

sycomore

Rapport de durabilité et d'engagement actionnarial

Préface

La sphère financière a un rôle-clé dans le développement d'une économie capable de répondre aux grands défis environnementaux, sociaux et sociétaux. **En tant que gérant d'actifs, notre responsabilité est de prendre nos décisions d'investissement au service d'une économie plus durable et inclusive, et d'accompagner les entreprises dans leur transformation.**

En 2025, Sycomore AM a poursuivi cette ambition dans un environnement toujours contrasté pour la finance durable. Malgré les vents contraires sur l'ESG, nous avons continué à développer une offre d'investissement lisible, exigeante et cohérente avec notre approche de long terme, au service de la performance comme de la crédibilité de notre démarche.

2025 a constitué une étape importante dans le renforcement de l'exigence appliquée à notre gamme. L'ensemble de nos fonds concernés a franchi avec succès le cap de la **labellisation ISR v3**, version plus sélective et plus structurante du label ISR. À fin 2025, **88% de nos encours** suivent une stratégie labellisée ISR ou équivalente, tandis que la part des encours classés **Article 9 et de transition** atteint près de **30%**. Plus encore, **37% de la collecte 2025** s'est réalisée sur ces fonds, confirmant l'attractivité de nos stratégies les plus ambitieuses en matière de durabilité.

Cette dynamique s'accompagne de **travaux méthodologiques** destinés à mesurer avec rigueur la contribution réelle des investissements. En 2025, nous avons révisé notre stratégie capital naturel, renforcé l'intégration des exigences de la TNFD et déployé une nouvelle méthodologie d'analyse des plans de transition fondée sur le Net Zero Investment Framework. À fin 2025, la Net Environmental Contribution de nos encours s'établit à **+9%**, l'alignement taxonomique à **11%** et la Contribution Sociétale à **+29%**, à des niveaux demeurant nettement supérieurs à ceux des indices de référence.

Nous avons également poursuivi notre engagement au sein de l'écosystème financier pour faire progresser collectivement les pratiques. Dans le cadre du Think Tank **2030 Investir Demain**, les travaux menés sur la **(Re)localisation juste et pérenne** ont abouti à la publication d'un livre blanc destiné à nourrir le dialogue avec les entreprises et les investisseurs. Un nouveau groupe de travail a également été lancé fin 2025 sur la **santé mentale**, envisagée du point de vue des collaborateurs comme des consommateurs.

L'année 2025 a également confirmé **la place centrale de l'engagement actionnarial** dans notre métier d'investisseur responsable. Nous avons mené des actions d'engagement auprès de **89 entreprises**, en combinant dialogues individuels et initiatives collaboratives. Nos échanges ont porté sur la gouvernance, le climat, le capital humain, les droits humains ainsi que les enjeux liés aux clients et aux usages technologiques. Ils ont permis de formuler des attentes concrètes en matière de transparence, de plans de transition, de rémunération des dirigeants, de diversité dans les instances de gouvernance et de traçabilité des chaînes de valeur. Nous avons également poursuivi plusieurs engagements collectifs structurants, notamment au sein de Climate Action 100+, de la Net Zero Engagement Initiative, du Club 30%, de FABRIC et de notre coalition Tech & Mental Health.

Le présent rapport constitue la réponse de Sycomore AM aux exigences de **l'Article 29 de la Loi Énergie Climat**. Il suit les recommandations de **l'Autorité des Marchés Financiers**¹ et intègre notre **déclaration sur les Principales Incidences Négatives du règlement européen SFDR**. Il présente la manière dont **l'ESG** est intégré à nos décisions d'investissement, ainsi que la mise en œuvre de nos politiques de vote et d'engagement actionnarial. Il est mis en ligne sur notre site Internet et sur le [Climate Transparency Hub](#) de l'ADEME.

Sycomore AM publie par ailleurs **un rapport d'entreprise à Mission** qui détaille l'avancement de l'entreprise sur les quatre objectifs statutaires de sa mission.

¹ Une table de correspondance présente en annexe la correspondance entre la structure proposée par l'AMF et les parties du présent rapport.

Sommaire

02

La durabilité de nos investissements

1. L'intégration ESG dans nos fonds

p. 11

- Intégration systématique des enjeux de durabilité
- Notre modèle d'analyse des entreprises
- Analyse SPICE et risques de durabilité
- Notre définition d'investissement durable
- Classification SFDR de nos fonds
- La recherche d'impacts

2. L'évaluation de la durabilité de nos investissements

p. 18

- Résultats 2024 de l'analyse SPICE de nos investissements
- Analyse SPICE d'Arcadis

3. L'analyse environnementale

p. 22

- Stratégie d'alignement climat et biodiversité
- Trajectoire quantifiée à horizon 2030
- Net Environmental Contribution
- Boîte à outils Climat
- Boîte à outils Biodiversité

4. L'analyse sociale et sociétale

p. 30

- Contribution sociétale des produits et services
- Environnement Happy@Work
- Contribution sociétale en tant qu'employeur
- Droits humains

5. L'analyse de la gouvernance

p. 35

03

Notre engagement actionnarial

1. Nos dialogues et actions d'engagement

p. 37

- Actions d'engagement
- Engagements collaboratifs
- Controverses et engagements
- Suivi des progrès
- Engagements environnementaux
- Engagements sociaux
- Engagements droits humains
- Engagements tech et santé mentale
- Engagements pharma et protection des patients
- Engagements liés à la gouvernance

2. La mise en œuvre de notre politique de vote

p. 49

- Principaux motifs de votes contre
- Résolutions d'actionnaires
- Résolutions Say on Climate
- Actions en Assemblées Générales

04

Notre gouvernance au service de la durabilité

1. Gouvernance

p. 54

2. Diversité

p. 54

3. Politique de rémunération

p. 55

4. Moyens humains, financiers et outils

p. 56

5. Transparence et communication

p. 57

01

Notre démarche d'investisseur responsable

1. Notre mission

p. 4

2. Nos principales avancées 2024

p. 7

3. Implication dans les instances de Place

p. 8

01 Notre démarche d'investisseur responsable

1.1 Notre mission

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

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



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



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



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

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



Nous investissons pour
construire une économie plus durable
et inclusive et générer
des impacts positifs pour
l'ensemble de nos parties prenantes.

**Notre mission :
humaniser
l'investissement.**



1.1 Notre mission

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



Notre intentionnalité

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

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



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

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



Notre additionnalité

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

L'**engagement actionnarial** se matérialise dans nos dialogues individuels avec les entreprises, dans l'exercice de nos droits de vote ou encore dans notre participation à des initiatives d'engagement collaboratif². Si le lien entre l'amélioration des résultats des entreprises et nos engagements reste difficile à établir, nous sommes convaincus de l'importance de ces **dialogues** et de la **dynamique collective** à laquelle nous participons pour soutenir le développement de modèles économiques plus durables, plus vertueux et davantage tournés vers le partage de la valeur avec toutes les parties prenantes. Cette démarche, ancrée dans notre ADN de gérant actif, fait l'objet d'un suivi des **axes d'amélioration** communiqués et des **progrès réalisés** par les entreprises. Nous définissons les thèmes prioritaires en cohérence avec notre recherche d'impacts.

Par ailleurs, **une partie des frais de gestion** de plusieurs de nos fonds ISR thématiques est **reversée à des associations** dont l'activité génère des impacts positifs alignés avec l'approche de chacun des fonds.

² Pour plus d'information sur notre démarche d'engagement, consulter [notre politique d'engagement actionnarial](#) et [notre politique de vote](#).

1.2 Nos principales avancées 2025

Une démarche historique

Depuis sa **création en 2001**, Sycomore AM a déployé une démarche continue d'investissement responsable, inscrite dans les meilleures pratiques de place et suivant trois axes principaux : **les méthodologies d'analyse des enjeux de durabilité, l'offre de produits d'investissement responsable à la recherche d'impacts environnementaux et sociaux reconnue par des labels ainsi que la transparence de nos politiques ESG et de nos résultats en matière de performance durable.**

Une gamme de fonds lisible, exigeante et diversifiée

Notre gamme de fonds s'articule principalement autour :

1. des fonds **Article 9** à la recherche d'impacts positifs nets sur l'environnement et/ou la société ;
2. des fonds labélisés **ISR** avec un minimum de 50 à 70% d'investissements durables ;
3. des fonds accompagnant la **transformation durable** des entreprises avec un minimum de 25% d'investissements durables.

La restructuration menée en 2024 a permis de proposer à nos clients une **gamme plus diversifiée et plus lisible, proposant toutes les nuances de l'ISR** (Investissement Socialement Responsable), en cohérence avec notre stratégie *Shaping 2028*. Elle a également renforcé notre positionnement ISR : **97% de nos encours fin 2025 sont classés Article 8 ou 9**, contre 53% pour l'industrie européenne.

Labélisation

Notre engagement se poursuit afin de faire l'objet d'une reconnaissance externe par les labélisations applicables en matière d'investissement durable. En 2025, nous avons obtenu **le label ISR v3 pour l'ensemble des 19 fonds concernés et adapté de nos processus aux nouvelles exigences** (seuils de sélectivité, méthodologie d'analyse des plans de transition, process d'intégration des controverses et d'engagement adaptés, etc.).

Amélioration continue de notre recherche ESG

En 2025, nous avons travaillé sur la révision de notre Stratégie Capital Naturel avec la **réaffirmation de nos objectifs SBTi et l'intégration des exigences de la TNFD**. Nous avons poursuivi notre R&D sur les sujets sociaux avec le développement d'un nouveau score sur l'emploi : le RES, *Responsible Employment Score*. Ces travaux témoignent du maintien de notre engagement pour le développement d'approches robustes et crédibles au service de nos clients.

