services

Nous mesurons la **contribution sociétale de nos investissements** au travers de la Contribution Sociétale de l'activité (CS) des entreprises investies, d'une part à travers les **produits et services** qu'elles proposent et, d'autre part, via les **emplois générés par leurs activités**. Au sein de cette métrique, les grands enjeux sociétaux sont synthétisés en quatre piliers : **Accès & Inclusion, Santé & Sécurité, Progrès économique & humain et Emploi**. La CS est une **métrique quantitative comprise entre -100% et +100%**, agrégeant les contributions sociétales positives et négatives des différentes activités d'une entreprise.

La quantification des impacts sociétaux des activités économiques est un champ vaste et actuellement en plein développement. Elle présente de nombreux défis, à commencer par la diversité des enjeux et leurs interactions, la difficulté à objectiver et à quantifier les phénomènes sociétaux, les particularités locales et l'absence de consensus en matière de solutions à apporter aux différents enjeux. **Conscients de ces difficultés qui nous imposent une grande humilité en matière de précision et d'exhaustivité, l'objectif de la métrique développée par Sycomore AM est de comparer, aussi objectivement que possible, la capacité de différents modèles économiques à répondre aux grands enjeux sociétaux auxquels nous sommes confrontés.**

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

La méthodologie s'appuie sur les aspects sociétaux des **17 Objectifs de Développement Durable (ODD) définis par les Nations Unies et les 169 sous-objectifs (ou cibles) qui les composent**, feuille de route commune des acteurs publics comme privés à horizon 2030 pour parvenir à un avenir meilleur et plus durable pour tous⁽⁴⁰⁾. Elle intègre également des données macroéconomiques et scientifiques provenant d'institutions publiques, ainsi que des sources indépendantes de référence comme l'Access to Medicine Foundation ou l'Access to Nutrition Initiative. Certains enjeux intégrés à notre analyse ne sont pas directement abordés par les Objectifs de Développement Durable, comme la cyber-sécurité et la lutte contre l'obésité.

Pour plus d'information sur la Contribution Sociétale, consulter notre [Stratégie Capital Sociétal](#).

Suite au déploiement des référentiels sectoriels développés en interne, nous publions ci-après la CS des produits & services⁽⁴¹⁾ par classification SFDR.

(40) Pour plus d'information sur l'Agenda 2030 et les Objectifs Développement Durable consulter le site : <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/>

(41) La CS des produits & services agrège les contributions positives et négatives, évaluée sur une échelle de 100% à +100%, d'une activité sur les 3 premiers piliers (Accès & Inclusion, Santé & Sécurité et Progrès économique & humain). La contribution totale est la somme de la contribution de chaque activité aux 3 piliers, rapportée au pourcentage de chiffre d'affaires qu'elle représente.

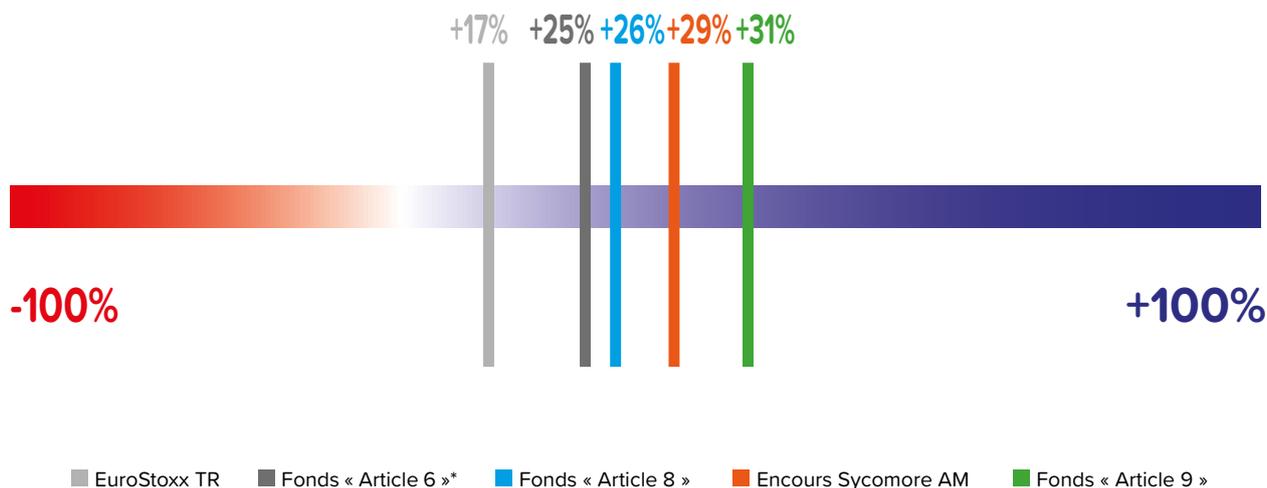
la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.3 l'analyse sociale et sociétale de nos investissements

la Contribution Sociétale des produits et services

Au 31 décembre 2021, les CS des fonds dits « Article 8 » et « Article 9 » sont nettement positifs et supérieurs à celles de l'EuroStoxx TR. Cet écart entre les CS des fonds et des indices résulte directement de l'utilisation de la CS comme critère d'investissement pour certains de ces fonds et donc de l'orientation des investissements vers des entreprises aux CS positives.

Contribution Sociétale de nos encours en 2021



Taux de couverture 2021 (poids) : 81% - Article 6* / 84% - Article 8 / 95% - Article 9 / 91% - Encours Sycomore AM / 94% - EuroStoxx TR
 Taux de couverture 2021 (nbre) : 83% - Article 6* / 84% - Article 8 / 94% - Article 9 / 92% - Encours Sycomore AM / 85% - EuroStoxx TR
 *Hors fonds de fonds (qui représentent moins de 2% des encours)

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.3 l'analyse sociale et sociétale de nos investissements

au sein des fonds « Article 9 »

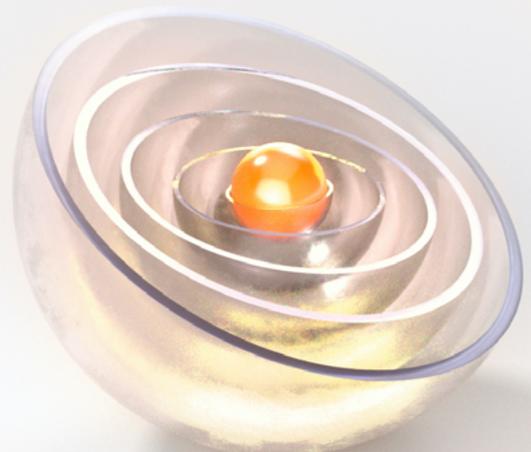
Trois fonds se distinguent particulièrement par une CS très positive :



- Le fonds **Sycomore Shared Growth** a une CS des produits & services de +52%, reflet de l'objectif de gestion du fonds, visant à investir dans des entreprises qui apportent des solutions aux grands défis sociétaux. Cette stratégie se traduit notamment par une exposition importante à des activités présentant des Contributions Sociétales élevées, telles que le secteur pharmaceutique, les équipements médicaux, les services à la personne, la nutrition saine ou la mobilité durable.
- Le fonds **Sycomore Inclusive Jobs** affiche une CS des produits & services de +40%. En effet, au-delà de son objectif premier d'investir au sein d'entreprises favorisant la création d'emplois pérennes et inclusifs, le fonds vise des contributions environnementales et sociétales positives des produits et services des entreprises en portefeuille, faisant de la NEC et de la CS deux critères optionnels du fonds. Il en résulte la présence en portefeuille d'entreprises des secteurs répondant à des besoins essentiels (santé, mobilité durable, infrastructures vitales...).
- Le fonds **Sycomore Europe Éco Solutions** ressort également avec une CS élevée de 39%, témoin de l'interdépendance des enjeux sociétaux et environnementaux. En effet, les activités liées à l'accès aux besoins essentiels comme l'énergie propre, l'assainissement, la distribution d'eau, les transports ou encore l'alimentation durable sont valorisées positivement au sein de la CS.

Pour plus d'information sur les CS des fonds et des entreprises qui les composent, consulter les rapports 2021 d'investisseur responsable des fonds disponibles sur notre [site Internet](#).

La contribution sociétale est un outil-clé pour l'identification des entreprises contribuant positivement aux enjeux sociétaux en répondant, à travers leurs produits et services, à des besoins essentiels par exemple. Cette analyse peut s'accompagner au cas par cas d'actions d'engagement visant à améliorer les pratiques des entreprises au service de contributions positives pour l'ensemble des parties prenantes.



la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.3 l'analyse sociale et sociétale de nos investissements

● avancée de nos dialogues avec



Le secteur du soin à la personne répond au besoin social essentiel et en forte croissance de prise en charge de la dépendance, auquel il n'existe pas d'alternatives. Nous pensons de ce fait que l'engagement pour l'amélioration des pratiques est un levier plus fort que l'exclusion sectorielle a priori. Sycomore Sélection Responsable est ainsi actionnaire de Korian depuis 2016, date à laquelle nous avons commencé notre dialogue avec le Groupe sur les enjeux sociaux. Force est de constater six ans plus tard que bien que de nombreux sujets soient encore loins d'être réglés, un certain nombre de progrès ont pu être observés au cours de notre dialogue avec le Groupe (voir notamment nos rapports d'investisseur responsable Sycomore Shared Growth 2019 p.16-17 et Sycomore Sélection Midcap 2020 p.14).

● initiative d'engagement collaboratif avec Investor Initiative for Responsible Care

En complément de son dialogue individuel actif avec Korian, Sycomore AM a cofondé, en mars 2021, avec BMO Global AM, Ethos Foundation, PIRC et la fédération de syndicats internationale UNI Global Union, une initiative collaborative d'engagement actionnarial baptisée Investor Initiative for Responsible Care. A travers cette initiative internationale et allant au-delà de l'écosystème financier, Sycomore AM se fixe pour objectif de contribuer à :

- **La sensibilisation** : pour faire des enjeux sociaux un incontournable du dialogue entreprises-investisseurs dans le secteur. L'initiative a été lancée à travers la publication d'une déclaration soutenue par plus d'une centaine de signataires, qui synthétise nos attentes communes en matière de qualité du soin et de conditions de travail. L'initiative a également organisé, en octobre 2021, avec le FIR, un webinaire à destination des investisseurs auquel des salariés du secteur et un chercheur spécialiste du sujet auprès de l'OCDE sont notamment intervenus.
- **La création d'outils** : conscients que l'absence de référentiels qualité et sociaux communs est un frein important à l'évaluation des entreprises du secteur, l'initiative a élaboré, en intégrant les apports de UNI Global Union et d'un réseau d'organisations de personnes âgées, une grille d'indicateurs-clés n'étant pas ou peu publiés aujourd'hui, servant de base au dialogue du Groupe avec les entreprises.
- **L'engagement actionnarial** : Sycomore AM coordonne les dialogues du Groupe avec Korian et Orpea, qui sont résumés ci-après.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.3 l'analyse sociale et sociétale de nos investissements

VICTOR CASTANET

LES FOSSOYEURS

RÉVÉLATIONS SUR LE SYSTÈME QUI MALTRAITE NOS AÎNÉS

fayard

La publication du livre **Les Fossoyeurs** de Victor Castanet a provoqué en France une onde de choc sans précédent dans le secteur et bien au-delà. A travers les graves manquements que l'enquête journalistique et les inspections commandées par l'Etat ont mis en lumière au sein du Groupe Orpea, elle a permis de relancer le débat nécessaire sur les problématiques structurelles qui pèsent sur les standards sociaux du secteur, telles que la pénurie de personnel qualifié, les modalités de financement de la dépendance, les moyens de contrôle des autorités de tutelle ou encore l'absence de référentiel qualité officiel. Sycomore a pris la décision de vendre l'intégralité de ses titres Orpea suite à la publication du livre, compte tenu des accusations graves et étayées qu'il contient et considérant que la situation ne nous permettait pas de garantir à nos clients une évaluation fiable de l'entreprise. Nous avons depuis l'affaire poursuivi nos dialogues

avec les deux Groupes, avec pour objectif de contribuer la transformation du secteur vers des modèles de gouvernance plus ouverts aux parties prenantes et axés sur la performance sociale, et renforcer la transparence vis-à-vis du public.

Notre collectif d'investisseurs a rencontré deux fois le Groupe Orpea en 2021 : une première fois pour demander des précisions sur la stratégie du Groupe sur les différents volets de notre initiative (niveau d'effectifs, santé & sécurité, rémunérations & contrats, droits syndicaux, qualité du soin) en présence notamment des Directrices Qualité et RSE du Groupe puis pour un échange dédié au dialogue social au sein du Groupe avec le Responsable des affaires sociales et la Directrice RH France. Plusieurs conflits médiatisés entre le Groupe et des salariés en lien notamment avec les droits syndicaux en Europe de l'Est et en Allemagne nous avaient en effet alertés à ce sujet. Ces rencontres nous ont permis de transmettre des demandes portant tant sur la gouvernance (quantification des moyens dédiés aux objectifs sociaux, renforcement des compétences extra financières du conseil, collaboration avec les fédérations internationales de syndicat compte tenu de l'exposition croissante du Groupe hors France et hors Europe,...) que sur la transparence (niveau des effectifs par rapport aux réglementations, granularité sur les différents géographies dans le reporting social, publication du nombre de contentieux entre le Groupe et ses employés...).

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.3 l'analyse sociale et sociétale de nos investissements

Suite à la publication des rapports d'inspection commandés par l'Etat français en avril 2022 qui fournissent de nombreux éléments concrets sur les dysfonctionnements dont les investisseurs peuvent se saisir, nous souhaitons poursuivre le dialogue avec Orpea, dont la transformation, de par sa position de leader dans le secteur privé, est un enjeu clé pour reconstruire la confiance vis-à-vis de l'ensemble du secteur. Notre objectif est de contribuer à une réforme profonde de la gouvernance et de la culture du groupe, qui nous semble être un prérequis pour l'amélioration de ses standards sociaux.

Le groupe Korian, évidemment très impacté par l'affaire bien que n'ayant pas été directement mis en cause, a annoncé en février son objectif de proposer à ses actionnaires d'adopter le statut de société à mission lors de son Assemblée Générale de juin 2023, puis en mars son premier plan d'actionnariat salarié, ouvert à l'ensemble des collaborateurs. Ces décisions s'inscrivent dans le prolongement du projet d'entreprise « Le Soin à Cœur » présenté en 2019 par le groupe, comprenant 15 engagements RSE chiffrés, dont la création d'un conseil des parties prenantes par pays d'ici 2023 (aujourd'hui au nombre de quatre dont un en France depuis octobre 2019). Ces conseils pourraient constituer des relais au plus près des parties prenantes locales en vue de la constitution du futur comité de mission. Le dialogue entre le groupe d'investisseurs et Korian, initié en 2021 sur la base de la liste de 20 indicateurs sociaux que nous souhaiterions voir publier par les acteurs du secteur, s'est poursuivi début 2022 par des entretiens avec Sophie Boissard (Directrice Générale), Jean-Pierre Duprieu (Président du Conseil d'administration) et Anne Ramon (administratrice représentante de Malakoff Humanis au Conseil d'administration et présidente de son comité Ethique, Qualité & RSE). Les dirigeants du groupe ont fait preuve de transparence et d'une écoute attentive au cours de ces échanges, notamment concernant nos propositions sur la composition du futur comité de mission et ses interactions avec les autres organes de gouvernance, le renforcement des compétences sociales du Conseil d'administration et la publication d'indicateurs nous paraissant prioritaires pour restaurer la confiance.

Notre objectif pour ce dialogue en 2022 est de contribuer activement à la mise en place d'une gouvernance ambitieuse de la mission. Nous saluons à cet égard la proposition du Conseil d'administration de nommer à la prochaine Assemblée Générale Monsieur Philippe Lévêque, ancien Directeur Général de CARE France, en qualité d'administrateur indépendant - une première étape pour renforcer l'expérience du Conseil sur les enjeux sociaux et la coordination de multiples parties prenantes.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

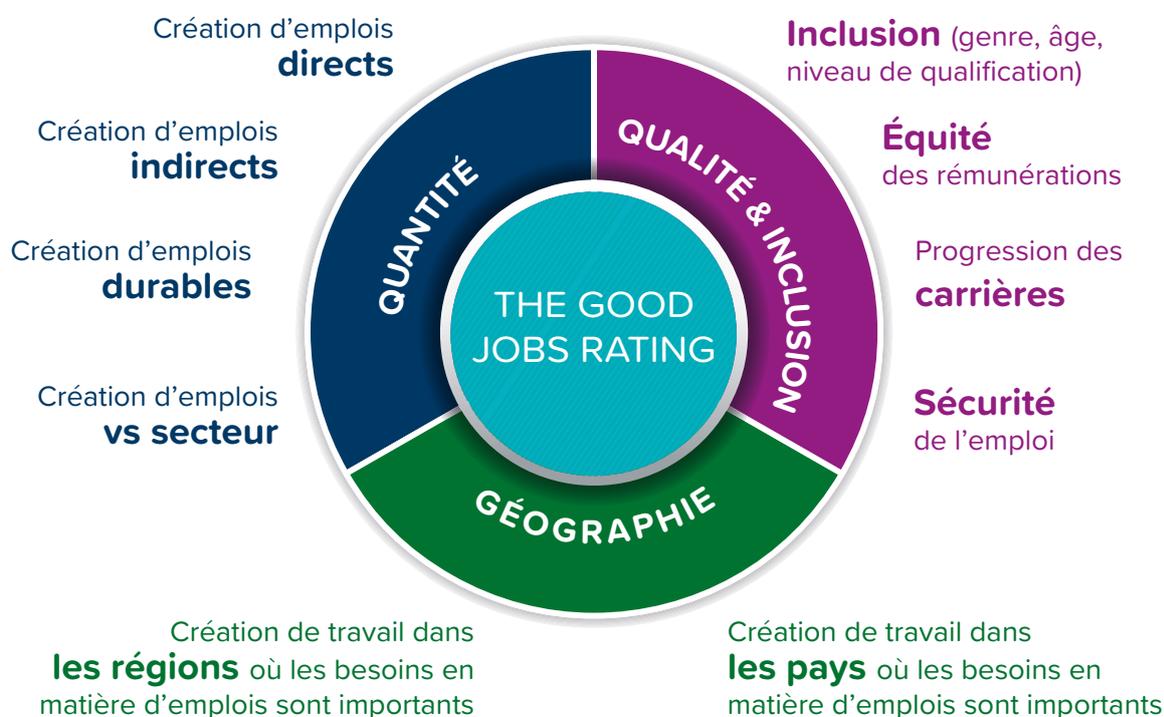
2.3 l'analyse sociale et sociétale de nos investissements

the **Good Jobs Rating**

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

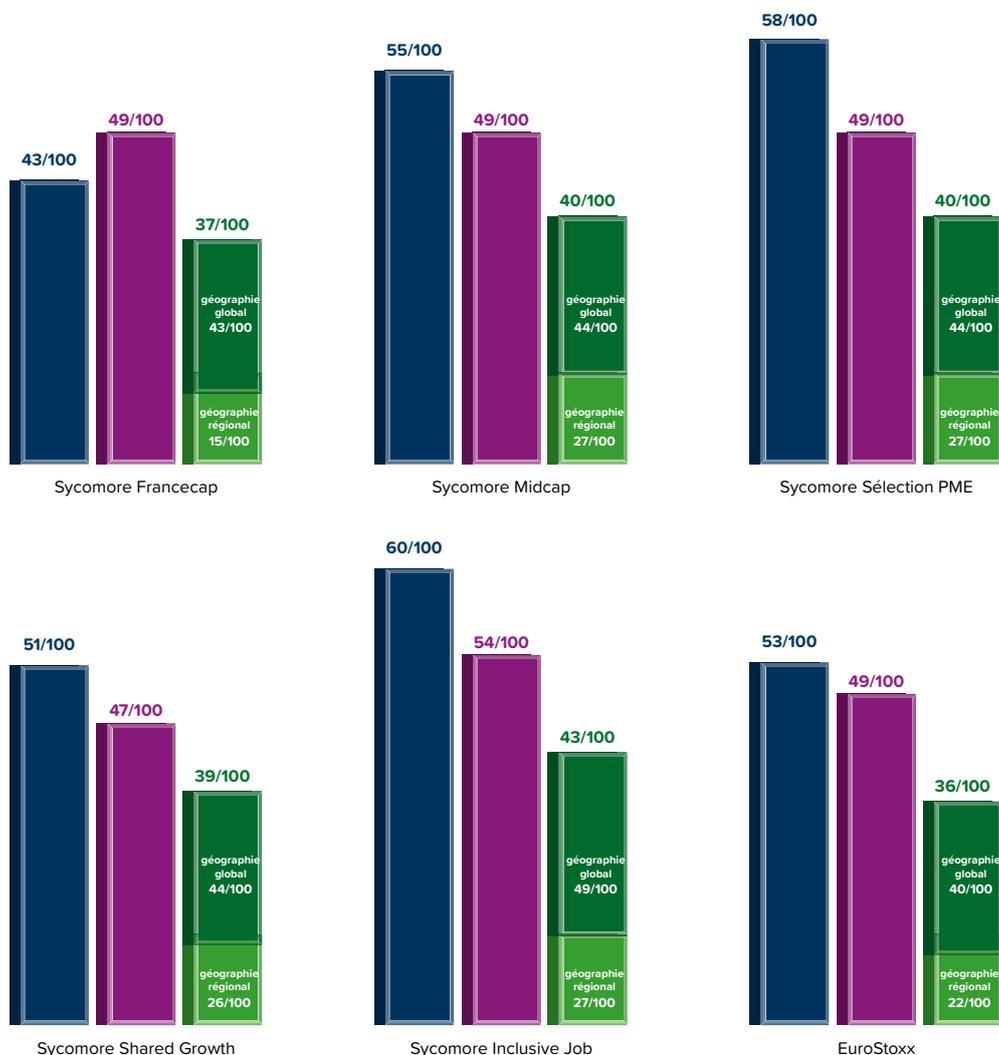
The Good Jobs Rating est un outil d'analyse de données permettant aux investisseurs d'évaluer la contribution sociétale des entreprises, en qualité d'employeurs et d'acteurs économiques, à travers le monde et dans les différents territoires où elles sont implantées.

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





La métrique ayant été déployée au cours de l'année 2021, elle est présentée sans comparatif avec les années précédentes. A titre d'illustration, ci-dessous les résultats sur plusieurs fonds de notre gamme :



Les scores consolidés des différents fonds, proches de la moyenne, cachent des spécificités liées aux stratégies d'investissement de chaque fonds avec, par exemple :

- Les fonds Sycomore Sélection PME et Sycomore Sélection Midcap qui se distinguent par des scores Quantité particulièrement élevés, respectivement de 58/100 et 55/100, en raison de leurs investissements dans des entreprises particulièrement dynamiques en termes de croissance ;
- Le fonds Sycomore Inclusive Jobs qui se distingue par une note d'ensemble supérieure à la moyenne et une note Qualité & Inclusion à 54/100 du fait de son objectif d'investissement centré sur les entreprises créatrices d'emplois pérennes et inclusifs ;
- A *contrario*, le fonds Sycomore Francecap voit son score Géographie / Régional particulièrement bas à 15/100 en raison de ses investissements au sein de grandes et moyennes capitalisations boursières françaises dont les sièges sont localisés en Ile-de-France.

Pour plus d'information sur les résultats fonds par fonds, consulter les rapports par fonds disponibles sur notre site Internet.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.3 l'analyse sociale et sociétale de nos investissements

les droits humains

L'analyse Society de SPICE intègre l'évaluation de la gestion des risques de violation des droits humains par les entreprises. **En 2021, et suite à la formalisation de notre politique Droits Humains en 2020, nous avons travaillé à l'approfondissement de ce critère d'analyse au sein de notre modèle SPICE.**

déploiement de notre politique Droits Humains

par *Sabrina Ritossa-Fernandez*



Fruit d'une concertation avec nos collaborateurs et parties prenantes externes, nous avons publié, en 2020, notre politique Droits Humains selon les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme (UNGP). 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. Il s'agissait de la première étape nécessaire au renforcement de notre démarche droits humains.

Ainsi, en 2021, nous avons travaillé au déploiement de cette politique, afin de la décliner dans l'ensemble de nos processus, en tant qu'entreprise et en tant qu'investisseur.

Sur la partie investisseur, l'objectif est d'approfondir notre méthode d'analyse de l'exposition des entreprises de notre univers d'investissement aux risques de droits humains et la manière dont les entreprises gèrent ces risques, analyse déjà intégrée notamment au sein de la partie prenante Society de notre analyse ESG propriétaire SPICE. Trois chantiers ont ainsi été menés en 2021 :

- Une cartographie des critères d'analyse de notre modèle SPICE au regard des principaux risques de droits humains envers les salariés, la société, les consommateurs et les fournisseurs ;
- Une proposition de revue du critère d'analyse des Droits Humains du pilier Society afin que celui-ci vise à identifier le niveau d'alignement des démarches Droits Humains des entreprises aux trois composantes proposées par les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme que sont la politique de droits humains, le dispositif de diligence raisonnable et le système d'alertes ;
- Un cadre d'analyse des risques saillants en matière de droits humains auquel les entreprises sont susceptibles d'être exposées avec l'objectif de pré-identifier les risques saillants potentiels par grand secteur d'activité et par zone géographique. Nous avons ainsi commencé à examiner les principaux risques liés aux droits de l'homme par secteur d'activité et par chaîne de valeur, en collaboration avec les analystes gérants experts de chaque secteur.

Pour intégrer une expertise externe à notre démarche, nous avons également participé à différents Groupes de travail et de réflexion :

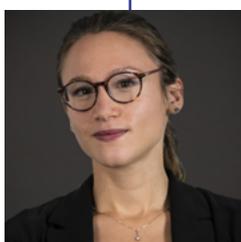
- Groupe de travail du FIR Pauvreté et Droits Humains : ce groupe de travail auquel nous avons participé a conduit à la publication d'une boîte à outils pour illustrer les bonnes pratiques d'investisseurs et d'entreprises afin de mieux prendre en compte les différentes dimensions de la pauvreté, dans une démarche de dialogue. Le cahier est présenté [ici](#).
- Nous avons également participé à une expérimentation, pilotée par l'association Ressources Humaines Sans Frontières (RHSF), pour concevoir une méthode alternative d'évaluation des entreprises sur leur prévention des risques d'exposition au travail des enfants et au travail forcé dans leur chaîne d'approvisionnement.

Ces travaux se poursuivront en 2022 afin, notamment, d'intégrer les améliorations apportées aux propositions faites au modèle SPICE et de former la gestion à ce nouveau cadre d'analyse des droits humains. Ces travaux sont essentiels dans la gestion des principaux impacts négatifs (« PAI ») du règlement européen sur la transparence et la finance durable (« SFDR »).

De plus, nous continuons notre engagement en faveur des droits de l'homme, individuellement ou collaborativement, comme exposé dans la partie 3.1. A titre d'exemple, nous nous sommes engagés, en 2021, sur les enjeux liés à la technologie et aux droits digitaux et avons poursuivi notre action d'engagement auprès de Téléperformance.

zoom sur notre engagement sur les **droits de l'homme et la technologie**

par *Marie Vallaeys*



Conformément à notre Politique Droits Humains, nous nous engageons à intégrer les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux Droits de l'Homme (UNGP) dans nos analyses. Ces principes exigent des entreprises qu'elles respectent les Droits de l'Homme et limitent les risques d'impacts négatifs liés à leurs activités et à leurs produits, services et opérations ainsi qu'à toutes leurs parties prenantes.

Cette politique se concrétise dans nos activités d'engagement, comme l'illustrent, en 2021, nos engagements sur les droits digitaux, la technologie de reconnaissance faciale, ou sur les minerais de conflit dans la chaîne d'approvisionnement des semi-conducteurs. Nous détaillons ici notre engagement sur les droits digitaux. Les autres engagements sont détaillés dans le rapport dédié au fonds Sycomore Sustainable Tech.

illustration, action d'engagement sur la responsabilité des entreprises dans les droits digitaux

Sycomore AM est membre de l'Investor Alliance for Human Rights qui cible en particulier le secteur des Technologies de l'information et de la Communication (TIC) à travers un groupe de travail dédié. Ce dernier se concentre sur le manque de transparence et de responsabilité dans le secteur des TIC, qui peut affecter le respect de la vie privée et la liberté d'expression des utilisateurs. Nous participons ainsi à des réunions mensuelles où nous échangeons sur les thématiques et les engagements les plus matériels du secteur, comme la protection des droits humains, la désinformation, la surveillance de masse, ou les biais algorithmiques.

Cette initiative d'engagement collaboratif appelle les entreprises des TIC à établir une approche systématique de respect des Droits de l'Homme, avec une structure de gouvernance solide sous la supervision de la direction et du Conseil d'Administration de l'entreprise. Elle fait suite à la publication de l'indice 2020 de Ranking Digital Rights, qui évalue 26 entreprises des secteurs Internet et télécommunications sur des critères de gouvernance, de liberté d'expression et de respect de la vie privée. Cette étude montre que les entreprises ont une gouvernance et une supervision insuffisantes ainsi qu'un manque de transparence sur les politiques et les pratiques pouvant affecter les Droits Humains fondamentaux des utilisateurs.

Nous encourageons la mise en place de mécanismes complets de diligence raisonnable qui identifient comment la liberté d'expression, la vie privée et les droits des utilisateurs peuvent être affectés par le comportement de l'entreprise, aussi bien dans ses opérations qu'en lien avec l'ensemble de ses parties prenantes. Nous appelons ces 26 entreprises à être plus transparentes sur la mise en œuvre de leurs politiques par la publication d'informations et de données complètes et systématiques. **Ceci dans le but de permettre aux utilisateurs - ainsi qu'aux investisseurs, chercheurs, politiques, membres de la société civile et autres tiers - d'avoir une compréhension claire de la façon dont les plateformes et les services impactent ou limitent la liberté d'expression et comment elles en évaluent, atténuent et réparent les risques et leur matérialisation.** Nous incitons les entreprises cibles à accorder aux utilisateurs le contrôle de leurs données, notamment en fournissant des options claires pour que l'utilisateur puisse comprendre comment ces données sont utilisées, collectées, et dans quel but, ainsi qu'accéder à ces données en cas de besoin. Finalement, nous demandons à ces 26 entreprises de rendre compte des potentiels préjudices résultant de l'utilisation d'algorithmes et de la publicité ciblée, d'assidûment signaler dans quels cas ils sont utilisés et quelles règles les régissent, et de publier des données pertinentes pour permettre d'évaluer la protection des droits numériques.

Parmi les 26 entreprises ciblées, Sycomore AM est chef de file de l'engagement avec Baidu, et en support de celui avec Microsoft.



Pour Baidu, nous demandons à l'entreprise de prendre des mesures tangibles pour faire face aux risques saillants en matière de Droits de l'Homme et pour répondre aux recommandations de Ranking Digital Rights. Premièrement, nous militons pour plus de transparence sur les mesures de Baidu en matière de Droits de l'Homme, notamment sur l'évaluation des risques de ses services (nouveaux et existants) et lors de l'entrée sur de nouveaux marchés. Ensuite, nous demandons une plus grande transparence sur la gestion des demandes gouvernementales ou privées d'informations sur les utilisateurs et de censure de contenus. Enfin, nous recommandons davantage de contrôle des utilisateurs sur les données qui les concernent, dont la possibilité d'accéder aux informations collectées par l'entreprise et la manière dont elles sont utilisées pour développer des algorithmes ou de la publicité ciblée.



Concernant Microsoft, nous demandons l'adoption et la publication d'un cadre de référence pour le développement et l'utilisation d'algorithmes et l'évaluation de l'impact de ces technologies sur les Droits de l'Homme. Nous recommandons à Microsoft d'améliorer les rapports de transparence en expliquant comment l'entreprise applique ses politiques et comment elle répond aux demandes de tiers sur la suppression de contenus et de comptes. En outre, nous demandons à l'entreprise de publier davantage d'informations sur les options dont disposent les utilisateurs pour accéder et contrôler comment leurs données sont collectées et utilisées.



Teleperformance

Transforming Passion into Excellence

Le cas de Teleperformance, par *Sabrina Ritossa-Fernandez*

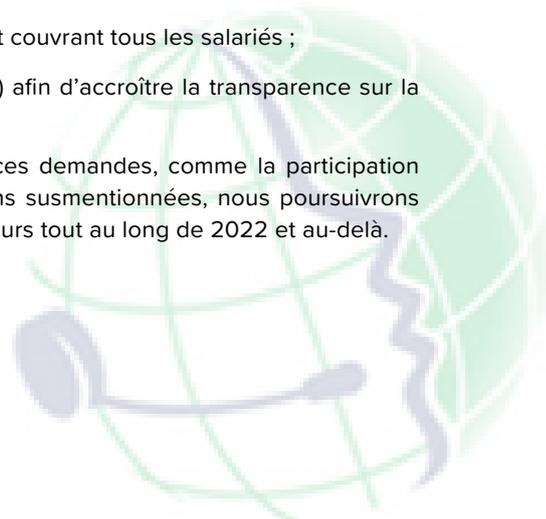
Teleperformance, entreprise internationale dont le siège social est situé en France, est leader de la fourniture de services de centres d'appels externalisés avec une présence dans 88 pays et 420 000 collaborateurs (à fin 2021) au service de ses clients. La gestion du capital humain est un enjeu essentiel. Compte tenu du nombre d'employés et de la diversification de son empreinte géographique, nous avons identifié, en 2019, plusieurs risques saillants de droits humains liés au travail décent. Le droit à la négociation collective, notamment, est un point d'attention majeur étant donné la faiblesse des protections sociales des pays où se trouve une majorité des collaborateurs. De plus, des alertes ont été lancées directement par les syndicats auprès d'investisseurs tels que Sycomore AM sur les questions liées au dialogue social dans l'entreprise.

Il était donc urgent pour nous d'échanger activement avec Teleperformance sur ses mécanismes de protection des droits de l'homme et, en particulier, sur l'application de la loi française sur le devoir de vigilance. Pour plus d'efficacité, nous avons progressivement constitué un groupe d'engagement collectif avec d'autres investisseurs.

Grâce à un dialogue ouvert et proactif avec la direction de l'entreprise, nous avons pu soumettre, en 2021, les axes d'amélioration suivants :

- Assurer l'efficacité du système d'alertes ;
- Renforcer les systèmes de diligence raisonnable et de cartographie des risques en matière de droits de l'homme en abordant les questions de double matérialité ;
- Créer des systèmes internes permettant un dialogue social fort couvrant tous les salariés ;
- Participer à l'enquête de la Working Disclosure Initiative (WDI) afin d'accroître la transparence sur la gestion du capital humain.

Depuis, l'entreprise a déjà répondu positivement à certaines de ces demandes, comme la participation à l'enquête de la WDI. Compte tenu de l'importance des questions susmentionnées, nous poursuivons l'engagement constructif en collaboration avec les autres investisseurs tout au long de 2022 et au-delà.



la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.3 l'analyse sociale et sociétale de nos investissements

zoom sur



un engagement collaboratif fructueux

par *Anne-Claire Imperiale et Ariane Hivert*



Nous avons mené, en 2021, un engagement collaboratif auprès de TotalEnergies concernant ses activités au Myanmar, zone de conflit armé contrôlée par la junte militaire depuis le coup d'Etat du 1^{er} février 2021. Cet engagement s'inscrit dans notre rôle d'investisseur responsable visant à identifier, gérer et limiter les impacts négatifs associés à nos investissements et est aligné avec notre politique Droits Humains publiée en 2020.

le contexte

TotalEnergies est présent au Myanmar depuis 1992 : le Groupe opère le champ gazier de Yadana et le gazoduc qui relie le gisement gazier situé dans les eaux birmanes à la Thaïlande et alimente en gaz les marchés locaux du Myanmar et de la Thaïlande. **Au moment du coup d'Etat, le Groupe français est le premier actionnaire de la société qui détient le gazoduc, la Moattama Gas Transportation Company Limited (MGTC) avec 31% du capital, aux côtés de Chevron (28%) et de la Myanmar Oil and Gaz Enterprise (MOGE) (15%).** Dans une enquête publiée en mai 2021, Le Monde révèle les liens étroits existants entre la MOGE et les militaires au pouvoir, cette première servant de caisse noire au régime nouvellement en place.

la réaction de TotalEnergies

Dans ce contexte, TotalEnergies s'est publiquement engagé à arrêter les investissements dans le pays, suspendre le versement du dividende par la MGTC et verser l'équivalent de ce qui est payé en taxes à des ONG locales spécialisées dans les droits humains. Le Groupe a également fait état des dilemmes auxquels il est confronté et qui justifie son maintien au Myanmar dans l'immédiat : ne pas couper l'accès à l'énergie des populations locales, éviter d'exposer les équipes à du travail forcé en cas de sortie anticipée, éviter le risque d'emprisonnement de son management en cas d'interruption du versement des flux financiers.

L'action d'engagement collaboratif

Suite à ces révélations, nous avons travaillé avec Heartland Initiative, une ONG spécialiste de la question des droits humains en zone de conflit armé, afin d'initier un engagement avec l'entreprise. L'objet de ce dialogue a été d'inciter TotalEnergies à aller plus loin que les engagements déjà pris, notamment en demandant :

- la publication trimestrielle d'informations relatives aux flux financiers entre le Groupe, la MOGE et le Trésor Public ;
- la publication trimestrielle d'informations relatives aux paiements consentis aux ONG (bénéficiaires et montants) ;
- d'explicitier l'approche du Groupe dans le cadre de son devoir de vigilance dans des zones de conflits armés et la manière dont il peut se prémunir de tels risques pour ses opérations futures.