Transparence

En l'absence de cadre universel et précis en matière de durabilité, Sycomore AM a toujours placé la **transparence en matière d'investissement durable au cœur de sa démarche**. En particulier, nos **reportings mensuels consacrent 2 pages sur 4** aux indicateurs ESG, à l'exposition aux Objectifs de Développement Durable de l'ONU, aux controverses et aux actions de votes et d'engagement mises en œuvre et **des rapports annuels de durabilité et d'engagement actionnarial sont publiés chaque année pour nos fonds labélisés ISR et au niveau de la société de gestion** pour assurer pédagogie, transparence et conformité aux attentes des régulateurs et labélisateurs.

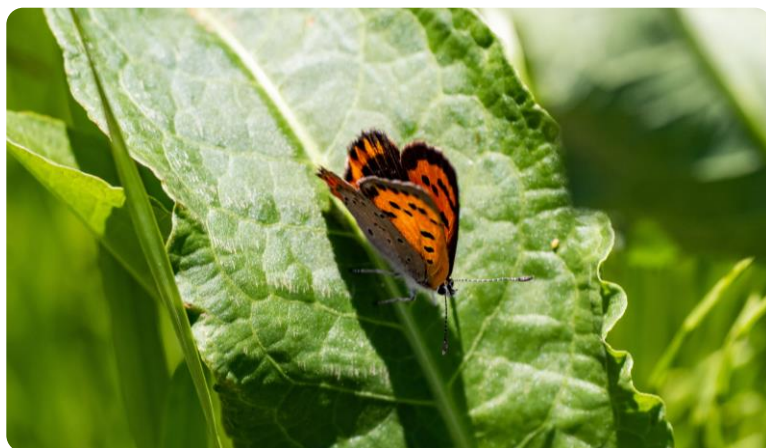
NOS AXES PRIORITAIRES D'AMÉLIORATION POUR 2026

- **Sur la prise en compte des enjeux environnementaux** : 2026 sera marquée par la publication de notre Stratégie Capital Naturel préparée en 2025. Nous comptons poursuivre le chemin parcouru avec, à moyen terme, l'approfondissement de nos approches, en particulier sur la meilleure prise en compte des risques physiques et des enjeux de biodiversité ;
- **Une attention particulière aux enjeux de santé mentale dans nos investissements**, tant sur le plan du capital humain au sein des entreprises que sur la prise en compte des impacts sur les consommateurs et notamment les utilisateurs de la Tech ;
- **Le déploiement d'un nouvel outil de partage de la recherche financière et extra-financière** ;
- **La mise en place de la méthode VOICE** développée par le Forum pour l'Investissement Responsable pour le pilotage et le suivi de nos actions d'engagement actionnarial ;
- **Le renforcement des objectifs de rémunération portant sur les enjeux ESG** pour les gérants.

1.3 Implication dans les instances de Place

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

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



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

L'année 2025 a notamment été marquée par notre **réélection au Conseil d'Administration du Forum pour l'Investissement Responsable** et notre **forte implication aux travaux de l'association** notamment sur les questions d'**engagement actionnarial**.

Sur les sujets **environnementaux**, nous poursuivons notre engagement sur les enjeux climatiques ; notre attention particulière sur les polluants éternels nous a encouragée à rejoindre l'**Investor Initiative on Hazardous Chemicals coordonné par ChemSec** ; nous assurons la co-présidence du groupe de travail sur l'engagement de la *Finance for Biodiversity Foundation*.

Nous continuons de nous démarquer par notre contribution sur les **enjeux sociaux** à travers notre implication continue au sein des **Clubs 30% France et Allemagne**, notre contribution à la restitution des travaux de l'initiative **FIR-Ressources Humaines Sans Frontières** sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants ou encore le groupe d'engagement **Transition Juste**.

Nous contribuons à plusieurs initiatives sur les enjeux de **droits humains**, notamment en lien avec la Tech et les zones de conflits armés.

Si nous détaillons dans les deux pages suivantes nos principales contributions à certaines de ces instances en 2025, les initiatives d'engagement sont davantage décrites au [chapitre 3](#).

1.3 Implication dans les instances de Place

INITIALES	NOM DE L'INITIATIVE	IMPLICATION 2025	THÉMATIQUE
AFG - Commission IR	Association Française de Gestion	+++	1 • Investissement responsable
Eurosif	Eurosif	++	1 • Investissement responsable
FIR	Forum pour l'Investissement Responsable	+++	1 • Investissement responsable
PRI	Principles for Responsible Investment	++	1 • Investissement responsable
Label ISR	Comité du label ISR	+++	1 • Investissement responsable
CEC	Convention des Entreprises pour le Climat	++	2 • Investissement à impact
EVPA	EVPA, investing for impact	+	2 • Investissement à impact
GIIN	Global Impact Investing Network	+	2 • Investissement à impact
CDP	CDP	++	3 • Environnement
FAIRR	Farm Animal investment risk&return	+	3 • Environnement
Finance for Biodiversity Foundation	Finance for Biodiversity Foundation	+++	3 • Environnement
Greenfin	Greenfin label	+++	3 • Environnement
IIGCC & Climate Action 100+	Institutional Investors Group on Climate Change	++	3 • Environnement
IIHC	Investor Initiative on Hazardous Chemicals	++	3 • Environnement
NECi	NEC initiative	+++	3 • Environnement
SBTi	Science-Based Targets initiative	++	3 • Environnement
Orée	Orée	++	3 • Environnement
1% for the Planet	1% pour la planète	+	3 • Environnement
NZI	Net Zero Initiative	+	3 • Environnement
Net Zero Engagement Initiative	Net Zero Engagement Initiative	++	3 • Environnement
Access To Medicine Foundation	Access To Medicine Foundation	+	4 • Social
CCLA - Workplace Mental Health Initiative	CCLA - Workplace Mental Health Initiative	+	4 • Social
Club 30% France	Club 30% France	+++	4 • Social
Club 30% Germany	Club 30% Germany	++	4 • Social
FLAIR	Fair Labor Association and Investors Roundtable	++	4 • Social
ICCR - IAHR	Investor Alliance for Human Rights	+	4 • Social
IIRC	Investor Initiative for Responsible Care	++	4 • Social
LRIN	Labour Right Investor Network	+	4 • Social
Tech&Mental Health	Collaborative engagement on Technology, mental health & well-being	+++	5 • Tech
WBA	World Benchmarking Alliance	+++	6 • Environnement, Social, Tech

Légende des niveaux d'implication :

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

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

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

1.3 Implication dans les instances de Place

ASSOCIATION FRANÇAISE DE LA GESTION FINANCIÈRE



Notre directrice durabilité fait partie de la **Commission Investissement Responsable de l'AFG**. Ce comité se réunit tous les mois afin d'échanger sur les consultations européennes, les évolutions des labels et le positionnement de l'AFG. Des groupes de travail sont formés sur certains sujets spécifiques. Les travaux sont partagés à la Plénière Investissement Responsable ouverte à tous les adhérents qui a lieu chaque trimestre.

En 2025, les consultations européennes dans le contexte de l'**Omnibus** et de la **révision du règlement SFDR** ont été les sujets les plus discutés et pour lesquels nous avons affirmé notre positionnement d'acteur engagé.

FORUM POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE



Membre depuis 2015, nous avons été réélus en qualité de membre du conseil d'administration du FIR en 2025 : **Anne-Claire Imperiale** et **Alban Préaubert** nous y représentent. Nous participons activement à la stratégie de l'association, notamment à l'occasion du séminaire animé avec le conseil nouvellement élu et des réunions du Conseil.

En **2025**, nous avons poursuivi notre implication au sein de la **plateforme d'engagement** : initiative portant sur la **lutte contre le travail forcé et le travail des enfants**, en partenariat avec le FIR et RHSF, **Club SMID** avec des engagements réalisés sur les thématiques de gouvernance et de capital humain, initiative Transition Juste, participation à la **campagne de questions écrites aux assemblées générales des entreprises du CAC40**. Nous avons participé à deux initiatives du FIR visant à renforcer la qualité et la crédibilité de l'engagement actionnarial : les ateliers ESG entreprises-investisseurs menés auprès de huit entreprises françaises et le **groupe de travail portant sur la mesure de l'efficacité et de l'influence de l'engagement**. Nous avons également participé au groupe de travail portant sur la **gouvernance des entreprises aux États-Unis**.

CONVENTION DES ENTREPRISES POUR LE CLIMAT



Suite à notre participation au premier parcours **Monde Financier en 2023-2024**, nous sommes membres de la communauté des Alumni. Notre directrice durabilité a eu l'occasion de témoigner auprès des membres du FIR afin d'encourager les acteurs à suivre le second parcours. Elle est membre du comité d'experts du **parcours Finance & Assurance 2026**.

PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT



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

Nous avons poursuivi **en 2025 notre soutien en tant que sponsor du prix FIR-PRI de la recherche et membre du jury**. Nous avons également été sponsor de la cérémonie des 20 ans du prix. L'initiative d'engagement portant sur la Tech et la santé mentale des utilisateurs est hébergée sur la plateforme d'engagement des PRI.

COMITE DU LABEL ISR



Notre directrice durabilité est membre du comité du label ISR depuis mi 2024. En **2025**, les travaux du comité ont porté sur le **déploiement du référentiel v3 sur les valeurs mobilières et son adaptation sur l'immobilier et les investissements non cotés**. Nous avons également échangé sur les implications des recommandations de l'ESMA sur les dénominations des fonds et les différences en matière d'exigence avec le label ISR, en particulier sur les exclusions.

NEC INITIATIVE



Premier actionnaire et membre du conseil de surveillance de la NEC Initiative, nous accompagnons celle-ci dans son **développement**. L'année 2025 a été marquée la **recapitalisation de l'initiative** qui a permis d'investir dans **l'automatisation de la production de scores NEC**. L'initiative devient fournisseur de données à part entière avec une couverture mondiale de 49 000 entreprises émettrices cotées réparties sur tous les continents. Elle conserve son ADN historique : celui d'une entreprise à mission et d'une méthodologie ouverte, transparente et collaborative.