Au dialogue avec l'entreprise, s'est ajouté un travail de sensibilisation de la communauté d'investisseurs afin de rassembler le plus grand nombre de pairs dans une démarche collaborative. Pour ce faire, nous avons pris part à un « brief investisseurs » organisé par le Forum pour l'Investissement Responsable aux côtés de Heartland Initiative, de la Fédération Internationale des Droits de l'Homme et de Human Rights Watch. Ces deux dernières organisations demandaient aux investisseurs, de manière complémentaire au dialogue privé que nous menions, d'appeler publiquement le Groupe à supporter l'adoption de sanctions internationales par les Etats-Unis et l'Union européenne pour bloquer les principales sources de revenus de la junte.

Ce travail de sensibilisation nous a permis de rallier 35 investisseurs internationaux représentant plus de 4Tr\$ d'encours sous gestion et de donner du poids à nos demandes. A l'issue de ce dialogue, qui s'est tenu dès juillet 2021 avec la première lettre adressée à l'équipe dirigeante, le Groupe a accepté de publier les informations demandées, ce qui a permis une transparence accrue sur les liens entre TotalEnergies, la société civile et le pouvoir en place. Cependant, demeuraient, en l'absence de sanctions internationales, le versement des recettes fiscales au pouvoir en place ainsi qu'une relative opacité quant à l'impact de cette crise sur la politique Droits Humains de TotalEnergies, et sa mise en œuvre dans le cadre de son devoir de diligence raisonnable pour tout investissement dans des zones à risque, particulièrement lorsqu'il s'agit de zones de conflit armé.

Le 21 janvier 2022, TotalEnergies a finalement annoncé la fin de ses activités au Myanmar, évoquant notamment les demandes de « nombreuses parties prenantes », dont les investisseurs. Nous avons accueilli la nouvelle favorablement. Cette décision est alignée, selon nous, aux exigences de la loi sur le devoir de vigilance des sociétés mères. Notre objectif pour l'année 2022 est de poursuivre notre dialogue avec le Groupe afin de veiller à ce que le retrait se fasse de manière responsable, c'est-à-dire en veillant à la sécurité du personnel sur place, à la poursuite des contributions aux ONG jusqu'au désinvestissement effectif (prévu dans un délai de six mois à partir de l'annonce) et à la continuité de l'approvisionnement en énergie des populations locales.

la suite

Plus généralement, nous sommes vigilants sur la manière dont le Groupe adaptera sa démarche de gestion des risques associés aux droits humains, en particulier dans les géographies où le Groupe est implanté et qui peuvent présenter des problématiques similaires. Il nous paraît essentiel que TotalEnergies renforce ses diligences en la matière ainsi que les éléments qui sont publiés annuellement en réponse à la loi sur le devoir de vigilance des sociétés mères. Nous continuons les échanges pour exprimer nos attentes et partager les meilleures pratiques avec TotalEnergies.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.3 l'analyse sociale et sociétale de nos investissements

le capital humain

L'évaluation du capital humain au sein de nos investissements vise à identifier les pratiques des entreprises vis-à-vis de leurs collaborateurs. La note People de l'analyse SPICE reflète ainsi, sur une échelle de 1 à 5, la qualité de prise en compte des enjeux de capital humain et en particulier la qualité de l'environnement Happy@Work qui représente 50% de la note People.

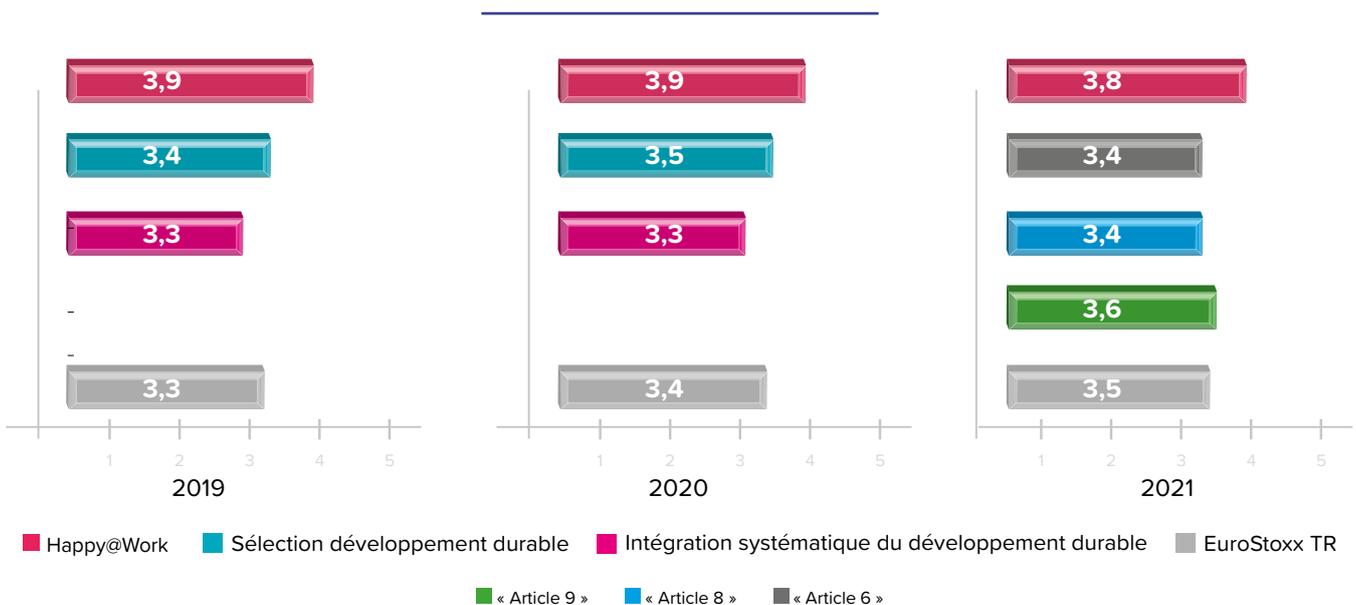
En effet, forts de plus de 20 ans d'expérience au contact des entreprises, nous avons fait le constat suivant : les entreprises qui se démarquent dans la durée et qui présentent des parcours boursiers remarquables ont un point commun, elles se distinguent par de fortes cultures d'entreprises et par l'engagement de leurs collaborateurs au service du succès collectif de leur société. Ce constat est documenté par de nombreux travaux de recherche qui illustrent que, d'une part, le mal-être au travail a un coût pour l'entreprise et, d'autre part, des collaborateurs épanouis sont plus engagés et performants dans la durée.

En 2021, la qualité du capital humain au sein des entreprises investies progresse avec le niveau d'intégration et de sélection des enjeux de durabilité. Les notes des fonds dits « Article 9 » sont supérieures à celles de l'indice.

En particulier, le fonds Sycomore Europe Happy@Work, qui sélectionne des entreprises qui accordent une importance particulière à la valorisation du capital humain, maintient une performance sociale nettement supérieure à celle des autres fonds et de son indice de référence, l'EuroStoxx TR.

note people par niveau d'intégration des enjeux de durabilité

intégration de la classification SFDR en 2021



Taux de couverture 2021 (poids) : 89% - Article 6* / 96% - Article 8 / 100% - Article 9 / 100% - Happy@Work / 100% - EuroStoxx TR
 Taux de couverture 2021 (nbre) : 93% - Article 6* / 95% - Article 8 / 100% - Article 9 / 100% - Happy@Work / 99% - EuroStoxx TR
 *Hors fonds de fonds (qui représentent moins de 2% des encours)

Au-delà de l'intégration des enjeux de capital humain dans nos décisions d'investissement via SPICE, nous accordons une place importante à l'accompagnement des progrès des entreprises sur ces enjeux. En 2021, nous avons notamment mis l'accent sur la **transparence sur les enjeux** sociaux sur l'ensemble de la chaîne de valeur des entreprises en sponsorisant les Workforce Transparency Awards de la Workforce Disclosure Initiative et sur l'importance de la **diversité de genre à tous les niveaux des organisations** au travers du Club 30%. Le lancement du fonds Sycomore Global Education a également été l'occasion de préciser les enjeux associés à la formation continue et de mener des dialogues dédiés sur ce thème.

zoom sur the



par *Sabrina Ritossa-Fernandez*

The Workforce Disclosure Initiative : soutenir les Workforce Transparency Awards pour récompenser les efforts des entreprises en matière de reporting social.

Nous avons rejoint cette initiative en 2018 en tant que signataire. La WDI vise à améliorer les niveaux de transparence des entreprises sur la gestion des travailleurs dans leurs opérations et sur l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement. En tant que signataire, nous souhaitons promouvoir le questionnaire WDI auprès de diverses entreprises de notre univers d'investissement. **Cela permet aux entreprises de disposer d'un cadre de reporting pour améliorer leurs informations sociales et aux investisseurs d'accéder à des informations plus détaillées sur les questions sociales.**

Pour aller plus loin dans notre engagement en faveur de la transparence des données sur le capital humain, Sycomore AM a soutenu, en avril 2021, l'organisation de la première cérémonie de remise des Prix WDI pour la transparence. Ces prix ont pour but de récompenser les entreprises qui mettent en avant les meilleures pratiques ou qui montrent une amélioration significative. Ils sont une étape importante dans la reconnaissance des efforts des entreprises pour améliorer leur transparence en matière sociale, ainsi que dans le partage des meilleures pratiques. L'événement en ligne a accueilli 150 acteurs représentant les pouvoirs publics, la société civile, les universités, les entreprises et les investisseurs, et nous prévoyons de le soutenir pour les années à venir dans l'optique d'augmenter le nombre d'entreprises qui rendent compte à la WDI (plus de 170 entreprises dans le monde ont reporté à la WDI en 2021).



zoom sur

par *Sabrina Ritossa-Fernandez et Sara Carvalho de Oliveira*



Le Club 30% - Bilan de sa première année d'activité

En réunissant l'engagement et les droits de vote de ses investisseurs membres, la branche française du Club 30% a pour objectif de porter la représentation des femmes au sein des équipes dirigeantes des entreprises de l'indice SBF 120 à un minimum de 30% d'ici 2025. Notre intention n'est pas de fixer des quotas obligatoires mais d'encourager les entreprises qui déploient des démarches volontaires en vue de mettre en œuvre un changement significatif et durable. Le Club estime non seulement que l'équilibre entre les sexes au sein des conseils d'administration et des directions générales permet un meilleur leadership et une meilleure gouvernance, mais aussi que la diversité et l'inclusion contribuent également à la performance globale des entreprises dans l'intérêt de l'ensemble de leurs parties prenantes, y compris des actionnaires. Grâce à notre collaboration avec d'autres investisseurs, nous avons ainsi initié, en 2021, un dialogue avec les représentants des entreprises du SBF 120 (y compris les directeurs exécutifs, les responsables des ressources humaines, les membres du conseil d'administration, les comités de nomination) sur la question de la diversité parmi les cadres supérieurs, encourageant une meilleure représentation des femmes, en particulier dans les rôles opérationnels. À la mi-2020, les



femmes ne représentaient que 21% en moyenne des comités exécutifs des principales sociétés cotées françaises (SBF 120). **Leurs rôles sont essentiellement fonctionnels : seuls 12 % des rôles opérationnels des comités exécutifs du SBF 120 sont occupés par des femmes. Afin d'encourager l'amélioration des performances, le Club a organisé 14 réunions physiques avec les entreprises, et d'autres échanges ont eu lieu par e-mail.**

Sycamore AM a notamment mené le dialogue avec **Bouygues**, entreprise investie au sein du fonds Sycamore Europe Happy@Work. Au cours de notre dialogue avec le responsable mondial des ressources humaines de Bouygues, nous avons pu apprécier les efforts importants déployés pour accroître la participation des femmes dans la main-d'œuvre et le management, en particulier dans le secteur de la construction, qui est un secteur particulièrement peu féminisé. Dans le cadre de ces efforts, l'entreprise nous a fait part de son projet d'intégrer des indicateurs-clés de diversité dans la rémunération des cadres. Nous avons clairement indiqué que nous souhaitons voir des progrès en ce qui concerne le pourcentage de femmes dans l'ensemble de l'effectif et en particulier au sein du comité exécutif, car aucune femme n'y siégeait au moment de notre dialogue.

Nous avons également demandé un rapport plus granulaire de la progression en termes de diversité par unité commerciale et à chaque niveau hiérarchique.

Nous prévoyons de poursuivre la discussion en 2022 pour échanger sur les avancées potentielles du Groupe.

Plus généralement, lors de nos dialogues avec les entreprises dans le cadre du Club 30%, nous avons insisté sur l'importance de fixer des objectifs clairs en matière de diversité des genres et avons veillé à la mise en œuvre de plans d'actions cohérents pour atteindre ces objectifs.

Au-delà des équipes de direction, nous nous sommes également efforcés de comprendre comment les critères de diversité de genre sont pris en compte dans le processus de recrutement et de promotion, à tous les niveaux de l'entreprise, en vue de créer un vivier de talents suffisamment diversifié dans l'ensemble de l'organisation.

Pour plus d'informations, le Club a publié, en 2021, son premier rapport d'activité, disponible [ici](#).

Nous remercions Molly Minton et Mirna Valenti (Amundi) ainsi que Liudmila Strakodonskaya et Marie Fromaget (Axa IM) pour leur présidence du club en 2021, et souhaitons à Marie-Sybille Connan (Allianz Global Investors) le meilleur dans son nouveau rôle de présidente pour 2022 !

zoom sur sycomore **global education**

par *Sara Carvalho de Oliveira et Sabrina Ritossa-Fernandez*



Soutenir les entreprises et l'éducation tout au long de la vie pour leurs propres collaborateurs.

Les changements transformateurs tels que la mondialisation, les nouvelles formes d'organisation du travail, le changement climatique et les progrès de l'automatisation et de l'intelligence artificielle (IA) entraînent des répercussions importantes sur le monde du travail (Commission sur l'avenir du travail de l'OIT, 2019).

Les avancées **technologiques** - intelligence artificielle, automatisation et robotique - vont modifier les emplois existants, en créant de nouveaux métiers dans certains secteurs tout en détruisant certaines professions dans d'autres. Les travailleurs qui effectuent des **tâches routinières** sont plus exposés au **risque de remplacement** par la robotisation. Malheureusement, ceux qui perdront leur emploi au cours de cette transition pourraient être précisément les moins bien équipés pour saisir de nouvelles opportunités professionnelles. **Les déficits de compétences** se font déjà sentir dans de nombreux pays et secteurs, et ils vont s'accroître à l'avenir.



Comme l'a récemment souligné la Commission européenne, ces inadéquations de compétences ont des **coûts** importants pour les **travailleurs** : salaires inférieurs pour les personnes surqualifiées, moindre satisfaction professionnelle, temps plus long passé à chercher un emploi, risque plus élevé de se retrouver sans emploi.

Pour les **entreprises**, l'inadéquation des compétences entraîne des **pertes** de productivité et de croissance des entreprises.

Enfin, pour la société, l'inadéquation des compétences se traduit par des **investissements perdus** dans l'éducation, des coûts plus élevés en termes d'allocations de **chômage** et des **pertes de recettes fiscales**.

En revanche, des compétences qui répondent aux besoins actuels et futurs du marché du travail peuvent améliorer l'employabilité et permettre aux femmes et aux hommes de trouver des emplois qui leur permettent de réaliser leur potentiel, contribuant ainsi au **bien-être individuel et à la cohésion sociale**. Ce sont leurs compétences qui sous-tendent la capacité d'une **économie à innover** et à adopter l'innovation avec succès. Les **compétences** peuvent donc agir comme un **catalyseur de la croissance économique et de la création d'emplois**.

Selon le projet IRIS+ Navigating Impact axé sur les emplois de qualité, auquel Sycomore AM a contribué, les entreprises visant à améliorer les compétences professionnelles pour l'avenir peuvent avoir un impact en :

- Développant des compétences pertinentes pour l'emploi (par exemple, des programmes de requalification) ;
- Facilitant la mobilité des salariés et l'adéquation de l'emploi (par exemple, les apprentissages et les services d'intermédiation) ;
- Encourageant l'esprit d'entreprise et l'innovation (par exemple par l'enseignement technologique) ;
- Veillant à ce que chacun ait la possibilité d'apprendre (égalité, éducation tout au long de la vie et deuxième chance).

Pour toutes les raisons susmentionnées, dans le cadre de la stratégie d'investissement de Sycomore Global Education, nous accordons une grande importance aux investissements des entreprises en portefeuille dans la formation, le développement des compétences et la requalification de leurs propres collaborateurs. L'apprentissage tout au long de la vie devenant un impératif dans un monde en mutation, les entreprises ont un rôle de plus en plus important à jouer dans le domaine de l'éducation.

C'est pourquoi nous avons défini des critères stricts pour identifier les entreprises qui font la différence en tant que sponsors de l'apprentissage tout au long de la vie pour leur propre personnel (voir chapitre 1.2). Le niveau d'exigence de nos critères nous amène à dialoguer régulièrement avec les entreprises sur leurs efforts de formation et l'impact de ces formations sur leurs employés et la société, ce qui permet de sensibiliser au sujet et de pousser les entreprises à plus de transparence. **Voici trois exemples d'entreprises que nous avons incluses au sein du fonds Sycomore Global Education à l'issue de ces dialogues grâce à leurs efforts significatifs en matière de formation bénéficiant à la fois aux employés et à leur développement économique.**



Alors que le secteur bancaire connaît une évolution vers le numérique, la banque italienne Intesa Sanpaolo, comme plusieurs de ses homologues, s'est trouvée confrontée à un besoin de transformation. À ce titre, elle a engagé 1 milliard d'euros entre 2018 et 2021 dans la formation de ses employés. Cet investissement s'est traduit par 100 heures de formation par collaborateur en moyenne sur la période, en mettant l'accent sur les données et l'analytique ainsi que sur les priorités commerciales et l'émission de crédit. Grâce à ces initiatives, l'objectif de redéploiement de 5000 personnes a été atteint en 2021, et l'entreprise vise à requalifier et à améliorer les compétences de 3000 salariés supplémentaires d'ici 2025. **Cela a permis à Intesa Sanpaolo d'éviter un nombre important de licenciements, renforçant ainsi le sentiment d'appartenance au Groupe et préservant le savoir-faire.**



EDPR considère le développement de ses collaborateurs comme un objectif stratégique, offrant, grâce à l'École des énergies renouvelables - Université EDP des opportunités de formation spécifiques à l'emploi pour contribuer à l'amélioration des connaissances et des compétences, ainsi que des programmes de développement spécifiques alignés sur la stratégie de l'entreprise.