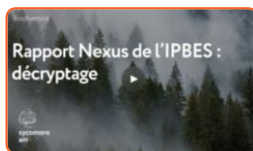
1.4 Influence et pédagogie

Au-delà de nos implications dans les instances de Place et les initiatives d'engagement collaboratif, nous avons la conviction que la transformation de l'économie passe également par une **meilleure visibilité de la finance durable**.

La **pédagogie** sur les enjeux environnementaux et sociaux et la capacité des acteurs financiers à les prendre en compte constituent pour nous des éléments essentiels que nous intégrons pleinement à notre stratégie de communication. Ainsi, en **2025**, nous avons poursuivi nos efforts de pédagogie via différents canaux et formats de communication. En voici une sélection non exhaustive :

Janvier ○ Publication de notre **Charte Sociale** rédigée par Catherine Rolland et Claire Mouchotte.

Février ○



Le nec plus ultra du Nexus, vidéo de décryptage de Jean-Guillaume Peladan sur les apports pour les investisseurs du nouveau rapport, de l'*Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services*.

Mars ○

Lutte contre les substances perfluoroalkylées et polyfluoroalkylées, dites PFAS ou polluants éternels : risques et opportunités d'investissement, par Clémence Bourcet.

Mai ○

Publication d'une **vidéo de Clémence Bourcet sur la prise en compte de la biodiversité dans nos investissements**.

Juin ○

Publication des **rapports de durabilité et d'engagement actionnarial de Sycomore AM et des fonds labélisés ISR**.

Août ○



CEO Talk, CEO Talk, interview vidéo du Directeur Général de **Pro Silva France** par notre Directeur Général, Denis Panel, sur la forêt française en première ligne face au changement climatique.

○

Engagement actionnarial, publication de trois vidéos de Clémence Bourcet et Claire Mouchotte, sur **la saison des Assemblées Générales 2025, ses grands thèmes et nos actions d'engagement**.

Septembre ○

Alors que la semaine de la Finance Responsable a été consacrée au thème des **labels** en 2025, **publication d'une vidéo** d'Anne-Claire Imperiale sur le rôle des labels, les questionnements autour d'un potentiel label européen et l'utilisation des labels par Sycomore AM.

Novembre à décembre ○
COP30

4 notes autour de la **COP 30 Climat de Belem pour les investisseurs** par Erwan Créhalet et Clémence Bourcet :

1. [Adapting to Reality: Why climate resilience is the next frontier for investors ?](#)
2. [Why Deforestation Remains a Critical Investor Issue ?](#)
3. [Why the 1.5°C Goal Still Matters for Investors ?](#)
4. [Climate data everywhere: Is it enough for true Alignment Assessment ?](#)



Clémence Bourcet
Analyste Durabilité
Experte Biodiversité



Erwan Créhalet
Analyste Durabilité
Expert Climat

En interne, nous nous attachons également à sensibiliser l'ensemble de nos collaborateurs :

- **Lettre interne ESG : Syco More Responsible**
publiée tous les 15 jours
- **Formation**
de tous les collaborateurs à l'investissement responsable by Sycomore
- **Présentation de notre approche d'investissement responsable**
Intégration dans le parcours des nouveaux entrants d'une présentation de notre approche d'investissement responsable par la Directrice Durabilité

02 La durabilité de nos investissements

2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

Notre approche d'investisseur responsable se décline en **quatre axes complémentaires** :



ÉVALUER

Analyser de manière approfondie la prise en compte des enjeux de durabilité par les entreprises de nos univers d'investissement, à l'aide de notre grille d'analyse SPICE décrite dans notre politique d'intégration ESG et ainsi mesurer les risques et opportunités pouvant influencer sur leur capacité à créer de la valeur sur le long-terme.



ÉVITER

Réduire notre exposition aux entreprises qui présentent des risques importants pour les parties prenantes ou l'environnement, à travers des exclusions ciblées, la prise en compte des principales incidences négatives dans notre modèle SPICE.



FLÉCHER

Investir dans les entreprises contribuant positivement au développement d'une économie durable et inclusive, notamment à travers des critères d'investissement portant sur la contribution des produits et services des entreprises à la transition écologique et aux besoins sociétaux. Les critères de sélection sont définis en ligne avec la stratégie de chaque fonds.



ENGAGER

Accompagner les entreprises à travers un dialogue constructif et exigeant, afin qu'elles améliorent la gestion de leurs impacts et participent aux transformations nécessaires vers monde durable et inclusif. Notre démarche d'engagement est explicitée dans notre politique d'engagement et dans notre politique de votes.

Une intégration systématique des enjeux de durabilité dans l'analyse et les décisions d'investissement



Pour les **investissements en actions**, la note SPICE impacte la marge de sécurité de chaque émetteur qui correspond au potentiel minimum pour investir dans le titre. Une bonne note SPICE conduit ainsi à un **meilleur potentiel d'appréciation et réduit la marge de sécurité**.



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 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. Ainsi, la note SPICE **influence directement nos décisions d'investissement**.



Pour les **émetteurs souverains**, nous avons développé une **methodologie d'analyse intégrant les enjeux ESG spécifique (détaillée en 3.3)** et nous appliquons un **filtre de sélection** qui s'appuie sur une analyse basée sur plusieurs critères visant à évaluer les pratiques des états en matière de développement durable et de gouvernance. Ces critères sont divisés en 5 catégories : **environnement, gouvernance, santé économique, développement sociétal et inclusion sociale**.



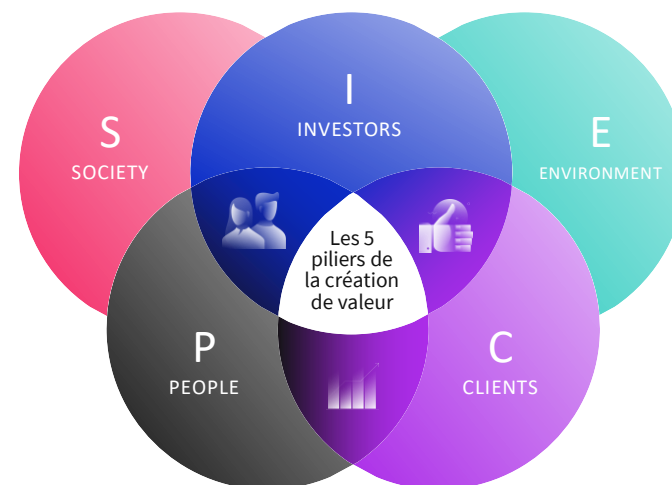
Pour notre **gestion pilotée**³, notre procédure de sélection de fonds intègre des **critères ESG** : les gérants sélectionnés doivent a minima être signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ou témoigner de la mise en œuvre d'une stratégie d'intégration ESG. Pour certains fonds, tout ou partie des fonds sous-jacents sont labélisés ISR.

2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

Notre modèle d'analyse fondamentale des entreprises : SPICE

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

Notre **approche est globale et intégrée** : elle vise à appréhender au mieux les risques et opportunités rencontrés par les entreprises de notre univers d'investissement. Au-delà de l'intégration des enjeux de durabilité dans la conduite de leurs opérations, notre modèle s'attache à **évaluer le positionnement de l'offre de produits et services des entreprises en réponse aux défis sociétaux et environnementaux**. Notre modèle d'analyse fondamentale SPICE⁴ est structuré autour de **cinq parties prenantes** :



SOCIETY & SUPPLIERS

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

PEOPLE

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

INVESTORS

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

CLIENTS

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

ENVIRONMENT

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

PONDÉRATION PAR DÉFAUT



⁴ Pour plus d'information sur SPICE, les critères sous-jacents et les référentiels internationaux utilisés pour bâtir notre méthodologie d'analyse, consulter notre [politique d'intégration ESG](#) et [d'engagement actionnarial](#).

2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

Analyse SPICE et risques de durabilité

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



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

En effet, notre modèle d'analyse SPICE prend à la fois en compte les **risques** et les **impacts** de durabilité, deux concepts intrinsèquement liés. À travers ses **90 critères sous-jacents**, SPICE intègre une analyse de l'exposition et de la gestion par l'entreprise des risques de durabilité tels que ceux liés à l'éthique des affaires, la fiscalité, les droits humains, les conditions de travail, la chaîne de sous-traitance, les catastrophes environnementales, la transition écologique et énergétique ou encore la protection des données individuelles, en cohérence avec l'**Article 3 du règlement SFDR « Politique des risques de durabilité »**. Concernant les risques de transition et les risques physiques, ils font partie intégrante du cadre d'analyse du pilier **E pour Environment** de SPICE. Suite à une revue de l'approche SPICE en 2024, le poids du pilier E a été augmenté et est désormais compris entre 20% et 30% selon les secteurs d'activité.



Les incidences négatives couvertes par les indicateurs énumérés dans le règlement SFDR⁵ sont intégrées aux critères de notre modèle SPICE, en fonction de leur « matérialité » par rapport aux activités et à l'empreinte régionale de chaque entreprise, et de la disponibilité des données correspondantes.

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

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



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

Sont couverts par cette politique d'exclusion : **l'armement controversé, le charbon, le tabac, les pesticides, la pornographie et la violation des principes du Pacte Mondial des Nations, pour tous nos encours**. La politique appliquée à tous les fonds ISR ajoute à cela des exclusions visant le pétrole et le gaz conventionnels et non conventionnels et, plus largement, la production d'électricité carbonée. De plus, dans une approche de progrès visant à contribuer aux objectifs de l'Accord de Paris, nous avons défini une démarche d'engagement spécifique aux entreprises exposées aux énergies fossiles⁸.



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

L'intégration des risques de durabilité repose sur **plusieurs niveaux de contrôle**. En premier lieu, les **règles d'exclusion**, qui s'appuient sur différents niveaux détaillés dans **notre politique**, sont opérationnalisées via des contrôles pré-trade, qui bloquent ou alertent les gérants. En complément, les **risques de durabilité** sont pleinement intégrés dans l'analyse SPICE décrite plus haut. Une mauvaise gestion des dimensions ESG est susceptible de générer des risques réputationnels, réglementaires ou financiers. Dans ce contexte, et compte tenu des limites actuelles des méthodologies permettant de traduire les risques de durabilité en impacts quantitatifs robustes sur les rendements financiers, nous privilégions une approche fondée sur le contrôle des risques extrêmes (« tail risks »). Cette approche se traduit par la limitation de l'exposition des portefeuilles aux émetteurs les plus exposés aux risques de durabilité, au travers de politiques d'exclusion et de critères de sélection imposant un seuil minimum de notation SPICE pour l'inclusion dans les univers d'investissement. Enfin, nous poursuivons nos **travaux de renforcement des outils de mesure et de pilotage des risques de durabilité**, notamment via le développement de stress tests ESG. Ces outils ont vocation à être intégrés au dispositif de gestion des risques dès lors que leur robustesse et leur pertinence opérationnelle seront pleinement établies.

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

2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

Notre définition d'investissement durable

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

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

- Depuis 2015, Sycomore AM a déployé des **métriques d'évaluation** de la capacité des **produits et services** d'une entreprise à répondre aux enjeux environnementaux et sociétaux, tels que l'accès à des énergies renouvelables, la gestion efficace des ressources ou encore l'accès à des services de santé : la **Net Environmental Contribution** et la **Contribution Sociétale** des produits et services.
- Nous avons également développé une métrique, *Responsible Employment Score*, visant à évaluer la capacité des entreprises à **créer des emplois de qualité**.
- Enfin, notre modèle d'évaluation du **capital humain**, *Happy@Work*, déployé depuis 2015, vise à identifier les entreprises qui offrent un cadre de travail particulièrement **favorable à l'épanouissement des individus**.

Un investissement est identifié comme ayant une contribution positive s'il franchit le seuil minimal fixé par Sycomore AM sur **au moins l'une des 4 métriques**.

2 Éviter les investissements pouvant causer des préjudices importants

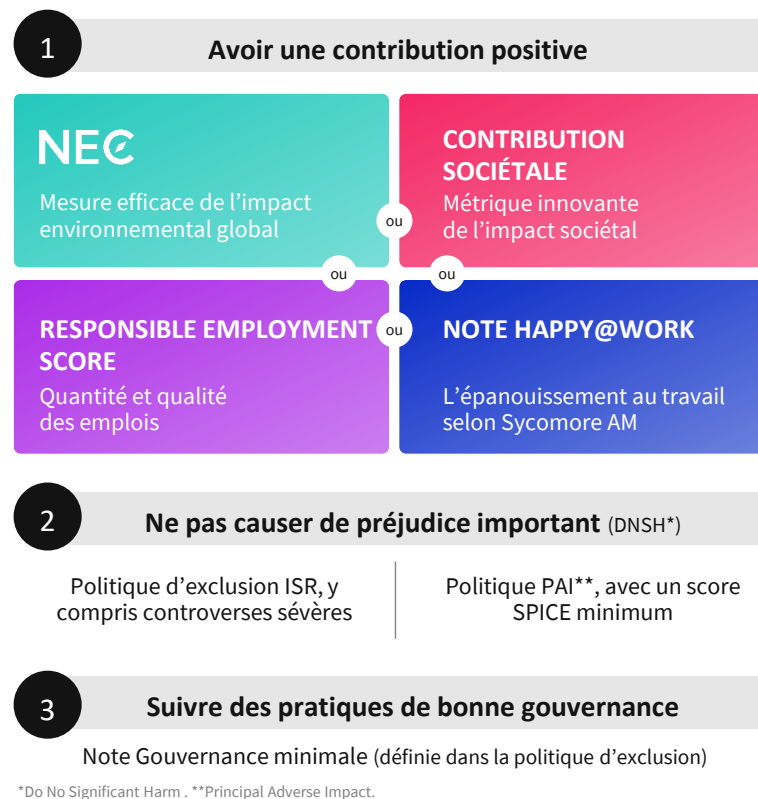
Nous nous appuyons sur nos **politiques d'exclusion (niveau ISR)** et notre **politique de prise en compte des incidences négatives** (*Principle Adverse Impact*).

3 Assurer la mise en œuvre de pratiques de bonne gouvernance

Une note de gouvernance minimale est nécessaire pour qu'un investissement soit qualifié de durable.

En 2025, plusieurs modifications ont été apportées : remplacement du critère basé sur le *Good Jobs Rating* par le score nouvellement développé par Sycomore AM nommé le *Responsible Employment Score*, révision de la politique relative aux incidences négatives, recalibrage des seuils suite à l'évolution de nos univers d'investissement.

Cette définition peut se résumer comme suit :



Méthode de consolidation

La méthode de calcul des taux d'investissement durable des fonds et indices comptabilise par ordre de priorité et sans double comptage, les investissements à contribution positive sur la NEC, puis la contribution sociétale, le Responsible Employment Score et enfin la note Happy@Work. Pour les fonds reportant à la fois des investissements durables environnementaux et sociaux, les taux publiés s'entendent sans double-comptage et en priorisant les investissements durables environnementaux.

Disclaimer : les données présentées au chapitre 2 tiennent compte des dernières mises à jour réalisées sur la définition et les critères appliquées.

2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

Classification SFDR de nos fonds

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

ARTICLE 9

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

ARTICLE 8

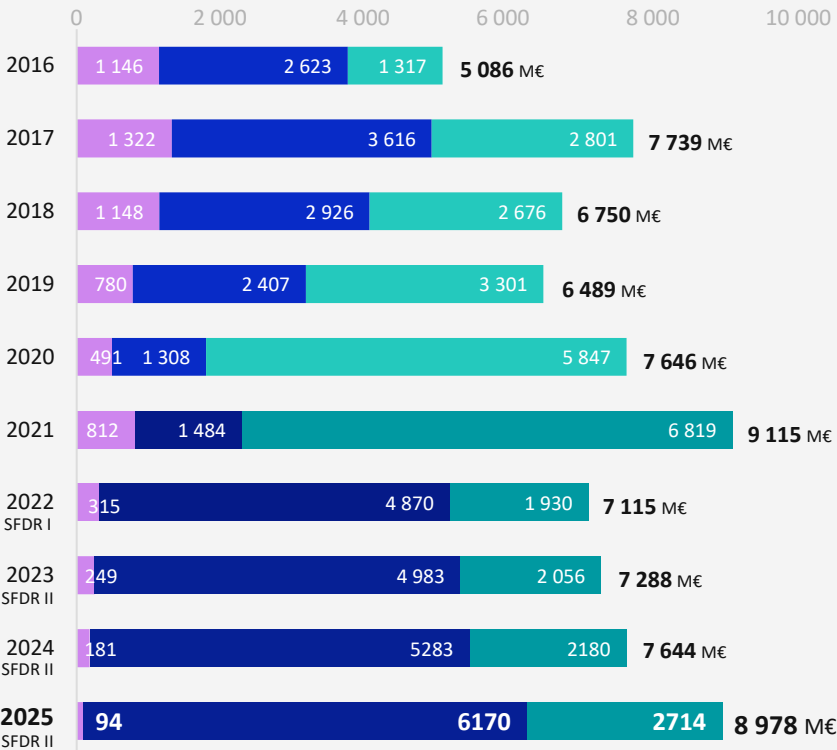
Sont Article 8 les fonds intégrant des **critères de sélection sur la base de la note SPICE** et de critères spécifiques en fonction de la philosophie de chaque fonds. Il s'agit majoritairement de fonds multithématiques labélisés ISR, avec des niveaux minimums d'investissement durable élevés de 50% ou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

ARTICLE 6

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

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

Le graphique ci-dessous détaille la répartition de nos encours sous gestion à fin 2025 selon la classification en vigueur à compter de janvier 2023.



- « Article 6 »

« Article 8 »

« Article 9 »
- Intégration partielle des enjeux de durabilité

Intégration systématique des enjeux de durabilité

Sélection développement durable

2.1 L'intégration ESG dans nos fonds

Détail des fonds par classification SFDR

Classification SFDR II	Montant et pourcentage des encours totaux	Liste des fonds ouverts / patrimoniaux uniquement
Article 9	2 714 M€ <i>soit 30% des encours (29% en 2024)</i>	Sycomore Europe Éco Solutions Sycomore Global Éco Solutions Sycomore Europe Happy@Work Sycomore Global Social Impact* Sycomore Social Impact Sycomore Sustainable Tech Sycomore Inclusive Jobs Sycomore Environmental Euro IG Corporate Bonds
Article 8	6 170 M€ <i>soit 69% des encours (69% en 2024)</i>	Sycomore Sélection Responsable Sycomore Sélection Midcap Sycomore Sélection PME Sycomore Global Climate Transition Sycomore Sélection Crédit Sycomore Next Generation Sycomore Allocation Patrimoine Sycomore Partners Sycomore Opportunities** Sycoyield 2026 Sycoyield 2030 Sycoyield 2032 Sycomore Euro IG Short Duration Sycomore Ageing Population*** Sycomore Sustainable European Equity*** Alpha Responsable Opportunités Generali Vision Responsable Balanced Generali Vision Responsable Moderate Generali Vision Responsable Opportunity Planifique Horizon
Article 6	94 M€ <i>soit 1% des encours (2% en 2024)</i>	Global Allocation Opportunities SC World Opportunities SP Convictions

* Depuis 2024, le fonds Sycomore Global Happy@Work a été renommé Sycomore Global Social Impact.
** Depuis 2023, Sycomore L/S Opportunities est devenu Sycomore Opportunities, fonds nourricier du fonds Sycomore Partners.
*** En 2025, les fonds SRI Ageing Population et SRI European Equities, en délégation de gestion de Generali, ont été renommés respectivement Sycomore Ageing Population et Sycomore Sustainable European Equities.