L'aspect essentiel des cours de l'université EDP est qu'ils favorisent le développement des compétences nécessaires pour assurer la durabilité de l'activité d'EDPR. En 2021, EDPR a dispensé 34 heures de formation par salarié en moyenne (à comparer aux 22 heures de formation en moyenne déclarées lors du dernier exercice par les entreprises suivies par Sycomore AM divulguant cet indicateur), 98 % de l'équipe d'EDPR ayant reçu une formation. **Grâce à la confiance qu'EDPR accorde à ses collaborateurs et au succès des programmes de développement, EDPR est en mesure de recruter la plupart de ses directeurs en interne.**



Fielmann, comme ses concurrents, est confronté depuis de nombreuses années à une pénurie d'opticiens qualifiés qui constitue un risque significatif pour la qualité du service délivré en magasin et pour la croissance du Groupe. Pour répondre à cet enjeu, **le Groupe a fait le choix stratégique, il y a une dizaine d'années, de créer sa propre école de formation, la Fielmann Academy, qui délivre, en partenariat avec des écoles publiques, environ 7000 diplômes d'opticiens reconnus par l'Etat allemand tous les ans.** L'Academy permet à Fielmann de proposer à ses apprentis et employés des formations complémentaires sur l'ensemble de la chaîne de valeur de l'optique (vente mais aussi design, production et surfaçage des verres). 80% des apprentis font le choix de rester dans le Groupe suite à leur apprentissage : un réel avantage compétitif en matière de recrutement sur un marché particulièrement tendu.

Le Groupe propose également à ses collaborateurs d'obtenir leur master, diplôme requis pour être responsable d'un magasin avec le programme « Master at zero cost », dont une centaine d'employés bénéficie par an. Enfin, les formations de l'Academy destinées aux opticiens déjà diplômés sont également ouvertes aux opticiens extérieurs au Groupe.

la durabilité au cœur de nos analyses et de nos investissements

2.4 l'analyse de la gouvernance d'entreprise

la gouvernance

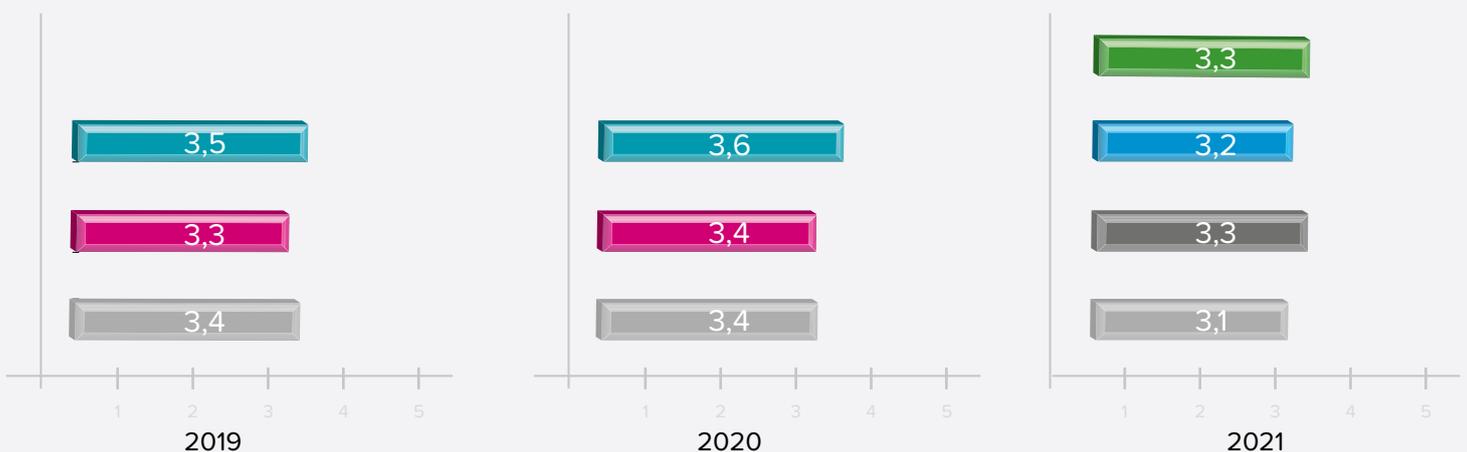
Tel qu'il est habituellement utilisé, le terme de « gouvernance d'entreprise » désigne l'ensemble des règles et des principes qui déterminent la manière dont une entreprise est gérée et contrôlée, et la répartition des pouvoirs entre les différentes instances. Notre évaluation de la gouvernance vise, d'une part, à évaluer l'équilibre des pouvoirs ainsi que la qualité du management et du conseil d'administration ou de surveillance. D'autre part, nous nous assurons de la prise en compte de l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes et d'une répartition équitable de la valeur créée, facteur de performance durable pour l'entreprise.

La note de gouvernance, au sein du pilier I de l'analyse SPICE reflète, sur une échelle de 1 à 5, la qualité des entreprises investies en matière de gouvernance.

En 2021, les notes de gouvernance des fonds dit « Article 9 » sont supérieures à celles des autres fonds et de l'Eurostoxx TR.

notes Gouvernance par niveau d'intégration des enjeux de durabilité

intégration de la classification SFDR en 2021



■ Sélection développement durable ■ Intégration systématique du développement durable ■ EuroStoxx TR
 ■ « Article 9 » ■ « Article 8 » ■ « Article 6 »

Taux de couverture 2021 (poids) : 89% - Article 6* / 96%- Article 8 / 100% - Article 9 / 100% - EuroStoxx TR

Taux de couverture 2021 (nbre) : 93% - Article 6* / 95%- Article 8 / 100% - Article 9 / 99% - EuroStoxx TR

*Hors fonds de fonds (qui représentent moins de 2% des encours)

nos engagements et nos votes en assemblées générales

3.1 nos engagements

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

Pour plus d'informations sur ces politiques, consultez notre [politique d'intégration ESG](#) et d'engagement actionnarial ainsi que notre [politique de vote](#).

notre politique d'engagement

L'engagement actionnarial consiste à inciter les entreprises à améliorer structurellement leurs pratiques en matière de durabilité, en formulant des axes d'amélioration dans le cadre d'un dialogue constructif et d'un suivi de long terme. C'est un élément-clé de la mise en œuvre de notre mission - « 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 » - et en particulier notre premier objectif statutaire qui vise à mesurer et améliorer la contribution environnementale et sociétale de nos investissements.

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

- Dans le cadre de nos analyses, nous attachons une importance particulière aux rencontres avec le management et aux visites de sites. L'objectif est de connaître au mieux l'entreprise à travers la réalité de ses activités et la vision de ses dirigeants, et d'échanger sur les axes de progrès identifiés par nos analystes en matière de durabilité ;
- Dans le cadre de la préparation de nos votes en assemblées générales, nous échangeons avec les entreprises sur nos intentions de votes, les informons de notre politique de vote et des bonnes pratiques qu'elle cherche à promouvoir et leur communiquons les axes d'amélioration identifiés ;
- Dans le cadre de la survenance de controverses pouvant remettre en cause la manière dont l'entreprise prend en compte les enjeux de durabilité. C'est l'occasion d'échanges afin d'approfondir notre analyse de la controverse, d'évaluer la réponse de l'entreprise et les actions correctives mises en œuvre le cas échéant et de transmettre au besoin des axes d'amélioration ;
- Dans le cadre de l'accompagnement de la transition d'entreprises exposées aux énergies fossiles. Il est rendu possible par notre politique d'exclusion consiste en un suivi et une formalisation d'axes d'engagement clairs venant préciser nos attentes en matière de plan de décarbonation ;
- Dans le cadre de la conduite de campagnes d'engagement thématiques ou encore d'actions d'engagement collaboratives. Elle représente également des opportunités de dialogue et d'accompagnement du progrès des entreprises.

nos engagements et nos votes en assemblées générales

3.1 nos engagements

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 en formulant des axes d'amélioration concrets. Nous les incitons ainsi à adopter les meilleures pratiques et à plus de transparence sur les moyens mis en place et résultats obtenus.

De plus, nous nous appuyons régulièrement sur des expertises externes : ONG, coalitions d'investisseurs, syndicats, anciens collaborateurs ou dirigeants, etc. En effet, mener une action d'engagement pertinente nécessite d'obtenir les points de vue de différentes parties prenantes de l'entreprise afin d'évaluer si la réponse et les actions menées le cas échéant sont appropriées. Certains sujets nécessitent par ailleurs des expertises spécifiques sectorielles, géographiques ou scientifiques.

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

Une fois les axes d'engagement formalisés, nous suivons les progrès des entreprises et pouvons actionner différents leviers dits « d'escalade » dans le but d'augmenter la probabilité de succès de l'engagement.



nos engagements et nos votes en assemblées générales

3.1 nos engagements

nos engagements 2021

En 2021, nous avons ainsi transmis 234 axes d'amélioration à 99 entreprises contre 143 en 2020, revenant ainsi à un nombre comparable d'actions d'engagement pré-COVID.

Parmi ces engagements, 35% ont porté sur des sujets de gouvernance, pour la plupart abordés en amont de la tenue des assemblées générales, période propice à l'engagement actionnarial. Nous avons maintenu une attention particulière sur la rémunération des dirigeants (sa transparence, sa modération et son alignement avec la performance globale de l'entreprise) qui a fait l'objet de 41 axes d'amélioration.

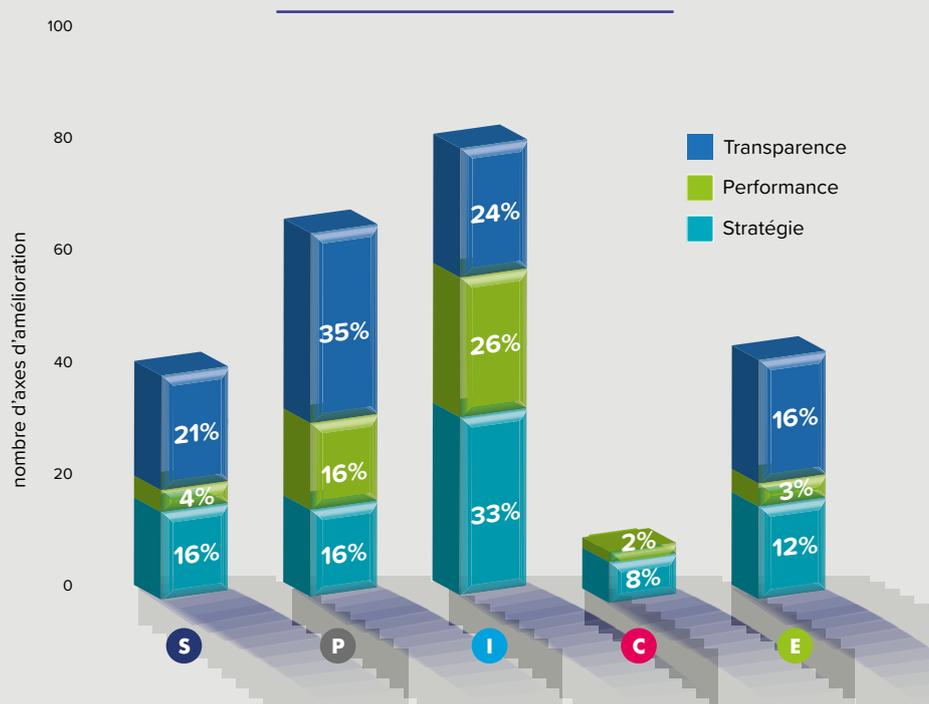
Nous avons poursuivi notre engagement sur les enjeux de capital humain et sociétaux, représentant respectivement 29% et 18% des axes d'amélioration partagés.

Capital humain : 29% des engagements, soit 67 engagements, ont concerné la gestion du capital humain au sein des entreprises. Une part importante de ces dialogues vise la diversité de genre à tous les niveaux des organisations, notamment dans le cadre de notre adhésion au Club 30% qui promeut un taux minimal de représentation du sexe sous-représenté de 30% dans les comités exécutifs des entreprises du SBF 120. Des actions d'engagement ciblées ont également été menées sur le thème de la formation continue, notamment dans le cadre du lancement du fonds Sycomore Global Education.

Droits humains : 13 axes d'amélioration ont porté sur le sujet des droits humains. Nous avons ainsi dialogué avec Seb concernant les conditions de travail et les salaires de ses travailleurs en Chine et mondialement, ou encore Microsoft concernant la gestion de sa chaîne de valeur.

Comme le montre le graphique ci-dessous, les axes d'amélioration soumis aux entreprises ont abordé de manière plus fréquente des questions sur la transparence et des questions stratégiques et de performance.

répartition des axes d'amélioration par partie prenante et nature

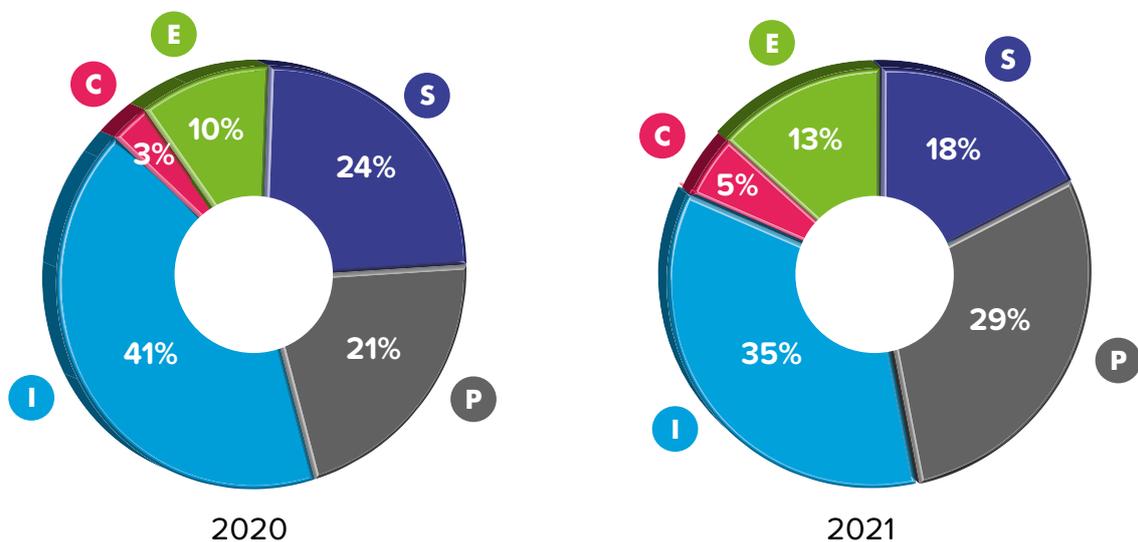


nos engagements et nos votes en assemblées générales

3.1 nos engagements

nos engagements 2021

répartition de nos engagements par partie prenante



Nos actions d'engagement dans le contexte d'actualités controversées.

Comme introduit plus haut, nos actions d'engagement interviennent tout au long de la vie de nos investissements. En cas de controverses, le dialogue visant à comprendre comment l'entreprise gère les risques ainsi matérialisés et à évaluer si les actions correctives prises sont appropriées est clé. Il est souvent l'occasion de formuler nos attentes pour assurer la transparence de la communication de l'entreprise et limiter les incidences négatives sur l'ensemble des parties prenantes le cas échéant. Tous les échanges que nous avons eus ont été l'occasion d'approfondir des enjeux ESG matériels pour ces entreprises et de les encourager à être plus transparentes sur les actions déployées pour limiter les impacts négatifs associés à ces risques. Dans certains cas, ces échanges nous ont confortés sur les mesures prises par les entreprises pour limiter les risques mis en évidence par ces controverses. Dans d'autres cas, ils nous ont menés à un allègement ou à un désinvestissement selon les fonds. A titre d'exemples, nous avons initié des actions d'engagement auprès d'Atos, suite à l'opinion qualifiée des auditeurs (Deloitte et Grant Thornton), et de Philips, suite à des controverses sur la sécurité des produits.

nos engagements et nos votes en assemblées générales

3.1 nos engagements

zoom sur

Atos

par *Bertille Knuckey et Marie Vallaeys*



Dans le contexte de la réserve émise par les commissaires aux comptes sur les comptes 2020 d'Atos, nous avons communiqué trois points d'amélioration à l'entreprise. Cette réserve émise le 1^{er} avril 2021 portait sur des erreurs comptables, concernant notamment la mauvaise prise en compte de changements de normes IFRS 15 et la reconnaissance de revenus de licences dans deux filiales en Amérique du Nord, qui représentaient alors 11% du chiffre d'affaires du groupe.



- Le premier point d'amélioration communiqué à la précédente équipe de management d'Atos concerne les risques liés à des objectifs trop ambitieux et une communication financière agressive qui ne laissent pas de place à l'erreur et sont source de tension pour les équipes. Nous avons milité pour que les objectifs des dirigeants soient, en premier lieu, tournés vers l'engagement de ses 109 000 collaborateurs et la formation, puis, dans un second temps, la satisfaction des clients, notamment à travers le Net Promoter Score, pour terminer par des objectifs financiers atteignables, en se focalisant sur le retour sur capitaux employés, la marge opérationnelle après coûts des restructurations et la génération de trésorerie, tout en étant plus réaliste sur les objectifs de croissance organique.

Notre revue détaillée de la politique de rémunération du nouveau directeur général proposée à l'assemblée générale 2022 nous a permis d'identifier certains points d'amélioration (principalement en termes de transparence). Malgré cela, nous avons exprimé notre inquiétude concernant des hausses de salaire conséquentes pour les dirigeants et l'absence de critères extra-financiers pertinents dans leurs objectifs. Atos envisage l'introduction d'un critère ESG dans les conditions de rémunération variable annuelle à partir de 2023 alors que le plan pluriannuel voté en 2022 comprend déjà deux objectifs ESG.

- Deuxièmement, nous avons pointé du doigt le trop long mandat des auditeurs Deloitte et Grand Thornton, en place respectivement depuis 1993 et 1990. Deloitte et Grand Thornton seront remplacés en 2023 et 2024, en ligne avec les niveaux d'indépendance et d'exigence requis par Sycomore AM. Néanmoins, Atos dispose encore de marges de manœuvre. Nous poursuivons notre engagement en 2022 sur la formation des employés pour les faire évoluer d'activités en décroissance structurelle, telle que l'infogérance, vers des segments plus dynamiques comme le big data, le cloud, la sécurité et la décarbonation.
- Le troisième point discuté concerne l'objectif de féminisation d'Atos. L'entreprise vise à atteindre 50% de femmes d'ici 2024 au niveau du top 500 (vs. 32% en 2021). Nous avons demandé à l'entreprise d'établir un objectif supplémentaire au niveau plus resserré du comité exécutif qui est actuellement composé de 12 membres dont 1 seule femme, pour atteindre 30% de femmes. Atos nous a communiqué avoir mis en œuvre un programme de mentoring pour accompagner les femmes faisant partie des 500 top managers pour évoluer vers des postes à plus forte responsabilité comme le comité exécutif.

zoom sur

PHILIPS

par *Bertille Knuckey*



Depuis l'annonce de son rappel produits le 14 juin 2021, nous sommes restés en contact direct régulier avec la société néerlandaise Philips afin d'évaluer au mieux les problèmes identifiés sur certains de ses appareils de soins du sommeil et de soins respiratoires, ainsi que les éventuels impacts négatifs que ces produits peuvent avoir sur la santé des patients. Par ce dialogue soutenu, nous cherchons également à évaluer l'impact de ce rappel, de ses causes et de ses conséquences sur l'organisation et les finances du groupe.