Statistiques de nos fonds ouverts par label

Labels	Montant	% des encours des fonds ouverts ⁹	Liste des fonds ouverts
 ISR FRANCE	4 985 M€	81% (82% à fin 2024)	Sycomore Sélection Responsable Sycomore Sélection Crédit Sycomore Sélection Midcap Sycomore Sélection PME Sycomore Europe Éco Solutions Sycomore Global Eco Solutions Sycomore Europe Happy@Work Sycomore Global Social Impact Sycomore Social Impact Sycomore Next Generation Sycomore Allocation Patrimoine Sycomore Sustainable Tech Sycomore Ageing Population Sycomore Sustainable European Equity
 Towards Sustainability BELGIQUE	1 660 M€	27% (45% à fin 2024)	Sycomore Sélection Crédit Sycomore Europe Éco Solutions Sycomore Europe Happy@Work Sycomore Ageing Population
 Umweltzeichen AUTRICHE	1 031 M€	15% (14% à fin 2024)	Sycomore Sélection Crédit
 Greenfin FRANCE	191 M€	3% (6% à fin 2024)	Sycomore Europe Éco Solutions
 Initiative Tibi FRANCE	522 M€	7% (7% à fin 2024)	Sycomore Sustainable Tech
 Relance FRANCE	122 M€	2% (2% à fin 2024)	Sycomore Sélection PME

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

En 2025, nous avons arrêté le label **Finansol** pour le fonds Sycomore Inclusive Jobs faute de succès commercial de la stratégie d'investissement proposée par le fonds.

⁹ À noter que les fonds ouverts représentent 79% des encours totaux gérés par Sycomore AM à fin 2025. Le restant est constitué de fonds dédiés et de mandats.

2.1

L'intégration ESG dans nos fonds

La recherche d'impacts

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

INTENTION dans la recherche d'impacts	OBJECTIFS RECHERCHÉS au travers des 5 dimensions de l'impact					POSITIONNEMENT de nos fonds ouverts	
	Quoi	Combien	Qui	Contribution	Risque	Part des fonds ouverts	Liste des fonds ouverts
 Contribue aux solutions Les fonds thématiques de notre gamme Éco Solutions contribuent au financement, encore insuffisant aujourd'hui, de la transition énergétique et écologique.	Génère des effets positifs spécifiques ...	importants et/ou pour beaucoup et/ou de long terme ...	au bénéfice de populations ou de causes défavorisées ...	en améliorant la situation initiale ...	avec un risque variable de ne pas remplir l'objectif fixé.	474 M€ 7% 9% en 2024	Sycomore Europe Éco Solutions Sycomore Global Éco Solutions Sycomore Environmental Euro IG Corporate Bonds
 Bénéficie à la société et à l'environnement La majorité de nos fonds ouverts labélisés ISR visent, à travers leurs objectifs en matière de durabilité et leurs processus d'investissement, le financement d'acteurs offrant des solutions aux défis sociaux et environnementaux. L'impact est d'autant plus fort que les contributions recherchées servent des marchés pour lesquels les capitaux sont insuffisants ou les parties prenantes concernées sont vulnérables. L'impact varie donc d'un investissement à l'autre au sein de chaque fonds.	Entraîne des effets positifs ...	Variables ...	pour des parties prenantes Variées ...	avec ou sans amélioration de la situation initiale ...	avec un risque Variable de ne pas remplir l'objectif fixé.	4 418 M€ 63% 62% 2024	Sycomore... Europe Happy@Work Social Impact Global Social Impact Sustainable Tech Inclusive Jobs Sélection Responsable Sélection Midcap Sélection PME Next Generation Allocation Patrimoine Global Climate Transition Sustainable European Equity Ageing Population
 Évite les impacts négatifs Une part plus faible de nos fonds ouverts met en place des processus d'exclusion et de sélection ESG visant avant tout la gestion des risques extra-financiers matériels.	Peut entraîner des effets négatifs ...	peu importants ...	à l'encontre de populations défavorisées ...	avec ou sans amélioration de la situation initiale ...	avec un risque variable de ne pas remplir l'objectif fixé.	2 166 M€ 30% 29% en 2024	Sycomore Sélection Crédit Sycomore Partners Sycomore Opportunities Sycoyield 2026 Sycoyield 2030 Sycoyield 2032 Sycomore Euro IG Short Duration

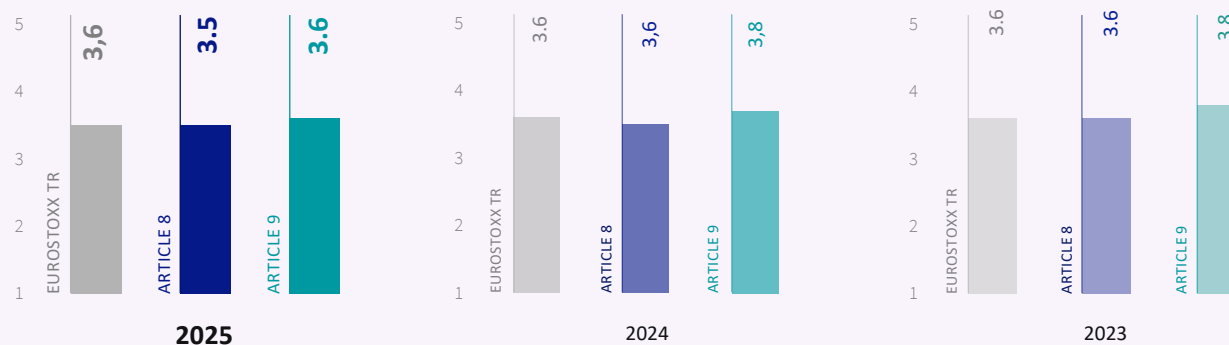
2.2 L'évaluation de la durabilité de nos investissements

Les résultats 2025 de l'analyse SPICE de nos investissements

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

Ainsi, les fonds dits « **Article 9** » ont une **performance supérieure au fonds dits « Article 8 »**, dont la performance est elle-même de **nouveau supérieure à celle l'EuroStoxx TR¹⁰** en 2025. L'EuroStoxx TR est l'indice de référence de la majorité des fonds actions *long only* gérés par Sycomore AM.

NOTE SPICE PONDÉRÉE¹¹ DES ENCOURS PAR NIVEAU D'INTÉGRATION DES ENJEUX DE DURABILITÉ



Taux de couverture 2025 en poids –Fonds Article 8 : 99% ; Fonds Article 9 : 100% ; EuroStoxx TR : 100%.

Les données relatives aux fonds Articles 6 ne sont pas présentées, ceux-ci n'étant pas représentatifs car comptant pour 1% de nos encours sous gestion.

¹⁰ La performance de l'EuroStoxx TR est comparée à celle de nos fonds, l'EuroStoxx TR étant l'indice de référence de la majorité de nos fonds actions *long only* ; DJ EuroStoxx Total Return, dividendes réinvestis. Lancé le 31 décembre 1991, cet indice mesure l'évolution des valeurs cotées dans les pays de la zone euro. Il compte environ 300 valeurs et utilise comme référence le flottant de chaque valeur afin de déterminer son poids dans l'indice.

¹¹ Les notes présentées correspondent aux notes des entreprises pondérées de leur poids dans chaque univers d'investissement tels que définis ici.



2.2 L'évaluation de la durabilité de nos investissements

L'analyse SPICE d'Arcadis, leader mondial des solutions durables dans l'ingénierie



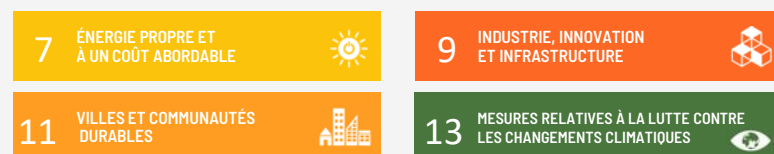
Leader mondial des solutions d'ingénieries durables dans les secteurs de l'environnement, de l'énergie, du bâtiment ou des transports, Arcadis compte plus de 35 000 collaborateurs et opère principalement en Amérique, Europe et Moyen-Orient et plus marginalement en Asie-Pacifique.

En 2023, Arcadis publiait sa dernière stratégie intitulée « **Accelerating a Planet Positive Future** » détaillant ses objectifs financiers et extra-financiers pour la période 2024-2026. Cette feuille de route intègre pleinement les enjeux de durabilité et vient compléter un engagement de longue date, formalisé dès 2021 à travers la stratégie « **Maximizing Impact** » qui avait donné lieu à la création des **Global Business Areas** afin de se concentrer sur des projets liés à l'amélioration de la qualité de vie, dans le respect de l'environnement et des communautés locales.

SOCIETY & SUPPLIERS

3,5/5

La mission d'Arcadis, formalisée autour de sa raison d'être (« **Improving quality of life** »), semble parfaitement alignée avec les solutions d'ingénierie et de conseil qui composent l'offre de la société néerlandaise. Cette dernière a su développer une expertise dans différents secteurs d'avenir tels que la mobilité, la transition énergétique ou encore la résilience des bâtiments urbains.



Arcadis a défini une démarche **droits humains complète et mature**, en commençant par rejoindre le **Pacte mondial des Nations Unies** en 2009. Cette démarche s'applique à l'ensemble de la chaîne de valeur : des audits fournisseurs sont réalisés, un mécanisme de traitement des plaintes permet à toutes les parties prenantes de dénoncer un manquement à la politique des droits humains, une formation obligatoire sur la thématique a été lancée en 2024 et des évaluations d'impact sont conduites sur les sites d'exploitation, la première ayant eu lieu en 2022 aux Philippines.

L'engagement d'Arcadis se traduit aussi à travers des initiatives spécifiques auprès des communautés locales : le groupe a lancé en 2010 le **Shelter Program** en partenariat avec **ONU-Habitat**. Ce programme s'articule autour de trois initiatives : la **Shelter Academy**, les **missions Shelter** et les **ateliers Shelter**. Les Arcadiens soutiennent l'action d'ONU-Habitat en partageant leurs connaissances et en offrant une aide théorique et technique pour relever les défis de l'urbanisation dans les pays en développement. Depuis 2010, 2 200 Arcadiens ont participé à plus de 100 missions Shelter dans 31 pays avec pour objectif de contribuer à l'amélioration des conditions de vie de populations vulnérables.

PEOPLE

3,5/5

Arcadis engage ses plus de 35 000 collaborateurs à travers le monde grâce à une culture d'entreprise et une identité fortes. Les Arcadiens, quelle que soit leur localisation géographique, semblent partager une même culture et jouissent des mêmes avantages. Arcadis considère ses employés comme son meilleur atout.

Afin de répondre au mieux aux demandes de ses clients, Arcadis a développé des **Global Excellence Centres** aux Philippines, en Inde ou encore en Chine. Le groupe a mis sur l'attraction de jeunes ingénieurs diplômés d'universités asiatiques prestigieuses afin de pouvoir se positionner sur des projets d'envergure en Asie-Pacifique. L'un de leurs arguments est la mobilité interne permettant à des ingénieurs indiens de partir travailler à Amsterdam par exemple, et vice versa.

Arcadis a à cœur la rétention de ses talents, c'est pourquoi la société s'est fixé un objectif inférieur à 10% de **taux de renouvellement des employés** et semble avoir trouvé la bonne formule puisque ce chiffre est passé de 14,7% en 2022 à 12,1% en 2023 puis 11,3% en 2024. Parmi les initiatives mises en place pour favoriser le **bien-être au travail**, Arcadis a lancé le **Workstyle Promise** en 2021, reconnaissant le besoin de flexibilité des employés pour gérer et équilibrer leur vie professionnelle et personnelle. Dans la continuité de cet engagement, le groupe est attentif aux retours des collaborateurs et les encourage à travers le « **Your Voice Wellbeing Survey** » et le « **Arcadis Workstyle and Workplace Survey** » qui captent respectivement la satisfaction vis-à-vis du bien-être au travail et les préférences et modes de travail des collaborateurs. Des actions sont mises en place suite aux réponses récoltées, notamment l'**Employee Assistance Program (EAP)**, qui offre à tous les employés un soutien confidentiel disponible à tout moment. Ce programme inclut un service de conseil relatif à des problèmes de santé mentale, émotionnelle et physique, des préoccupations juridiques et financières, le retour au travail en tant que parent ou encore le besoin de soutien en tant que manager.

Enfin, **Arcadis promeut la diversité** au sein de ses équipes à travers de nombreuses initiatives et groupes de travail et de soutien ainsi que d'objectifs chiffrés : **augmenter de 40% le nombre de femmes dans les effectifs d'ici 2026**. En 2024, les femmes représentaient 39,3% des effectifs, une augmentation de 2% par rapport à 2023.

2.2 L'évaluation de la durabilité de nos investissements



INVESTORS – Modèle économique

3,8/5

Arcadis est une société néerlandaise faisant partie du Top 3 européen et Top 10 mondial dans le **secteur des services en ingénierie, design, management et conseil, avec un positionnement sur les domaines de l'environnement, des infrastructures, des bâtiments et de la gestion de l'eau.**

Elle affiche de très bons résultats en 2024 : une **marge d'EBITDA à 11,5%** et un carnet de commandes qui a atteint des niveaux record au cours des 6 derniers mois et qui devrait poursuivre sur sa lancée sur les prochains trimestres, selon le groupe. Ceci s'explique par la pertinence de l'offre couplée au contexte réglementaire actuel (intérêt croissant des acteurs publics et privés concernant les PFAS) et la présence géographique dans les pays en développement, ce qui devrait permettre de maintenir cette croissance et d'atteindre l'objectif du groupe de **12,5% d'EBITDA d'ici 2026.**

Cette croissance est largement portée par le **secteur de l'eau**, devenu une thématique centrale sur les marchés, et dont les revenus générés ont **augmenté de 16% en 2024**, par rapport à 2023. Arcadis se positionne en leader du secteur des solutions de gestion de l'eau et offre une large gamme de services : optimisation des réseaux (63% des revenus du segment), solution de traitement de l'eau et notamment des PFAS (~18%), projets d'adaptation au changement climatique (~18%). Sur ce segment, Arcadis réalise 65% de ses revenus aux États-Unis et bénéficie également d'accords d'envergure au Royaume-Uni dans le cadre de l'AMP8. Le groupe se différencie de ses pairs par son expertise concernant les polluants éternels, il est donc en bonne position pour tirer parti de la pression croissante des cadres réglementaires.

INVESTORS – Gouvernance

3,9/5

Le groupe affiche des **ambitions élevées en matière de durabilité, soutenues par des organes de direction solides** : un comité de direction très expérimenté dans les domaines de l'ingénierie et du conseil mais également de la durabilité, et un conseil d'administration resserré de 7 membres dont 56% de femmes, 100% indépendant, avec 4 nationalités représentées. L'équilibre des pouvoirs est assuré par la séparation des rôles de directeur général occupé par **Alan G. Brookes** depuis 2023 et de président non-exécutif occupé par **Michiel P. Lap**. La feuille de route RSE est supervisée par le **comité durabilité**, composé de 4 membres, qui s'est réuni 4 fois en 2024 afin d'évaluer les performances de 2023, mettre à jour les objectifs SBTi, revoir le programme Carbon Travel Budget et, enfin, fixer des objectifs pour l'année 2025.

Les enjeux de durabilité sont au cœur de la stratégie du groupe et intégrés dans la rémunération court terme et long terme des dirigeants exécutifs à travers des indicateurs de performance liés à l'environnement (réduction de l'empreinte carbone) ou au capital humain (engagement des collaborateurs et diversité).

Dans sa stratégie 2024-2026 « **Accelerating a Planet Positive Future** », Arcadis a réitéré son engagement envers l'environnement et les communautés en déclinant 3 priorités stratégiques : le choix de projets durables, l'innovation digitale et le capital humain.



2.2 L'évaluation de la durabilité de nos investissements



C LIENTS

4/5

Les opérations d'Arcadis sont réparties comme suit : 47% des ventes en Amérique, 44% au Moyen-Orient et en Europe et 8% en Asie-Pacifique. En 2022, Arcadis a annoncé une nouvelle structure globale afin d'optimiser les besoins croissants de ses clients. Ces changements stratégiques incluent notamment la création de 3 nouveaux segments : **Resilience, Places et Mobility**. En 2024, ils représentent respectivement 38% pour les deux premiers et 22% des revenus, les 2% restant étant générés par une nouvelle « business unit » appelée **Intelligence**.

Arcadis compte plus de 9 000 clients dont 251 font partie du **Key Client Program** qui regroupe les clients offrant le plus de potentiel pour l'avenir. Arcadis jouit d'une présence mondiale et multi-sectorielle, bien identifiée grâce à un **seul nom de marque mondial**.

Arcadis couvre une large typologie de clients, des **acteurs publics** avec des projets tels que l'optimisation de l'acheminement des déchets dans la ville de New York réalisé pour le New York Department of Sanitation, ou des **acteurs industriels privés** comme pour le projet de construction d'une usine durable pour une multinationale japonaise leader dans le secteur des biens de consommation. La culture du feedback client est très développée et vise une réponse précise aux besoins mais également une fidélisation prononcée et des relations de longue durée, un aspect crucial dans le secteur de l'industrie et dans le contexte de projets longs et complexes d'ingénierie.



E NVIRONNEMENT

4,1/5



Le positionnement d'Arcadis comme acteur de la transition énergétique a pu contribuer à l'augmentation de son score **NEC** (de +20% en 2022 à **+22% en 2024**). L'amélioration du score s'explique également par une meilleure transparence dans la publication des indicateurs ESG. Les secteurs d'activités les mieux valorisés sont les énergies renouvelables et les transports résilients (voitures électriques, trains).

Le groupe a également pris des engagements environnementaux significatifs, et notamment climatiques, au niveau de ses opérations en **visant une neutralité carbone d'ici 2035 et s'aligne sur une trajectoire +1,5°C, validée par SBTi**. Les **progrès** réalisés par Arcadis sont très positifs puisque ses émissions de gaz à effet de serre scopes 1 et 2 ont diminué de 66% par rapport à 2019, l'année de référence pour l'objectif SBTi.

La stratégie RSE d'Arcadis est en constante évolution. Son dernier **Plan de Transition Climatique**, publié en 2024, détaille les analyses de risques et opportunités pour chacun des enjeux environnementaux ainsi que les objectifs et engagements. Parmi les mesures concrètes de réduction des émissions, on retrouve notamment la transition de la flotte vers des véhicules électriques, l'utilisation d'énergies renouvelables comme source d'électricité, ou encore la diminution des déplacements des collaborateurs.

2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

Notre stratégie d'alignement climat & biodiversité

Depuis 2016, Sycomore AM publie sa **stratégie Capital Naturel**. Revisitée en 2025, cette stratégie est au cœur de nos évolutions internes et de notre stratégie d'investissement. Publique, elle constitue un support de dialogue avec l'ensemble de nos parties prenantes : collaborateurs, fournisseurs, institutions, associations, actionnaires, clients et entreprises de notre univers d'investissement.

Après avoir posé le cadre scientifique, institutionnel et sociétal dans lequel nous plaçons notre action, et qui rend toujours plus impérieux la prise en compte de nos interdépendances dans la sélection d'entreprises investies, nous suivons les **recommandations de la TNFD**, inspirés de la TCFD et présentons : notre stratégie et les objectifs, sa mise en œuvre et la gestion des risques environnementaux, les indicateurs ainsi que la gouvernance.