Les produits mis en cause présentent des risques potentiels pour la santé, liés à la mousse d'insonorisation utilisée, en polyuréthane à base de polyester (PE-PUR).

Depuis l'annonce du rappel en juin 2021, la filiale Philips Respironics a lancé, avec des laboratoires d'essais certifiés et des experts tiers, un programme complet de tests et de recherche sur la mousse PE-PUR afin de mieux évaluer les risques potentiels pour la santé des patients. En décembre 2021, Philips a publié des premiers résultats encourageants quant aux émissions de VOCs des appareils DreamStation de première génération. Cependant, ces appareils n'ont pas été exposés à l'ozone, technique de nettoyage largement utilisée et actuellement au cœur des débats. Dès février 2020, la FDA alertait d'ailleurs sur l'inadéquation et les risques d'utiliser de telles techniques de nettoyage. Certains fabricants comme ResMed, principal concurrent de Philips Respironics aux Etats-Unis, ont alors décidé de modifier la garantie de leurs produits de soins du sommeil afin d'exclure des conditions de garantie les dommages causés par l'utilisation d'ozone. Bien que Philips recommande le nettoyage exclusif à l'eau et au savon, le groupe n'a pas pris les mêmes dispositions que son concurrent. D'autres résultats de tests sont attendus au deuxième trimestre 2022 sur les enjeux suivants : particules de mousse, autres appareils éventuellement mis en cause, nettoyage à l'ozone, impact d'autres conditions, notamment météorologiques, sur la mousse PE-PUR, santé initiale et disposition sanitaire particulière des patients sur lesquels les tests sont effectués.

L'entreprise a confirmé, au mois de novembre 2021, que le programme de réparation et de remplacement de plus de 3,5 millions d'appareils, initié au mois de juin, puis relevé à 5,2 millions début 2022, suit actuellement son cours aux États-Unis comme dans les autres marchés concernés. Début 2022, les provisions annoncées pour régler le problème s'élevaient à 719 millions d'euros (relevé de 225 millions d'euros initialement, puis de 500 millions d'euros). Notre dernière entrevue avec Philips en 2021 nous laissait en effet penser que les coûts afférents pourraient être plus élevés, notamment afin de répondre à plusieurs faiblesses de contrôle et conformité mis en avant dans le rapport publié en novembre par la FDA. **Suite à une inspection d'usine dans le cadre du rappel, la FDA a en effet publié une liste d'observations soulignant un certain nombre d'éléments négatifs dans la gestion du problème.**

Bien que Philips soit ouvert au dialogue, proactif et nous semblant agir de bonne foi, dans le meilleur intérêt des patients, il demeure plusieurs zones d'ombre et d'incertitudes quant à l'impact des produits mis en cause sur la santé des patients, le manque de réactivité du management face au problème alors que celui-ci était potentiellement connu depuis des années, l'ampleur des coûts de mise en conformité d'une part et en lien avec les plaintes de patients d'autre part, ainsi que la bonne gestion de plaintes de clients à l'avenir.

Ceci nous a conduits à continuer à alléger la valeur dans le portefeuille en 2021 puis à la sortir totalement du fonds en janvier 2022.

Par ailleurs, dans le cadre de notre engagement actionnarial et en ligne avec la politique de droits humains de Sycomore AM, nous avons demandé à l'entreprise de revoir la manière dont elle pilote et communique sur les sujets de santé et de sécurité des produits. Dans les différents documents publiés par le groupe (Human Rights Report 2020, Annual Report 2020, ...), le sujet ne semble pas être traité dans le cadre de sa politique de droits humains, alors que, comme Philips le souligne, les questions de sécurité des produits sont directement liées au droit à la santé (Article 12.1 du Pacte international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels) et au droit à la vie (Article 3 de la Déclaration universelle des droits de l'homme) reconnus au niveau international. Nous souhaitons que Philips fournisse des informations plus détaillées sur son processus de diligence raisonnable, ses mécanismes de réclamation et de recours en matière de sécurité des produits, et plus particulièrement en ce qui concerne ce rappel volontaire de produits.

Ceci constituerait selon nous une première étape vers la réparation des impacts négatifs que certains produits ont pu avoir sur les patients du groupe.

nos **engagements** et nos **votes** en assemblées générales

3.1 nos **engagements**

nos engagements **collaboratifs**

Notre implication au sein de coalitions d'investisseurs présentée au chapitre 1 en témoigne : nous attachons une importance particulière aux actions d'engagement collaboratif, convaincus du poids que peuvent avoir les actions collectives. Ainsi, en 2021, 19 de nos actions d'engagement se sont inscrites dans le cadre d'engagements collaboratifs. Les principales actions sont décrites dans les sections précédentes, au sein du chapitre 2, en lien avec les thématiques sociales et environnementales au cœur de notre analyse et de l'accompagnement des entreprises dont nous sommes investisseurs.

Voici une synthèse des principales actions :

- TotalEnergies, avec Heartland Initiative, sur leurs activités en Birmanie ;
- Korian et Orpea, avec UNI Global Union, sur les conditions de travail, le dialogue social et la qualité des soins du secteur du service à la personne ;
- Engie, avec Climate Action 100+, sur la stratégie climatique du Groupe ;
- Bouygues et Veolia, avec le Club 30%, sur la diversité de genre à tous les niveaux de l'organisation ;
- Microsoft et Baidu, avec l'Investor Alliance for Human Rights, sur les droits digitaux ;
- Nvidia, Microsoft et STMicroelectronics, avec une coalition menée par Candriam Investor Group, sur les enjeux de reconnaissance faciale ;
- ASML, Applied Materials, Infineon, SK Hynix, Micron, Microsoft et TSMC sur les enjeux d'approvisionnement en minerais issus de zones de conflit dans la chaîne d'approvisionnement des semi-conducteurs ;
- Téléperformance, dans la continuité de l'engagement initié avec UNI Global Union et via la plateforme d'engagement du FIR, sur les conditions de travail et le dialogue social.

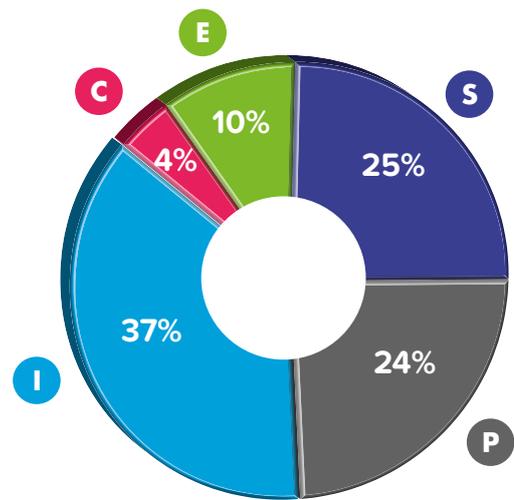
nos engagements et nos votes en assemblées générales

3.1 nos engagements

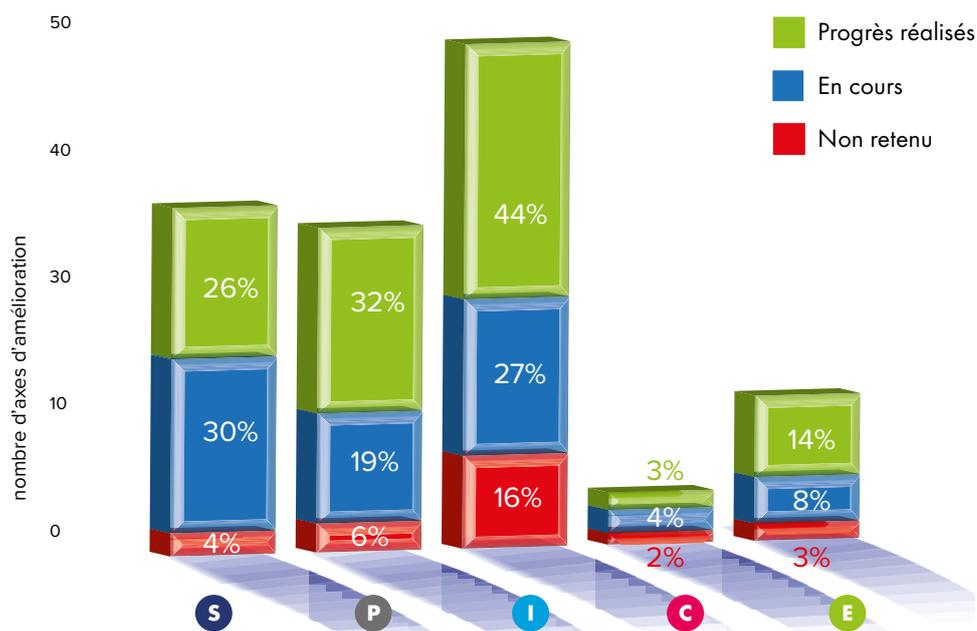
les progrès des engagements 2019

2021 a également été l'occasion de faire le bilan des progrès réalisés par les entreprises sur les 238 axes d'amélioration communiqués en 2019. Le graphique ci-contre rappelle la répartition de ces axes d'amélioration par partie prenante.

Sans que nous soyons en mesure d'identifier notre contribution à ces évolutions, nous observons que les entreprises ont progressé, partiellement, ou ont atteint l'objectif communiqué, dans 50% des cas. Dans 13% des cas, les entreprises n'ont pas retenu l'axe d'amélioration proposé en 2019.



Sans que nous soyons en mesure d'identifier notre contribution à ces évolutions, nous observons que les entreprises ont progressé, partiellement, ou ont atteint l'objectif communiqué, dans 50% des cas. Dans 13% des cas, les entreprises n'ont pas retenu l'axe d'amélioration proposé en 2019.



nos engagements et nos votes en assemblées générales

3.2 nos votes en assemblées générales

notre politique de vote

L'exercice de nos droits de votes fait partie intégrante de notre démarche d'investisseur responsable. Cet engagement témoigne de l'importance que nous accordons à la bonne gouvernance d'entreprise, vecteur de performance durable pour nos clients, et du rôle d'actionnaire actif que nous entendons jouer auprès des entreprises dans lesquelles nous investissons. C'est pourquoi nous nous engageons à voter systématiquement aux assemblées générales de l'ensemble des entreprises en portefeuille. L'analyse des résolutions soumises au vote des actionnaires représente un investissement significatif que nous jugeons indispensable à l'exercice responsable de notre droit de vote. **En effet, si notre vote d'actionnaire minoritaire a généralement une influence limitée sur l'issue du suffrage, il est surtout un moyen d'expression précieux que nous entendons mettre au service de l'amélioration des pratiques de gouvernance.**

En ligne avec notre philosophie d'investissement, notre politique de vote vise à promouvoir une approche partenariale de la gouvernance, la création de valeur d'une entreprise n'étant durable que si elle est partagée par l'ensemble de ses parties prenantes. Nous veillons en particulier au bon niveau d'indépendance et de diversité des conseils, à la modération, l'alignement avec la performance financière et de durabilité des entreprises et la transparence des rémunérations des dirigeants, ainsi qu'à la protection des intérêts des actionnaires minoritaires dans les opérations sur capital. **Nous souhaitons ainsi encourager l'émergence de nouveaux modes de gouvernance, qui impliquent les différentes parties prenantes de l'entreprise afin de mieux prendre en compte leurs attentes.**

La mise en œuvre de cette politique s'effectue dans le cadre d'un dialogue ouvert avec les entreprises, qui nous permet de promouvoir ces principes de la manière la plus pragmatique et pertinente possible, en tenant compte des enjeux et des contraintes qui leur sont propres.



nos engagements et nos votes en assemblées générales

3.2 nos votes en assemblées générales

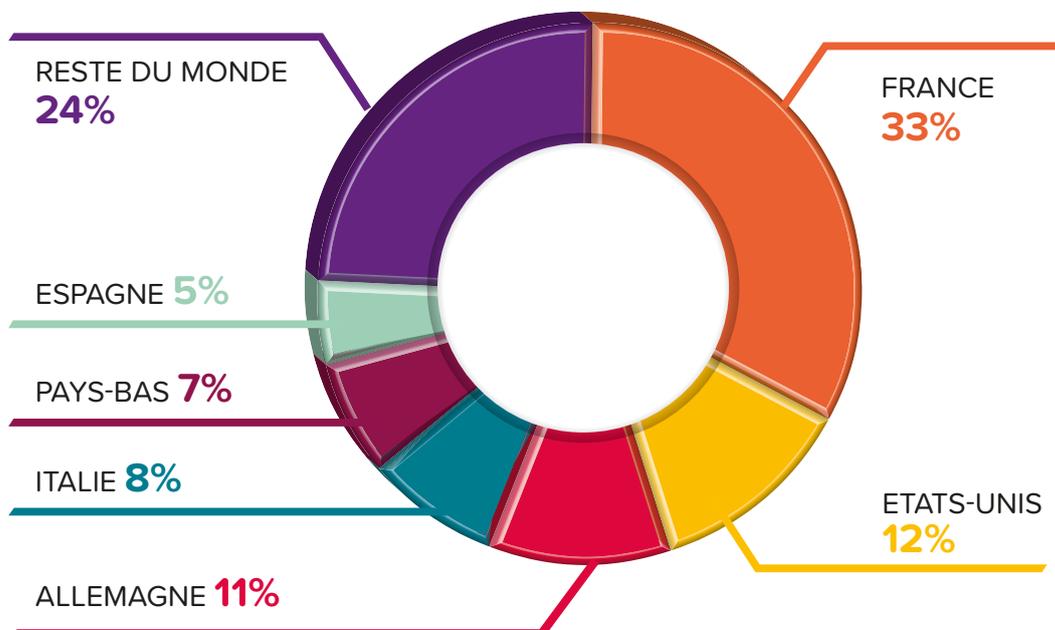
nos votes en 2021

En 2021, nous avons voté à 443 assemblées générales, correspondant à 96% des assemblées générales pour lesquelles nous détenions des droits de vote et 98% du volume d'actions pour lesquelles nous détenions des droits de vote.

Les droits de vote non exercés s'expliquent soit par le choix de ne pas voter en cas de blocage des titres pendant la période séparant l'enregistrement des titres et le vote (5 assemblées générales), soit par un dysfonctionnement exceptionnel d'ordre technique ou administratif dans le processus de transmission des instructions de votes (12 assemblées générales).

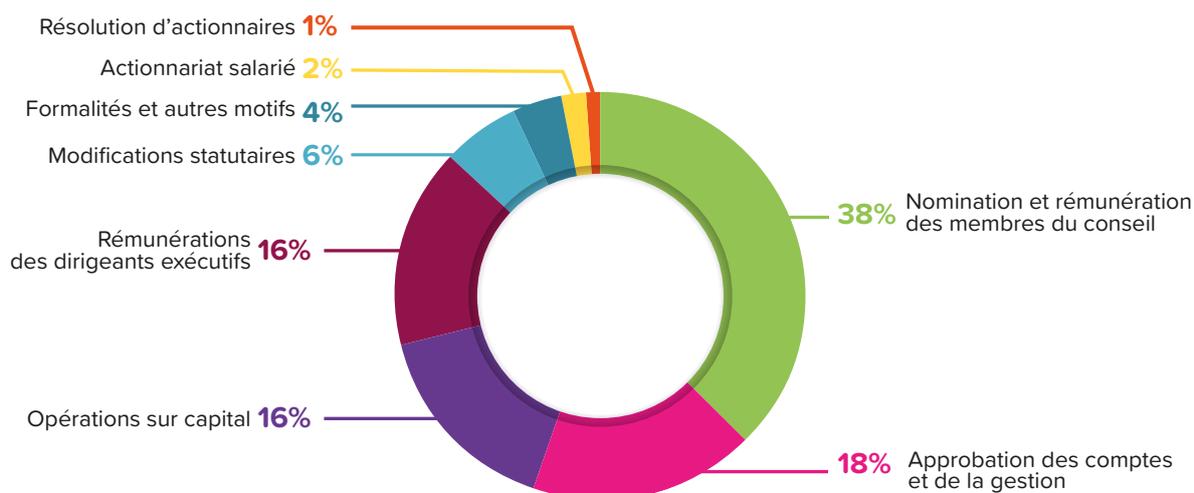
La répartition des assemblées générales par pays, présentée ci-dessous, reflète l'exposition géographique de nos investissements.

répartition des assemblées générales par pays



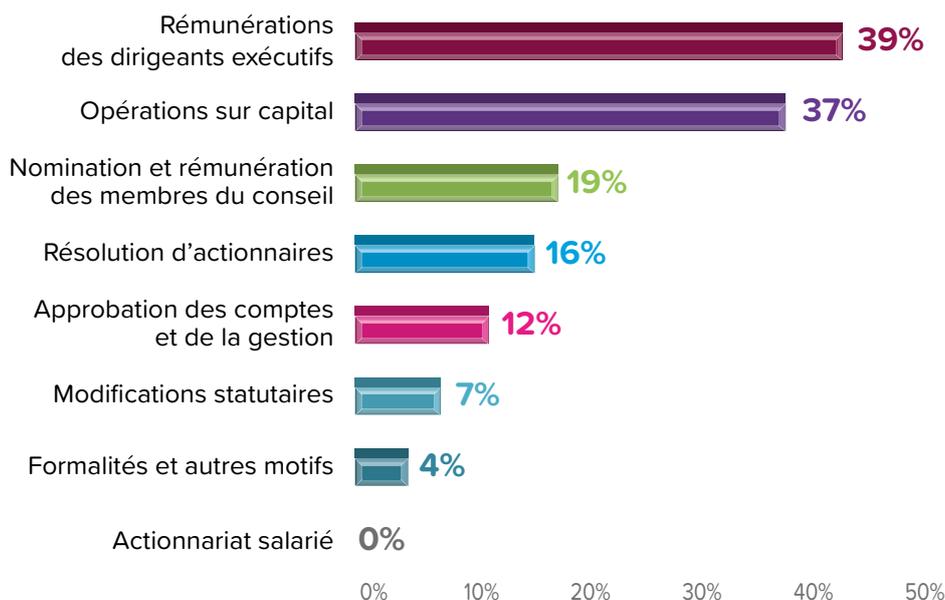
Sur ces 443 assemblées générales, 353 ont fait l'objet d'au moins un vote négatif, soit 80% des assemblées. 6873 résolutions ont été soumises au vote des actionnaires, soit une moyenne de 16 résolutions par assemblée générale. Nos votes négatifs ou abstentions, au nombre de 1545, correspondent à un taux de rejet de 22%. **Les principales raisons de votes contre sont le manque de transparence, de modération ou d'alignement à la performance globale de l'entreprise des rémunérations des dirigeants, les demandes d'augmentation de capital ne respectant pas les principes définis dans notre politique de vote visant à protéger l'intérêt des actionnaires minoritaires, ainsi que le manque d'indépendance et de diversité des conseils.**

répartition des résolutions par thèmes



Le graphique suivant montre, pour chaque thème, le taux de votes négatifs que nous avons exprimés.⁽⁴²⁾

taux de votes négatifs par thème



(42) La transposition de la directive européenne Droit des actionnaires II en droit français a créé une nouvelle résolution portant sur l'approbation du rapport de rémunération, qui couvre à la fois la rémunération des dirigeants exécutifs et non-exécutifs (administrateurs). Ces deux types de rémunération continuent par ailleurs de faire l'objet de résolutions distinctes. Afin de présenter des données comparables avec celles des années précédentes, le vote sur le rapport de rémunération n'est pas inclus dans le graphique et dans les taux d'opposition aux rémunérations évoqués ci-après.

zoom sur le taux de **contestation** des **rémunérations** des dirigeants

Comme en 2020, les résolutions que nous avons le plus contestées sont celles portant sur les rémunérations des dirigeants (39% de votes négatifs en 2021 contre 41% en 2020).

Nos principaux motifs d'opposition sur ces résolutions sont les suivants :

- Une transparence ou un niveau d'exigence insuffisant des critères de performance (nature des critères, pondération, mesure et publication du taux d'atteinte des objectifs) ;
- Des plans de rémunération de long terme trop court-termistes, portant sur des périodes de performance inférieures à 3 ans ;
- Le manque de modération (augmentations non justifiées ou montants dépassant le seuil d'acceptabilité sociale⁽⁴³⁾ défini par Sycomore AM).

Dans la plupart des pays membres de l'Union européenne, les Assemblées Générales intégraient pour la première fois, en 2020, les nouvelles dispositions liées à l'approbation des rémunérations issues de la transposition de la directive européenne « Droit des actionnaires II ». Celle-ci rend obligatoire la consultation en Assemblée Générale des actionnaires sur la rémunération des dirigeants exécutifs et non-exécutifs (« Say on pay »). Le vote sur les principes de la politique de rémunération (vote dit « ex-ante ») doit être distinct de celui sur son application (vote dit « ex-post ») portant sur les montants effectivement attribués ou versés au titre de l'exercice écoulé. Ces votes peuvent être consultatifs ou contraignants, à la discrétion des Etats membres. L'entrée en vigueur de ces dispositions est une avancée notable pour le droit des actionnaires à s'exprimer sur la rémunération des dirigeants et devrait favoriser le dialogue et l'amélioration des pratiques dans les pays qui n'avaient jusqu'ici pas instauré de « Say on pay » obligatoire. Le taux de contestation global des actionnaires minoritaires dans les pays ayant instauré un « Say on pay » pour la première fois est d'ailleurs en augmentation, ce qui montre qu'une partie des actionnaires s'est effectivement saisie de ce nouveau droit.

Concernant l'équité des rémunérations, la directive européenne « Droit des actionnaires II » impose aux entreprises de publier depuis 2020 le ratio comparant la rémunération de leur dirigeant avec la rémunération des employés (médiane et/ou moyenne) sur les 5 dernières années (ratio dit « CEO pay ratios » ou « ratio d'équité »). Néanmoins, il ressort des deux premières années d'application qu'une majorité d'entreprises ne publie le ratio que sur un périmètre limité et parfois non représentatif des effectifs au niveau groupe, ce qui rend l'information difficilement comparable entre entreprises. En l'absence de ratios d'équité calculés sur des périmètres homogènes, il nous semble que le montant de 250x la moyenne des salaires minimum légaux dans les deux pays de la zone euro constituant la majorité de notre périmètre de vote (France et Allemagne), soit environ 4,7 millions d'euros, fournit un repère pertinent en Europe⁽⁴⁴⁾. **En effet, 250 étant le nombre moyen de jours ouvrés dans l'Union européenne, il constitue le seuil symbolique au-delà duquel un dirigeant est rémunéré plus pour un jour de travail qu'un collaborateur rémunéré au salaire minimum pour une année de travail. Les rémunérations excédant ce plafond font l'objet d'une revue détaillée par l'équipe de Gestion et doivent être justifiées par des circonstances exceptionnelles.**

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

(44) Source: Eurostat, Monthly minimum wages - bi-annual data, S1 2022

Aux Etats Unis, où les rémunérations des dirigeants sont plus élevées que sur le marché européen et où la publication du ratio d'équité est plus ancienne⁽⁴⁵⁾ et les données plus homogènes, nous adoptons une approche spécifique utilisant ce ratio. **Nous nous opposons aux rémunérations des dirigeants lorsque le ratio d'équité de l'entreprise est supérieur à la médiane des ratios d'équité de son indice de référence, choisi en fonction de sa taille de capitalisation.**

En France, le taux de contestation des rémunérations par Sycomore AM est stable à 29%. La loi Sapin II a rendu obligatoire et contraignant, dès 2018, le vote des actionnaires sur les principes de la politique de rémunération (vote dit « ex-ante ») et sur son application (vote dit « ex-post » portant sur les montants effectivement attribués ou versés au titre de l'exercice écoulé). Depuis, nous constatons la poursuite d'une tendance positive d'intensification du dialogue entre les entreprises et les actionnaires plus en amont de l'assemblée générale, qui permet d'identifier et d'adresser les principaux motifs de contestation avant le vote.

Si la transparence des rapports de rémunération a tendance à s'améliorer, nous restons particulièrement attentifs au niveau de précision et à la pertinence des critères qualitatifs et en particulier des critères extra-financiers qui continuent à se démocratiser. En effet, ces derniers sont encore souvent peu précis et nettement moins exigeants que les critères financiers.

La question de la modération et de l'acceptabilité sociétale des rémunérations reste également très présente dans nos dialogues avec les entreprises. Sycomore AM préconisait la publication de ce ratio dans sa politique de vote depuis plusieurs années, afin de permettre une meilleure prise en compte des notions de modération et d'équité avec les collaborateurs dans les politiques de rémunération des dirigeants. La publication de cet indicateur étant désormais imposée par la réglementation mais pas sur un périmètre groupe, nous insistons lors de nos dialogues sur la nécessité de calculer le ratio sur un périmètre représentatif de la réalité de l'entreprise. **Nous les questionnons également sur l'utilisation faite de ce ratio en interne et en particulier par le conseil, les émetteurs ayant jusqu'ici très peu commenté la manière dont le ratio d'équité et son évolution influent sur les décisions prises en matière de rémunération des dirigeants.**



(45) En application du Dood-Frank Act (2010), la publication du « CEO pay ratio » est obligatoire pour les entreprises américaines depuis l'exercice fiscal 2010

nos engagements et nos votes en assemblées générales

3.2 nos votes en assemblées générales

taux de soutien aux résolutions déposées par des actionnaires

Sycamore AM soutient les résolutions d'actionnaires qui encouragent les entreprises à améliorer leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance, dès lors qu'elles sont alignées avec leur politique d'engagement. L'analyse au cas par cas de ces résolutions permet de s'assurer qu'elles sont pertinentes, suffisamment fondées et précises pour avoir un réel impact. En 2021, des résolutions d'actionnaires ont été déposées à 23 Assemblées Générales sur notre périmètre de vote, dont 16 aux Etats-Unis. Cette pratique reste en effet plus répandue sur ce marché, pour des raisons réglementaires et culturelles. 47% de ces résolutions portaient sur des sujets de gouvernance. **Les résolutions d'actionnaires portant spécifiquement sur des enjeux sociaux et environnementaux sont devenues légèrement majoritaires sur notre périmètre de vote (53% des résolutions d'actionnaires sur lesquelles nous nous sommes prononcées au cours de l'année 2021 contre 40% en 2020 et 28% en 2019), démontrant l'utilisation croissante du dépôt de résolutions par les investisseurs et la société civile pour interpellier les entreprises sur ces sujets.** Aux Etats-Unis, le nombre de résolutions déposées sur des sujets sociaux et environnementaux a d'ailleurs dépassé le nombre de résolutions portant sur la gouvernance depuis 2017.

- Nous avons soutenu **85% des résolutions d'actionnaires portant sur des sujets de gouvernance.** En particulier, nous avons soutenu les résolutions visant à renforcer l'égalité de traitement des actionnaires (respect du principe une action = une voix notamment), l'indépendance du conseil ou encore l'intégration d'objectifs liés au Développement Durable à la rémunération des dirigeants. Nous n'avons pas soutenu les résolutions trop prescriptives (car les actionnaires ne devraient pas se substituer aux administrateurs ou dirigeants) ou visant pour un actionnaire à nommer des représentants au conseil ou à en modifier la composition, sans que l'intérêt d'un tel changement pour l'ensemble des parties prenantes ne soit démontré.
- Nous avons soutenu **83% des résolutions d'actionnaires portant sur des sujets sociaux et environnementaux.** Nous avons soutenu des résolutions demandant plus de transparence ou des stratégies plus ambitieuses notamment en matière de respect des droits humains, de lobbying, de lutte contre le changement climatique, d'égalité hommes-femmes ou encore des impacts sociétaux de certaines technologies. A l'inverse, nous n'avons pas soutenu les résolutions ne nous paraissant pas pertinentes au regard des pratiques actuelles de l'entreprise ou de son exposition au risque concerné. Nous n'avons pas non plus soutenu les demandes de reportings sociaux intégrant des critères d'origine ethnique sur un périmètre mondial, le cadre légal européen ne permettant pas de les mettre en œuvre.

Pour plus d'information, consulter notre [politique de vote](#) et [notre rapport 2021 d'exercice des droits de votes](#) disponibles sur notre site internet.

Le détail de nos votes est consultable en ligne le lendemain de chaque assemblée générale.

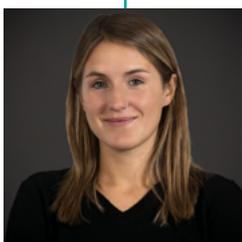
nos engagements et nos votes en assemblées générales

3.2 nos votes en assemblées générales

zoom sur la résolution

say on sustainability

par *Ariane Hivert*



Nous avons poursuivi notre dialogue avec TotalEnergies en 2021 sur deux axes principaux : la stratégie climat et la gestion des risques de violation de droits humains, en particulier dans le contexte birman. **Nous nous sommes ainsi exprimés contre la résolution Say on Sustainability proposée par le Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale 2021, pour trois principales raisons :**

- L'absence d'objectif chiffré de réduction des émissions de gaz à effet de serre de scope 3 (liées à l'utilisation des produits vendus) en absolu sur l'ensemble des activités du Groupe. Notons tout de même que, pour la première fois, TotalEnergies s'est engagé à ce que ces émissions de scope 3 absolue soient inférieures en 2030 au niveau de 2015 (sans préciser la part de réduction) et a communiqué un objectif de réduction des émissions de scope 3 en Europe (-30%) ;
- Le niveau de transparence communiqué par l'entreprise sur sa stratégie climatique ne permet pas aux investisseurs d'évaluer le degré d'alignement de cette stratégie avec un scénario 1.5°C, notamment en l'absence de scénario de référence en appui aux objectifs présentés et d'un niveau de détail suffisant des investissements de maintenance et de croissance par source d'énergie ;
- L'implication de l'entreprise sur des controverses liées aux respect des droits humains et aux relations avec les communautés locales notamment au Myanmar, au Mozambique et en Ouganda/Tanzanie, la résolution portant également sur l'exemplarité de TotalEnergies dans la conduite responsable de ses opérations.



la stratégie d'alignement climat et biodiversité



par *Jean-Guillaume Péladan*

En 2021, nous avons construit une trajectoire quantifiée vers 2030 et posé de nouveaux jalons en matière de climat et de biodiversité. Cette ambition s'inscrit dans le triple cadre de l'Article 29 de la loi française Energie Climat entrée en vigueur en 2021, de notre démarche d'entreprise à mission et des engagements pris auprès de l'initiative Science Based Targets.



Indicateur	2018	2019	2020	2021	Cible 2030
[NEC] ⁽⁴⁶⁾	+4%	+7%	+10%	+10%	+20%

La cible principale consiste en une progression de la NEC de l'ensemble des actifs sous gestion de Sycomore AM jusqu'à +20%, à comparer à une NEC des principaux indices européens de 0%, à l'instar de la NEC de l'indice européen STOXX 600⁽⁴⁷⁾. Cet objectif fixe ainsi une trajectoire qui prolonge la progression de NEC de +4% en 2018 à +10% en 2021 ; il est de loin **le plus complet** (couverture de 97% en 2021) et **exigeant**, car il inclut un **double alignement** en termes de biodiversité et de climat et il nécessite une poursuite soutenue du verdissement, amorcé dès 2015, de la gamme de Sycomore AM.

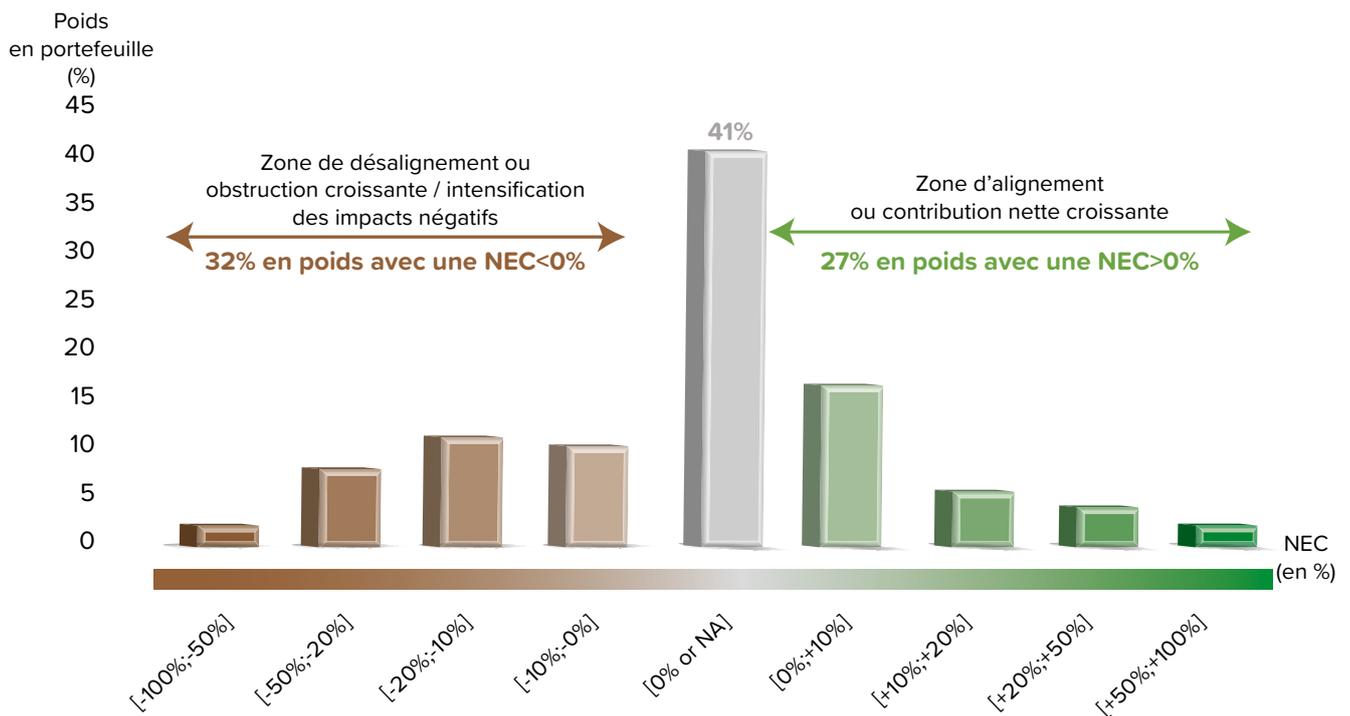
Concrètement, en prenant comme référence le STOXX 600, représentatif d'une bonne partie de notre univers d'investissement, les NEC y sont distribuées de la manière suivante au 31 mars 2022 autour de la valeur moyenne de 0%.

(46) NEC 1.0 sur l'ensemble des actifs sous gestion au 31 décembre de chaque année avec un taux de couverture supérieur à 95%.

(47) Score de NEC 1.0 calculé par Sycomore AM sur la composition de l'indice au 31/12/2021 avec une couverture en poids de 96% et des données d'entrée issues des entreprises basées sur 2018, 2019 et 2020.

la stratégie d'alignement climat et biodiversité

répartition de la NEC en poids dans le STOXX 600

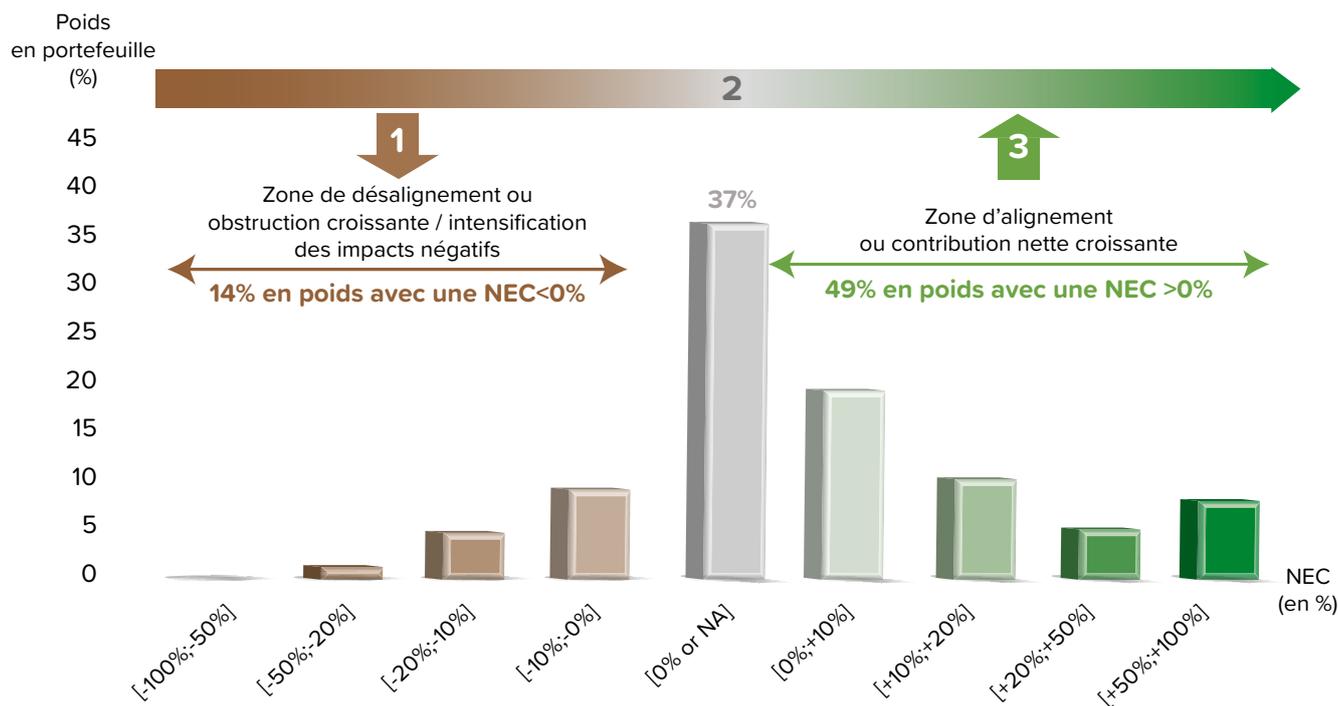


Nous observons :

- En dégradé de brun, les NEC négatives (32% en poids) des activités désalignées par rapport à la moyenne mondiale, où l'on trouve le transport aérien, les produits carnés, la voiture, le ciment et, à l'extrême, la tranche de -100% à -50%, où se positionnent, les pesticides, les engrais azotés, le charbon thermique et les centrales au fioul.
- Les NEC à 0% qui pèsent 41%,
- En dégradé de vert, les NEC positives (27% en poids) avec un alignement supérieur à la moyenne mondiale. Les 3 tranches les plus alignées (NEC \geq +10%) représentent seulement 10% du poids de l'indice. Et la tranche de +50% à +100%, ne pèse que 2% avec, par exemple, l'alimentation végétale, le train, le vélo, certaines énergies renouvelables et les transports en commun.

la stratégie d'alignement climat et biodiversité

répartition de la NEC en poids dans les actifs sous gestion de Sycomore AM



La distribution des NEC de l'ensemble des actifs sous gestion de Sycomore AM est la suivante :

- 14% de dégradé de brun, les NEC négatives, au lieu de 32% dans le STOXX 600,
- 37% à 0% de NEC,
- 49% de dégradé de vert, les NEC positives, au lieu de 27% dans le STOXX 600.