La dernière mise à jour a fait l'objet d'échanges avec le Comité de Mission et le Comité Sustainability, elle intègre : les évolutions des différents cadres, les objectifs retenus et les évolutions méthodologiques réalisées dans notre modèle propriétaire SPICE. Elle réaffirme notre stratégie selon 4 axes : évaluer, éviter, flécher et engager.

Notre approche sur les enjeux environnementaux est :



Multi-enjeux

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



Intégrée

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



Complète

elle est réalisée en analyse de cycle de vie



Scientifique

elle repose sur un cadre scientifique établi



Collaborative

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



Transparente

sur les méthodologies de mesure environnementale ainsi que sur nos résultats

Notre stratégie environnementale repose sur quatre axes complémentaires :



ÉVALUER

les risques et opportunités liés aux impacts environnementaux



FLÉCHER

les capitaux vers les solutions et entreprises en transition



ÉVITER

les activités les plus dommageables via une politique d'exclusions ciblée



ENGAGER

un dialogue actif pour encourager l'intégration des enjeux environnementaux au cœur des stratégies des entreprises

2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

Des objectifs et outils revisités

En 2022, nous avons construit une **trajectoire quantifiée vers 2030 pour notre société de gestion** portant sur l'ensemble de nos actions et obligations investies en direct, et avons posé de nouveaux jalons en matière de **climat** et de **biodiversité**. Cette ambition s'inscrivait dans le triple cadre de l'**Article 29** de la loi française **Énergie Climat** entrée en vigueur en 2021, de notre démarche d'**entreprise à mission** certifiée **BCorp** depuis 2020 et de nos engagements pris auprès de l'initiative **Science Based Targets** en 2022.

NEC

Notre trajectoire est suivie en premier lieu grâce à la **Net Environmental Contribution** (NEC), un indicateur environnemental holistique qui couvre les **principaux enjeux environnementaux** que sont le **climat**, la **biodiversité** et les **ressources**. La NEC s'inscrit sur une échelle normée universelle allant de **-100%** à **+100%**, 0% représentant par construction la moyenne de l'économie mondiale. Elle est applicable à **tous les métiers et à toutes les classes d'actifs**.

Nous avons fixé, en 2022, au niveau de **Sycomore AM**, un **objectif de NEC à horizon 2030 de +20%** (partant de +4% en 2018). Après plusieurs années de suivi de la NEC de nos investissements, et dans le cadre des travaux menés en 2025 sur notre stratégie capital naturel, **nous avons questionné cet objectif de NEC à l'échelle consolidée** : celui-ci s'est avéré non atteignable compte-tenu de notre stratégie de développement visant à proposer une gamme de fonds équilibrée, répondant à l'ensemble des enjeux ESG. Par exemple, le choix d'investir dans des entreprises en transition, en complément de notre gamme Éco Solutions exposées aux entreprises dont les modèles économiques apportant déjà des solutions environnementales, limite notre capacité à accroître significativement la NEC de l'ensemble de nos encours.

Nous avons en revanche réaffirmé nos objectifs SBTi, détaillés page suivante.

Biodiversité

Après 4 années de test, nous avons décidé de ne plus utiliser **la mesure d'empreinte biodiversité, la Corporate Biodiversity Footprint, CBF**. Les tests et analyses réalisés sur nos investissements n'ont pas permis de démontrer la pertinence des résultats fournis par la CBF et plus largement par les mesures d'empreinte biodiversité. Reposant sur des approches sectorielles et de nombreuses hypothèses, elles donnent rarement une information suffisamment spécifique sur les impacts et dépendances des entreprises. **Nos moyens sont redéployés** sur l'achat de scores NEC à la NEC initiative, la poursuite de nos **partenariats sur la biodiversité** et nos **analyses internes sur les impacts et dépendances** ainsi que les **plans de transition nature**, priorités sur les **secteurs à enjeux biodiversité**.

Alignement climatique

Après 4 années de test, nous avons également décidé de ne plus **utiliser la mesure de hausse de température induite, SB2A, Science Based 2°C Alignment**. En effet, comme souligné par l'étude de l'Institut Louis Bachelier, « *The Alignment Cookbook 2* » de 2024, les méthodes de température induite reposent sur de nombreuses hypothèses ne permettant pas de rendre compte de manière robuste de la contribution des investissements à l'Accord de Paris.

Après son développement fin 2024, nous avons déployé en 2025 **une nouvelle méthode robuste d'alignement climatique** utilisée pour le fonds Sycomore Global Climate Transition et déployée prioritairement sur les fonds labélisés ISR : méthode interne d'analyse des plans de transition des entreprises, basée sur les recommandations internationales du *Net Zero Investment Framework*, NZIF, 2.0 de l'IIGCC, *Institutional Investors Group on Climate Change*, cette méthodologie permet de rendre compte de la **part des entreprises ayant défini des plans de transition crédibles**, notamment en ligne avec les exigences du label ISR v3.

2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

En synthèse

La NEC reste l'outil clé de mesure et de suivi de la contribution de nos investissements aux enjeux environnementaux. Nos résultats sont détaillés page suivante.

En complément de la NEC, nous utilisons :

- Deux outils pour évaluer l'alignement des entreprises avec l'Accord de Paris, en particulier avec l'objectif de limiter la hausse de la température mondiale à moins de +2°C par rapport à l'ère préindustrielle :

01 La part des entreprises des secteurs à fort impact climatique disposant d'un plan de transition crédible ;

02 La part de nos actifs nets investis dans des entreprises ayant des cibles validées par la [Science Based Targets initiative](#) (SBTi).

- Et sur la biodiversité, l'exposition des fonds aux secteurs à enjeux sur la base des secteurs identifiés par la TNFD : ces secteurs présentent des dépendances à, et des impacts sur, la biodiversité potentiellement importants. Cette identification nous permet de prioriser l'analyse de la prise en compte de la biodiversité par les entreprises ainsi que nos actions d'engagement.



SBTi DES OBJECTIFS RÉAFFIRMÉS & DES RÉSULTATS TANGIBLES



La validation de notre cible 1,5°C par SBTi¹⁰ repose sur nos engagements suivants **pour 2030** :

1. Diviser par au moins deux nos **émissions de gaz à effet de serre des scopes 1 et 2** par rapport à 2019 (objectif tenu depuis 2020) ;
2. Atteindre une part des actions et obligations cotées en bourse disposant d'objectifs validés par SBTi de **56% d'ici à 2030** ;
3. Atteindre une part des actions et obligations cotées en bourse disposant de cibles 1,5°C validées par SBTi d'au moins **40% en 2030**.

Alors que le **troisième objectif a été atteint** et maintenu depuis fin 2022, nous **réaffirmons notre engagement sur le second objectif**. Depuis l'arrêt en 2019 de la validation des cibles 2°C puis la suppression, en juillet 2022, de la trajectoire Well Below 2 °C, la SBTi ne valide plus que des objectifs alignés 1,5 °C. Les entreprises aujourd'hui classées WB2 °C devront réhausser leur ambition lors de leur prochain cycle de revue qui a lieu tous les 5 ans. Nous en engageons déjà certaines dans ce sens.

À horizon 2030, seules des entreprises validées 1,5 °C contribueront donc à notre objectif de ≥ 56 %. Aussi, l'objectif demeure exigeant.

	Objectifs 2030	Résultats à fin 2025
Part des portefeuilles alignée à +1,5°C selon SBTi	≥ 40%	53% (47% en 2024)
Part des portefeuilles alignée à +2°C ou - selon SBTi	≥ 56%	57% (54% en 2024)
Émissions absolues de GES scope 1 et 2 par rapport à 2019	≤ -50%	-78% (-66% en 2024)

¹⁰ Engagement sur : sciencebasedtargets.org/resources/files/Target-language-and-summary_Sycomore.docx.pdf

2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

La Net Environmental Contribution : notre boussole environnementale

La NEC mesure le degré de contribution d'une activité économique à la transition écologique¹¹. Scientifique, elle est basée sur des unités physiques de pollutions générées et / ou évitées, rapportées aux unités physiques de fonctions desservies, comme le kWh d'énergie fournie, le km parcouru ou la tonne produite. La NEC intègre non seulement l'enjeu climatique, mais aussi les principales autres pressions exercées sur la biodiversité. Elle adopte une approche en cycle de vie, en agrégeant les principaux impacts environnementaux le long des chaînes de valeur. Le résultat s'exprime par un score unique, sur une échelle normée de -100% à +100%, applicable à tous les métiers et à toutes les classes d'actifs, permettant ainsi son agrégation dans les portefeuilles et les indices.

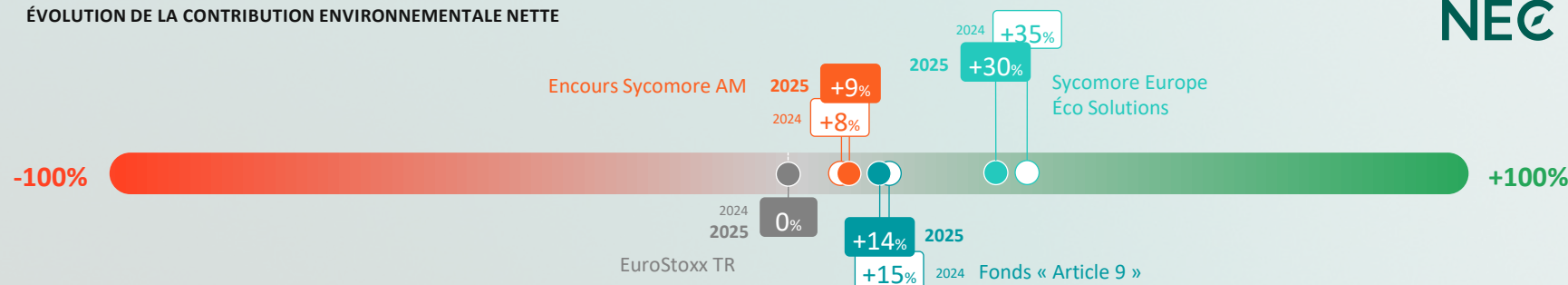
La NEC est structurée autour de 9 catégories d'impacts issues des méthodologies d'analyse de cycle de vie et couvre la plupart des principaux enjeux connus et répertoriés que l'on peut résumer par le **triptyque climat, biodiversité, ressources**.