On observe une très nette réallocation de la distribution en faveur des activités aux NEC positives, aboutissant à une NEC moyenne de +10%, en décalage net avec le STOXX 600.

Les futurs progrès pour atteindre la cible 2030 se feront par l'évolution de notre mix produits, en jouant sur trois leviers :

- 01 Faire baisser le poids des activités à NEC fortement négatives ou éco-obstructions,
- 02 Développer des stratégies ciblant les éco-transitions, c'est-à-dire des entreprises dont la NEC progresse au fil des années,
- 03 Accroître le poids des activités à NEC positives ou éco-solutions.

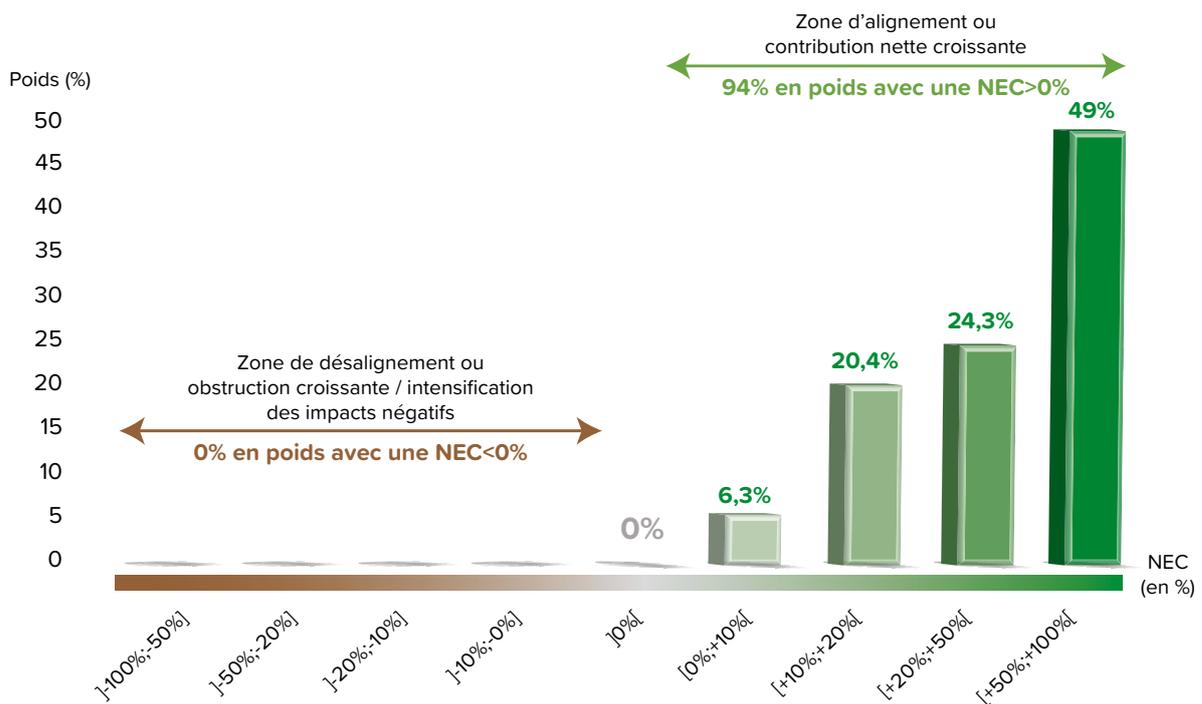
(46) NEC 1.0 sur l'ensemble des actifs sous gestion au 31/12/année N avec couverture > 95%.

(47) Score de NEC 1.0 calculé par Sycomore AM sur la composition de l'indice au 31/12/2021 avec une couverture en poids de 96% et des données d'entrée issues des entreprises basées sur 2018, 2019 et 2020.

la stratégie d'alignement climat et biodiversité

Une bonne illustration d'une utilisation particulièrement marquée des leviers 1 et 3 est donnée par le fonds Sycomore Europe Éco Solutions. Ils permettent d'atteindre une NEC moyenne de +48% au 31 décembre 2021 avec la distribution suivante :

répartition de la NEC en poids dans Sycomore Europe Éco Solutions



C'est-à-dire :

- Aucune NEC négative, par construction,
- 6% avec une NEC de 0%, correspondant aux liquidités,
- 94% de dégradé de vert ou éco-solutions.

La stratégie d'alignement de Sycomore AM pour atteindre la cible NEC de +20% en 2030 consiste à utiliser ces trois leviers en :

- 01 Dotant chaque fonds d'une stratégie quantifiée en termes de NEC moyenne à l'horizon 2030 ;
- 02 Développant de nouvelles stratégies, incorporant plus d'éco-solutions et d'éco-transitions, comme dans le fonds dédié Objectif Climat Actions 2 ;
- 03 Développant plus spécifiquement la part des fonds ayant des NEC nettement supérieures à +20%, gamme déjà passée entre 2019 et 2022 de 1 à 4 produits avec deux fonds ouverts, un mandat et un fonds dédié.

la stratégie d'alignement climat et biodiversité

Cette cible de NEC pour 2030 intègre, par construction, une dimension climatique, et elle est complétée par trois cibles d'alignement climatique, quantifiées grâce aux approches complémentaires de notre boîte à outils : une cible SB2A et deux cibles SBTi.

Indicateur	2018	2019	2020	2021	Cible 2030
Hausse de température induite des portefeuilles (°C)⁽⁴⁸⁾	+2,3°C	+2,2°C	+2,1°C	+2,3°C	≤ 2°C
Couverture des actions et obligations investies	23%	39%	38%	53%	≥ 70%
Part des portefeuilles alignée à +1,5°C selon SBTi (%)⁽⁴⁹⁾	1%	8%	14%	32%	40%
Couverture des actions et obligations investies⁽⁵⁰⁾	3%	11%	22%	44%	56%

A noter :

- Nos travaux de R&D sur les modélisations de la température SB2A et la NEC menés depuis 2019 indiquent qu'une hausse de température induite **SB2A inférieure à +2°C est cohérente avec une NEC supérieure à +20%** ;
- Notre cible 2030 sur la part des actions et obligations alignées à +2°C ou moins au sens de SBTi est l'engagement pris et enregistré auprès de SBTi pour la validation de notre cible **bien en dessous de 2°C** pour le **scope 3**, aussi appelée cible de portefeuille, « Portfolio target »⁽⁵¹⁾,
- Notre seconde cible SBTi 2030 en matière de part des actions et obligations alignées à +1,5°C au sens de SBTi est un objectif volontaire additionnel que nous estimons cohérent.

(48) Méthode Science-Based 2°C Alignment, SB2A, au 31/12/année N, appliquée sur le total des actions et obligations investies.

(49) Actions et obligations d'entreprises ayant une cible validée par SBTi de +1,5°C (sur le total des actions et obligations investies au 31/12/année N).

(50) Actions et obligations d'entreprises ayant une cible validée par SBTi de +2°C ou moins (sur le total des actions et obligations investies au 31/12/année N).

(51) Plus précisément: "Asset class = corporate instruments (listed equities and bonds) and Method = portfolio coverage".

perspectives et axes d'amélioration

Notre démarche d'investisseur responsable s'inscrit dans une logique d'**amélioration continue** en vue de réaliser **notre mission d'investir pour développer une économie plus durable et inclusive et générer des impacts positifs pour l'ensemble de nos parties prenantes.**

Les résultats 2021 présentés dans le présent rapport témoignent de notre avancée et des moyens mis en œuvre au service de notre mission. Les contenus ont évolué afin de répondre autant que possible aux nouvelles exigences réglementaires suite à l'entrée en vigueur du règlement SFDR et de l'Article 29 de la loi Energie-Climat. Nos résultats et l'application de ces nouveaux cadres réglementaires ont permis d'identifier des opportunités d'amélioration, en particulier :

- Concernant le règlement SFDR. Il conviendra d'approfondir la prise en compte des principales incidences négatives et en particulier des indicateurs PAI obligatoires et optionnels à la fois dans notre modèle d'analyse SPICE et dans le suivi de la performance de nos investissements au regard des enjeux de durabilité ;
- Concernant notre stratégie d'alignement aux objectifs internationaux relatifs à la lutte contre le changement climatique et à la préservation de la biodiversité. Nous poursuivons nos travaux sur la mesure de l'empreinte biodiversité et sur les augmentations de température implicites ;
- Concernant l'intégration des risques de durabilité dans nos processus de gestion des risques, au même niveau que les risques financiers. Un sujet prioritaire, ainsi que l'identification d'une approche visant à mesurer l'incidence de ces risques sur le profil de performance de nos investissements ;
- Concernant le reporting. Il serait pertinent d'identifier de façon plus systématique les mouvements de portefeuille associés à la gestion de notre exposition à des risques de durabilité et à l'atteinte des objectifs de notre stratégie d'alignement climat et biodiversité ;
- Concernant la collecte de données relatives à l'alignement à la Taxonomie qui est également une priorité pour compléter nos analyses de l'alignement des entreprises aux enjeux environnementaux et de rendre compte du niveau d'alignement de nos investissements ;
- Concernant le pilotage de nos objectifs définis au service de notre stratégie d'alignement climat et biodiversité et en particulier la NEC, à l'échelle des fonds et de l'ensemble de nos encours, afin d'assurer une trajectoire positive vers l'atteinte de l'objectif de NEC à +20% à horizon 2030 vs. +10% en 2020 et 2021.

Afin de progresser sur ces opportunités d'amélioration, nous poursuivons les travaux initiés en 2021, notamment au travers d'un groupe de travail transverse sur la mise en œuvre des exigences réglementaires. Nous maintenons également une implication dans les instances de Place afin de travailler à des interprétations communes de ces exigences. Des moyens seront déployés au cas par cas, comme pour l'achat de données externes sur les PAI et la Taxonomie.

annexe 1

tableau de correspondance avec le décret d'application de l'Article 29 de la loi énergie-climat n°2019-1147

Article du décret d'application de l'Art. 29 LEC du 29/05/21 s'appliquant à l'entité SYCOMORE AM	Emplacement de l'information correspondante dans la documentation ESG de SYCOMORE AM
1° Informations relatives à la démarche générale de l'entité	
a) Présentation résumée de la démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères ESG, notamment dans la politique et stratégie d'investissement.	Rapport IR 1.1
b) Contenu, fréquence et moyens utilisés par l'entité pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement.	Politique d'intégration ESG 1.1 / Rapport IR 1.2 et Annexe 2
c) Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'Article 8 et de l'Article 9 du règlement SFDR, et la part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG dans le montant total des encours gérés par l'entité.	Rapport IR 1.2 et Annexe 3
d) Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion par les entités.	Pas applicable
e) Adhésion de l'entité, ou de certains produits financiers, à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères ESG, ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci.	Rapport IR 1.2, 1.4 et Annexe 3
2° Informations relatives aux moyens internes déployés par l'entité	
a) Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement en les rapportant aux encours totaux gérés ou détenus par l'entité.	Politique d'intégration ESG 2.2/2.3/2.4 / Rapport IR 1.3
b) Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de l'entité.	Rapport IR 1.3
3° Informations relatives à la démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance de l'entité	
a) Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance, notamment des organes d'administration, de surveillance et de direction, en matière de prise de décision relatives à l'intégration des critères ESG dans la politique et la stratégie d'investissement de l'entité et des entités que cette dernière contrôle le cas échéant.	Politique d'intégration ESG 2.1 / Rapport IR 1.3
b) Inclusion, conformément à l'Article 5 du règlement SFDR, dans les politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité, comprenant des précisions sur les critères d'adossement de la politique de rémunération à des indicateurs de performance.	Politique d'intégration ESG 2.1 / Rapport IR 1.3
c) Intégration des critères ESG dans le règlement interne du conseil d'administration ou de surveillance de l'entité.	Politique d'intégration ESG 2.1 / Rapport IR 1.3

La politique d'Intégration ESG et d'engagement actionnarial est disponible sur notre [site internet](#).

annexe 1

Article du décret d'application de l'Art. 29 LEC du 29/05/21 s'appliquant à l'entité SYCOMORE AM	Emplacement de l'information correspondante dans la documentation ESG de SYCOMORE AM
4° Informations sur la stratégie d'engagement	
<p>a) Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement.</p> <p>b) Présentation de la politique de vote.</p> <p>c) Bilan de la stratégie d'engagement mise en œuvre, qui peut notamment inclure la part des entreprises avec laquelle l'entité a initié un dialogue, les thématiques couvertes et les actions de suivi de cette stratégie.</p> <p>d) Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux ESG.</p> <p>d) Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel.</p>	<p>Politique d'intégration ESG 4 / Rapport IR 3.1</p> <p>Politique d'intégration ESG 4.4 / Rapport IR 3.2</p> <p>Rapport IR 3.1</p> <p>Rapport IR 3.2</p> <p>Rapport IR 3.1</p>
5° Informations relatives à la Taxonomie européenne et aux combustibles fossiles	
<p>a) Part des encours concernant les activités en conformité avec les critères d'examen technique définis au sein des actes délégués relatifs aux Articles 10 à 15 du règlement Taxonomie et modifiant le règlement SFDR, conformément à l'acte délégué adopté en vertu de l'Article 8 de ce règlement.</p> <p>b) Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, au sens de l'acte délégué en vertu de l'Article 4 de ce règlement.</p>	<p>Sera intégré dans le Rapport IR 1.2 et Annexe 3 pour le reporting 2022</p> <p>Rapport IR 2.1</p>
6° Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris	
<p>a) Un objectif quantitatif à horizon 2030, revu tous les cinq ans jusqu'à horizon 2050.</p> <p>b) Lorsque l'entité utilise une méthodologie interne, des éléments sur celle-ci pour évaluer l'alignement de la stratégie d'investissement avec l'Accord de Paris ou la stratégie nationale bas-carbone.</p> <p>c) Une quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur.</p> <p>d) Pour les entités gérant des fonds indiciels, l'information sur l'utilisation des indices de référence « transition climatique » et « Accord de Paris » de l'Union définis par le règlement 2019/2089.</p> <p>e) Le rôle et l'usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement, et notamment la complémentarité entre la méthodologie d'évaluation retenue et les autres indicateurs sur les critères ESG utilisés plus largement dans la stratégie d'investissement.</p> <p>f) Les changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris, et notamment les politiques mises en place en vue d'une sortie progressive du charbon et des hydrocarbures non-conventionnels en précisant le calendrier de sortie retenu ainsi que la part des encours totaux gérés ou détenus par l'entité couverte par ces politiques.</p> <p>g) Les éventuelles actions de suivi des résultats et des changements intervenus.</p> <p>h) La fréquence de l'évaluation, les dates prévisionnelles de mise à jour et les facteurs d'évolution pertinents retenus.</p>	<p>Rapport IR 4</p> <p>Pas applicable</p> <p>Rapport IR 2.2</p> <p>Pas applicable</p> <p>Politique d'intégration ESG 1. / Rapport IR 2</p> <p>Rapport IR 4</p> <p>Rapport IR 4</p> <p>Politique d'intégration ESG 1. / Rapport IR 4</p>

annexe 1

Article du décret d'application de l'Art. 29 LEC du 29/05/21 s'appliquant à l'entité SYCOMORE AM	Emplacement de l'information correspondante dans la documentation ESG de SYCOMORE AM
7° Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	
<p>a) Une mesure du respect des objectifs figurant dans la Convention sur la diversité biologique adoptée le 5 juin 1992.</p> <p>b) Une analyse de la contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques.</p> <p>c) La mention de l'appui sur un indicateur d'empreinte biodiversité et, le cas échéant, la manière dont cet indicateur permet de mesurer le respect des objectifs internationaux liés à la biodiversité.</p>	<p>Rapport IR 2.2</p> <p>Sera intégré dans le Rapport IR 2.2 pour le reporting 2023</p> <p>Sera intégré dans le Rapport IR 2.2 pour le reporting 2023</p>
8° Informations sur les démarches de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques	
<p>a) Le processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères ESG, la manière dont les risques sont intégrés au cadre conventionnel de gestion des risques de l'entité, et la manière dont ce processus répond aux recommandations des autorités européennes de surveillance du système européen de surveillance financière.</p> <p>b) Une description des principaux risques ESG pris en compte et analysés, qui comprend, pour chacun de ces risques.</p> <p>c) Une indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques.</p> <p>d) Un plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte.</p>	<p>Politique d'intégration ESG 1.1 / Rapport IR 2.1</p> <p>Sera intégré dans le Rapport IR 2.1 pour le reporting 2023</p> <p>Sera intégré dans le Rapport IR 2.1 pour le reporting 2023</p> <p>Rapport IR 2.1</p>
8° bis Critères méthodologiques des informations mentionnées au 8°	
<p>a) La qualité des données utilisées, la mention de l'utilisation, dès que possible, de méthodologies fondées sur des données prospectives, et une indication, le cas échéant, de la pertinence de l'usage de méthodologies fondées sur des données historiques.</p> <p>b) Les risques liés au changement climatique.</p> <p>c) Les risques liés à la biodiversité.</p>	<p>Politique d'intégration ESG 1.1 / Rapport IR 2.1</p> <p>Sera intégré dans le Rapport IR 2.2 pour le reporting 2023</p> <p>Sera intégré dans le Rapport IR 2.2 pour le reporting 2023</p>
9° Plan d'amélioration continue	
<p>a) Une identification des opportunités d'amélioration de la stratégie actuelle et des actions concrètes correspondantes permettant d'améliorer la situation actuelle.</p> <p>b) Des informations sur les changements stratégiques et opérationnels introduits ou à introduire à la suite de la mise en place d'actions correctives.</p> <p>c) Pour chacun des deux points précédents, des objectifs assortis d'un calendrier de mise en œuvre.</p>	<p>Rapport IR 5</p> <p>Rapport IR 5</p> <p>Rapport IR 5</p>

La politique d'Intégration ESG et d'engagement actionnarial est disponible sur [notre site internet](#).

annexe 2

documentation associée à notre démarche d'investisseur responsable

Fréquence	Nom	Description du contenu
Documents appliqués de manière permanente, mis à jour annuellement	Politique d'intégration ESG et d'engagement actionnariale	Notre politique d'intégration ESG et d'engagement actionnarial se place au cœur de notre projet d'entreprise et au service de notre mission « humaniser l'investissement ». Il s'agit d'un outil de dialogue avec nos parties prenantes, qui guide et structure notre démarche d'investisseur responsable. Ce document présente ainsi les principes, les outils d'analyse, les ressources humaines dédiées à l'intégration ESG, ainsi que la politique de transparence, d'exclusion, de gestion des controverses, de vote et d'engagement de Sycomore AM.
	Politique d'exclusion	Elle présente les trois niveaux d'exclusion appliqués à notre univers d'investissement. La politique socle s'applique à tous nos fonds et mandats et couvre la violation du Pacte Mondial des Nations Unies, l'armement controversé, le charbon, le tabac et les pesticides. La politique ISR s'applique à nos fonds labélisés ISR et couvre additionally les activités suivantes : armement et munitions conventionnels, pétrole et gaz conventionnels et non conventionnels, production d'électricité carbonée. Le troisième niveau couvre les exclusions spécifiques aux labels Towards Sustainability, Umweltzeichen, FNG, Relance et Greenfin.
	Sycomore AM – Un alignement avec la réglementation SFDR	Ce document présente la classification SFDR Articles 6, 8, 9 de nos fonds ouverts.
	Protocole de reporting de performance ESG	Ce document présente les indicateurs reportés dans les rapports Investisseur Responsable des fonds ISR et des fonds soumis aux exigences de l'Article 29 LEC. Il précise les définitions, les méthodologies de calculs et de consolidation de chaque indicateur ainsi que les rôles et responsabilités en matière de reporting et de vérification des données. W
	Politique de vote	Membre de l'Association Française de la Gestion financière depuis la création de Sycomore AM, notre politique de vote s'inspire naturellement des recommandations sur la gouvernance d'entreprise de l'AFG. Ce document est revu chaque année pour prendre en compte l'évolution des pratiques d'investissement et de gouvernance d'entreprise. Nous exerçons les droits de vote en toute indépendance et dans l'intérêt exclusif des clients.
	Code de transparence des fonds actions ISR	Les Codes de transparence, conformes au code de transparence de l'Eurosif, du FIR et de l'AFG, présentent les moyens et méthodologies déployés au service de l'intégration des enjeux de durabilité dans nos investissements. Ils détaillent les objectifs et critères d'investissement de chaque fonds labélisés ISR. Ils répondent en cela aux exigences du label ISR v2.
	Code de transparence des fonds Sycomore Sélection Crédit et Sycomore Next Generation	

Fréquence	Nom	Description du contenu
Documents appliqués de manière permanente, mis à jour ponctuellement	Stratégie Capital Naturel	En complément de notre politique d'intégration ESG, notre stratégie Capital Naturel synthétise notre approche en matière de prise en compte de l'environnement et de la notion de capital naturel. Elle suit les recommandations de la TCFD et vise à répondre aux exigences réglementaires applicables en matière de gestion des risques environnementaux dans la gestion de portefeuilles. Elle guide les améliorations de nos outils, processus et pratiques de gestion.
	Stratégie Capital Humain	Cette stratégie vise à partager notre philosophie et notre méthodologie d'analyse du capital humain dans l'entreprise avec l'ensemble de nos parties prenantes et en particulier avec les sociétés que nous ciblons dans le cadre de nos investissements. Ce document synthétise notre vision des enjeux-clés dans les rapports entre l'entreprise et ses collaborateurs. Interface didactique avec nos interlocuteurs et vecteur de bonnes pratiques, notre stratégie en matière de capital humain dans l'entreprise guide aussi nos propres évolutions internes et nos stratégies d'investissement.
	Stratégie Capital Sociétal	Elle a pour objectif de partager notre approche du capital sociétal et notre méthodologie d'analyse de la contribution sociétale d'une entreprise avec l'ensemble de nos parties prenantes et en particulier avec les sociétés que nous ciblons dans le cadre de nos investissements. Elle s'inscrit pleinement dans notre philosophie et notre positionnement d'investisseur responsable. Elle guide aussi bien le dialogue avec nos parties prenantes que nos évolutions internes et notre stratégie d'investissement.
	Politique Droits Humains	Fruit d'une concertation avec l'ensemble de nos collaborateurs et nos parties prenantes externes, appuyée par l'expertise de SILA Consulting et en ligne avec les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme, cette politique fixe un cadre pour assurer la prise en compte des enjeux associés au respect des droits humains, que ce soit dans notre rôle d'entreprise ou d'investisseur.
	Charte Tech Responsable	Elaborée en partenariat avec Revaia, cette charte présente notre approche d'investisseur responsable appliquée au domaine de la Technologie.
	Méthodologie The Good Jobs Rating	Ce document détaille la méthodologie et les indicateurs sous-jacents à la métrique The Good Jobs Rating d'évaluation de la capacité d'une entreprise à contribuer à l'ODD 8 relatif à l'emploi décent à travers la création d'emplois pérennes de qualité et là où la demande se fait le plus sentir.
Par fonds	Prospectus et DICI	Les prospectus et documentations clés pour l'investisseur constituent la documentation précontractuelle disponible sur les pages Internet de chaque fonds ouvert. Ils sont mis à jour au fil de l'eau selon l'évolution des obligations réglementaires et en cas d'évolution dans la gestion du fonds. Ils ont été mis en jour en 2021 pour répondre aux nouvelles exigences de transparence du règlement SFDR.

annexe 2

Fréquence	Nom	Description du contenu
Documents publiés annuellement.	Rapport d'entreprise responsable	Devenu rapport d'entreprise à mission à compter de l'exercice 2021, ce rapport présente nos réalisations au regard de nos objectifs statutaires afin de rendre compte de l'avancement de notre mission. Il est préparé par le Comité de mission.
	Rapport d'investisseur responsable	Ce rapport présente l'avancement de notre démarche d'investisseur responsable sur l'année 2021 : évolution de notre offre et de notre modèle d'analyse, actions menées au service du développement de l'ISR, performance de durabilité de nos fonds, résultats de nos actions d'engagement actionnarial et recherche d'impacts de nos fonds thématiques. Il répond aux exigences de l'Article 29 de la loi Energie-Climat n°2019-1147 du 08/11/2019.
	PRI Transparency Report	En tant que signataire des PRI, nous reportons annuellement nos résultats et progrès en matière d'investissement responsable au travers du questionnaire proposé par les PRI. Nous rendons public le document détaillé présentant l'ensemble de nos réponses.
	Rapport d'exercice des droits de votes	Conformément à la réglementation, nous publions annuellement les statistiques relatives à l'exercice de nos droits de votes en assemblées générales. Nous rendons également compte dans ce rapport des principales raisons de contestation de certaines résolutions et de notre soutien à des résolutions sur les enjeux environnementaux ou sociaux le cas échéant.
Par fonds	Rapport Investisseur Responsable	Les Codes de transparence, conformes au code de transparence de l'Eurosif, du FIR et de l'AFG, présentent les moyens et méthodologies déployés au service de l'intégration des enjeux de durabilité dans nos investissements. Ils détaillent les objectifs et critères d'investissement de chaque fonds labélisés ISR. Ils répondent en cela aux exigences du label ISR v2.
	Rapport annuel et annexe de reporting périodique SFDR	

Tous les documents listés dans le présent tableau sont mis à disposition sur notre site Internet, sur notre page Notre documentation ESG ou sur les pages Internet des fonds.

annexe 3

encours des fonds et niveaux d'intégration spice



Fonds	Focus	Encours (M€)	% des encours totaux	Intégration SPICE	Label	Classification SFDR	
Actions							
Multithématique	Sycomore Sélection Responsable	Sélection multithématique d'entreprises responsables	751	8 %		1 / 4 / 5 / 6	« Article 9 »
	Sycomore Francecap	Sélection multithématique d'entreprises responsables françaises	322	4%			
	Sycomore Sélection Midcap	Sélection responsable de petites et moyennes valeurs	100	1%		1	
	Sycomore Sélection PME	Nos principales convictions sur les PME-ETI	88	1 %		1 / 3	
	SRI European Equity⁽⁵²⁾	Sélection d'entreprises responsables	280	3 %		1	
Actions							
Thématiques ISR	Sycomore Shared Growth	For a better life : une sélection de valeurs de croissance à impact	361	5 %		1 / 4 /	« Article 9 »
	Sycomore Europe Happy@Work	La valorisation du Capital Humain, 1 ^{er} vecteur de performance	699	9 %		5 / 6	
	Sycomore Global Education	Entreprises contribuant à une éducation de qualité tout au long de la vie	143	2 %		1 / 4 / 6	
	Sycomore Inclusive Jobs	Entreprises soutenant la création d'emplois durables et solidaires	105	1 %		1	
	SRI Ageing Population	Entreprises répondant aux objectifs sociaux liés à la tendance à long terme du vieillissement de la population	630	8 %		1	

(52) Fonds commercialisés par Generali Investment Partners.

annexe 3



Fonds	Focus	Encours (M€)	% des encours totaux	Intégration SPICE	Label	Classification SFDR
Environnement						
Sycomore Europe Éco Solutions	Entreprises engagées dans la transition écologique et énergétique	674	9 %		1 / 2 / 4 / 6	« Article 9 »
Tech Responsable						
Sycomore Sustainable Tech	Entreprises responsables dans le secteur de la technologie	220	3 %		1	« Article 9 »
Crédit Crossover ISR						
Sycomore Sélection Crédit	Sélection responsable d'obligations européennes	884	12 %		1 / 4 / 5 / 6	« Article 9 »
Flexibles						
Sycomore Partners	Gestion actions de conviction dont l'exposition peut varier de 0 à 100%	264	3 %			« Article 8 »
Sycomore Next Generation	Gestion ISR flexible et patrimoniale	148	2 %			« Article 8 »
Sycomore Allocation Patrimoine	Gestion flexible et patrimoniale	369	5 %			« Article 6 »
Sycomore L/S Opportunities	Gestion Long/Short flexible sur les actions	402	5 %			« Article 8 »
Fonds fermés, Mandats et autres		4 324	19 %			
TOTAL		9 115	100 %	84 % des encours sont ISR	61 % des encours sont labélisés	75 % des encours sont « Article 9 »

■ Sélection durabilité / ISR (1 422 M€ soit 16 % des encours)

100 % des encours sous gestion prennent en compte les critères ESG

■ Intégration systématique des enjeux de durabilité (7 693 M€ soit 84 % des encours)

■ Fonds « Article 6 »* ■ Fonds « Article 8 » ■ Fonds « Article 9 »

annexe 4

liste des entreprises investies auxquelles nous avons proposé des axes d'amélioration en 2021

Entreprises	Society & Suppliers	People	Investors	Clients	Environment
468 SPAC I SE			3		
Aalberts industries	1	1			1
Acciona Energia	1	1			
Adidas		1			
Ahlstrom		1			1
Air Liquide					1
Alfen			1		
AMA			1		
Amadeus			1		1
ASML		1	1		
AstraZeneca	3	2			
Atos Origin		1	3		
Baidu	1			2	
Befesa			1		1
BESI		1			
BMW		1			
Bureau Veritas		1			
Cap gemini		1	1		
Carrefour		1	3		
Chargeurs	1	1			
Compleo			1		
Convatec		1	2		
Danone			8		
Descartes Systems Group			2		
DSM			1		
EDP Renovaveis	1				
Elecnor			1		

annexe 4

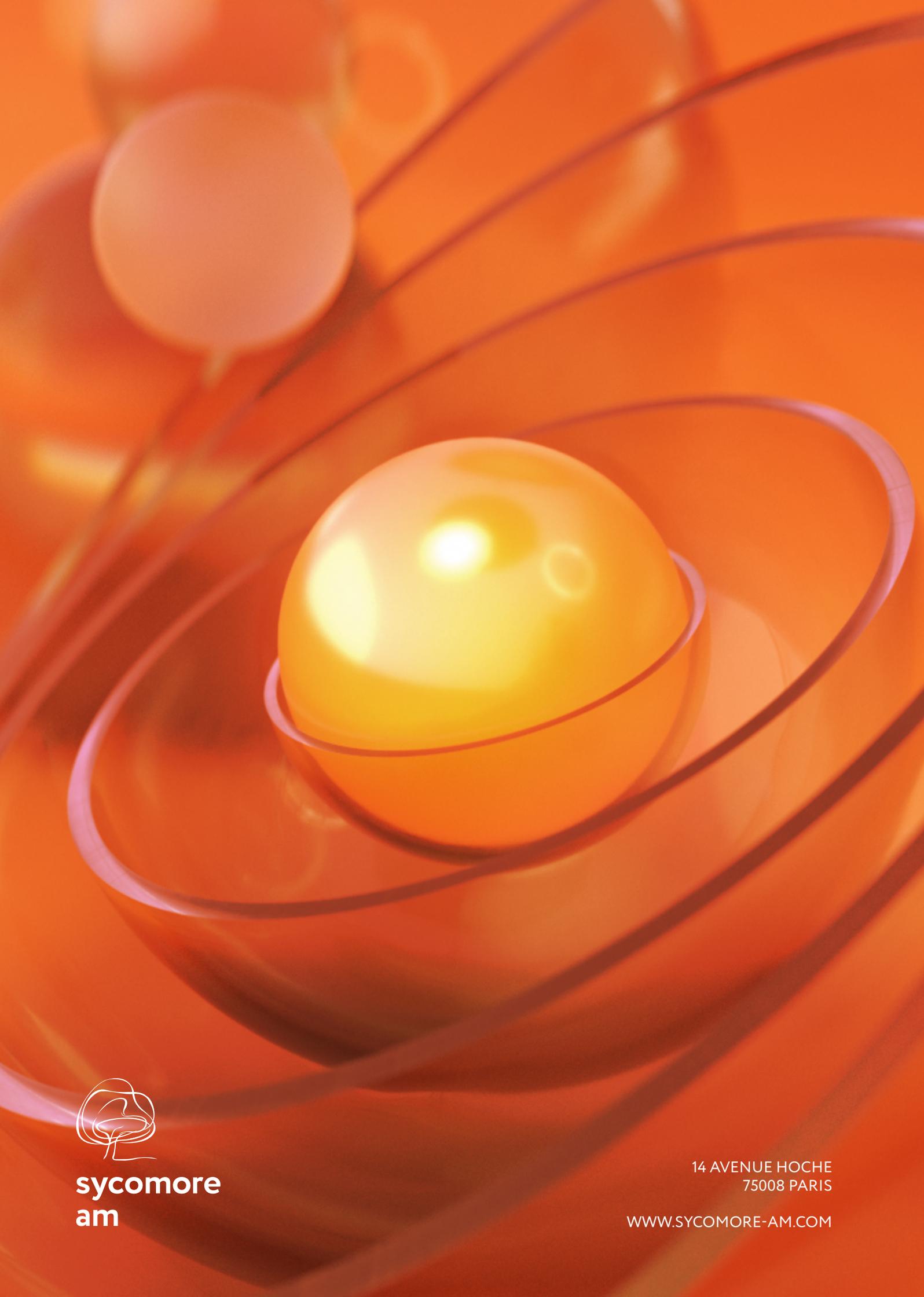
Entreprises	Society & Suppliers	People	Investors	Clients	Environment
Elior			1		
Enel			2		
Energiekontor			1		
Engie					1
EssilorLuxottica		1	4		1
Fielmann	2	2	3		2
Fresenius Medical Care			1		
Galp					1
Grifols	2		2		
Heineken		1			
HelloFresh		1			
ID Logistics		3			
Intesa Sanpaolo		1			
Kerry		3	1		
Kirin		2			
Korian	1	4	2	1	1
Laureate Education	1				
LVMH	1				
Maisons du Monde	1				
Meltwater			1	1	
Microsoft	2			3	
Millicom		1			
Nagarro		2			
Neoen	2		1		3
Netcompany		1			
Netflix			1	1	
Nexi SpA		1	1		
Nidec Corporation		1			

annexe 4

Entreprises	Society & Suppliers	People	Investors	Clients	Environment
Nobina AB					2
Nordex	1	1			1
Novartis	2				
Novo Nordisk	1				
NVIDIA CORP		1		1	
Ontex			1		
Paprec			1		
Philips				1	
Polypeptide		3			
Prudential			1		1
Prysmian					3
Recruit Holdings	1	1			
renewi plc					2
Rovi	1	5			
Sanofi			2		
SAP			2		
Scatec Solar			3		
Schneider			1		
Seb	3				
SGS Surveillance	2				
SIF Holding NV			1		2
Sika AG		1			
Skillsoft Corp	1		2		
Société Générale		1			
Sodexo			1		
Solvay					1
Sonova		1			
Spie			2		1

annexe 4

Entreprises	Society & Suppliers	People	Investors	Clients	Environment
Stellantis		1			
Stora Enso			2		
Swatch Group		1			
Symrise AG	1	6			
Synlab		2			
Taboola	1		2	1	1
Teamviewer				1	
Technogym			1		
TechnoPro Holdings		1			
TotalEnergies	4				
Unifiedpost Group SA	1	1			
Taboola	1		2	1	1
Teamviewer				1	
Technogym			1		
TechnoPro Holdings		1			
TotalEnergies	4				
Unifiedpost Group SA	1	1			
Veolia	1	1	2		1
Voltaia			4		
Wavestone			2		
Worldline			2		2
Zalando	1	1			
Total général	41	67	83	12	31



sycomore
am

14 AVENUE HOCHÉ
75008 PARIS

WWW.SYCOMORE-AM.COM