Dès 2015, Sycomore AM a été à l'origine du développement de la NEC, aujourd'hui portée par la [NEC Initiative](#). Si l'empreinte carbone est prise en compte dans nos analyses et dans l'évaluation des plans de transition des entreprises, nous ne l'utilisons pas pour piloter notre stratégie environnementale à l'échelle de nos investissements. En effet, à un niveau agrégé, la division des émissions de gaz à effet de serre par un diviseur économique (chiffre d'affaires ou valeur d'entreprise) aboutit à des ratios dont les biais sont aujourd'hui clairement identifiés. Surtout, ils ne permettent pas d'appréhender l'usage final : produire de nouvelles voitures individuelles ou des locomotives pour les trains ? Produire davantage de vêtements ou fournir des services de traitement de l'eau et des déchets ? La NEC, grâce à son approche en cycle de vie, multi-enjeux et axée sur la fonctionnalité, nous permet d'appréhender ces sujets.

À fin 2025, la NEC des encours sous gestion de Sycomore AM s'établit à **+9%**¹³, en hausse par rapport à 2024 (+8% en 2024). Alors que la NEC de nos encours a nettement progressé entre 2018 (+4%) et 2020 (+10%), celle-ci est restée stable de 2020 à 2023 et a connu un recul de 3 points en 2024 avant de regagner 1 point en 2025. Cette tendance s'explique par le recul des encours des fonds environnementaux (qui représentaient 9% de nos encours à fin 2025 contre 14% à fin 2023), le développement de notre gamme de fonds globaux et obligataires pour lesquels la NEC n'est pas centrale dans les processus d'investissement, et plus largement, par une exposition plus faible, sur la totalité de nos encours, à des entreprises aux NEC très élevées. Cela s'inscrit dans un contexte de sous-performance des entreprises développant des solutions environnementales, et de taux élevés. Cette contribution reste nettement supérieure aux indices de référence dont la NEC est proche de 0%.

ÉVOLUTION DE LA CONTRIBUTION ENVIRONNEMENTALE NETTE

NEC



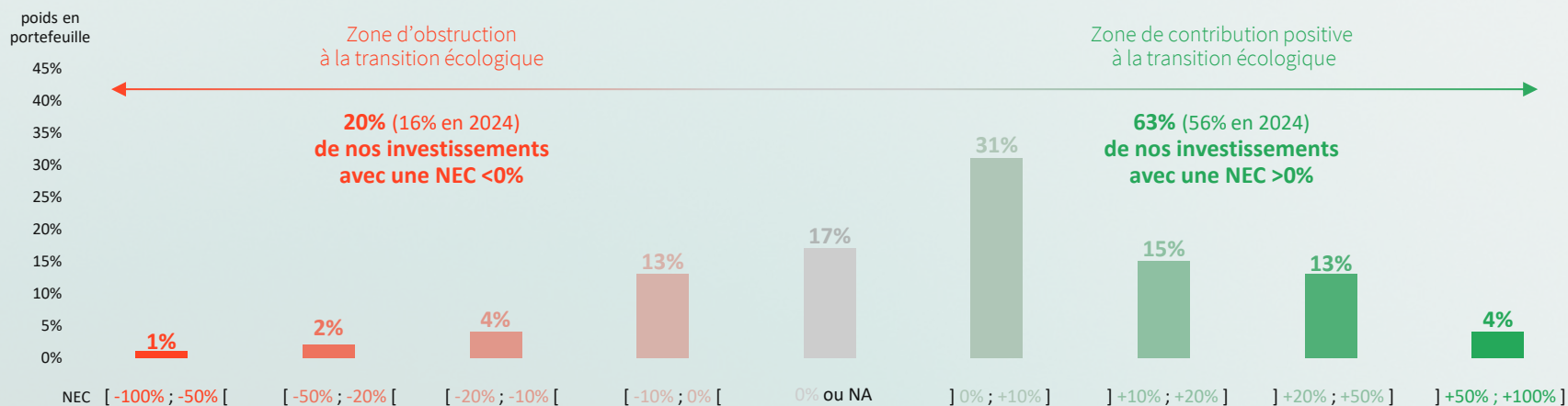
Taux de couverture 2025 en poids
 Encours Sycomore AM : 96% ; Sycomore Europe Éco Solutions : 100% ;
 Fonds Article 9 : 97% ; EuroStoxx TR : 96%

¹¹ Sont présentées les données NEC 1.1 calculées par Sycomore AM, et la [NEC Initiative](#), sur la base de données issues des entreprises principalement de 2023 et 2024 sur l'ensemble des actifs gérés par Sycomore AM au 31 décembre 2025. La NEC Initiative met à disposition librement sa méthodologie via son site Internet.

2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

La Net Environmental Contribution : notre boussole environnementale

RÉPARTITION DE LA NEC¹¹ EN POIDS DANS LES ACTIFS SOUS GESTION DE SYCOMORE AM



Le dégradé de rouge indique la part de nos investissements réalisés dans des entreprises aux NEC négatives. On y trouve le transport aérien, les produits carnés, la voiture et le ciment. 20% de nos investissements se situent dans cette tranche, contre 16% en 2024. Notons que la part de nos investissements dans des entreprises aux NEC allant de -100% à -50% est de 1%, reflétant l'absence d'investissements dans les pesticides, les engrais azotés, le charbon thermique et les centrales au fioul.

Le gris identifie la part de nos investissements réalisés dans des entreprises aux NEC de 0%, qui représente 17% de nos investissements, à comparer à 28% en 2024. Il s'agit des entreprises qui proposent des produits et services non discriminés par rapport aux performances environnementales moyennes mondiales. À noter que cette part a nettement diminué depuis 2024 suite au déploiement de la NEC 1.1 qui intègre désormais des référentiels spécifiques sur les secteurs pharmaceutique, financier et assurantiel estimés à 0% dans la version précédente.

Le dégradé de vert indique la part de nos investissements réalisés dans des entreprises aux NEC positives. Cette part est en nette augmentation par rapport à 2024 et représente 63% de nos investissements. Elle correspond aux solutions dédiées à la transition écologique, l'alimentation végétale par exemple, le recyclage, la rénovation des bâtiments, le train, le vélo, la plupart des énergies renouvelables et les transports en commun. La part des investissements aux NEC positives et inférieures à +10% a augmenté suite au déploiement des référentiels de la NEC 1.1.

¹¹ Sont présentées les données NEC 1.1 calculées par Sycomore AM, et la NEC Initiative, sur la base de données issues des entreprises principalement de 2023 et 2024 sur l'ensemble des actifs gérés par Sycomore AM au 31 décembre 2025. La NEC Initiative met à disposition librement sa méthodologie via son site Internet.

2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

Climat

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

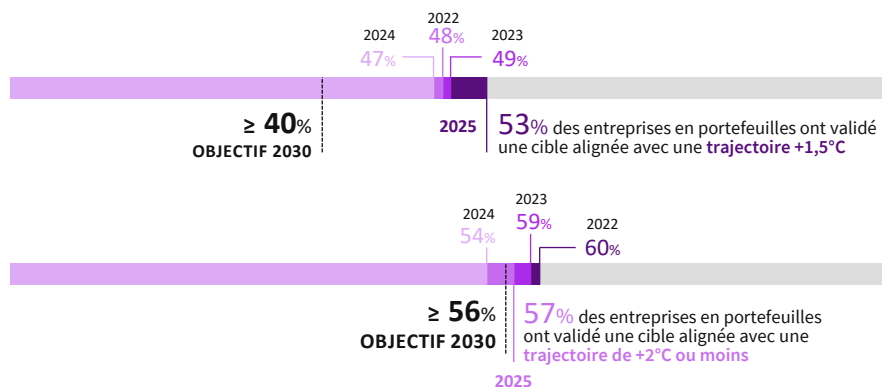
Science Based Targets initiative (SBTi)

SBTi est une initiative créée en 2015 par le Carbon Disclosure Project, le Pacte Mondial des Nations Unies, le World Resources Institute et le WWF. Elle encourage les entreprises à adosser leurs objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre aux dernières données scientifiques sur le climat, c'est-à-dire alignés avec une trajectoire de +1,5°C et permettant à l'économie mondiale de réduire de moitié ses émissions d'ici 2030 et d'atteindre un niveau net zéro avant 2050, conformément aux recommandations du Groupe d'experts Inter-gouvernemental sur l'Évolution du Climat (GIEC) et à l'Accord de Paris.

À fin 2025, les entreprises dont les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre ont été validés par SBTi représentent **57% de l'actif net investi**. Selon le référentiel, **53%** de l'actif net investi est aligné avec une **trajectoire de +1,5°C**, **3%** avec une trajectoire « **nettement en dessous de +2°C** » et **1%** avec une trajectoire de +2°C. Les objectifs fixés à 2030 sont ainsi atteints.

PART DES ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE AYANT VALIDÉ UNE CIBLE SBTi

Changement de méthodologie : toutes les données présentées ont été rebasées sur les investissements et excluent donc les liquidités.



Plans de transition

L'analyse de la performance environnementale des entreprises intègre systématiquement une **analyse quantitative et qualitative du plan de transition climatique vers l'objectif global « net zéro »**. Cette analyse s'appuie sur le cadre de référence Net Zero Investment Framework 2.0 développé par l'*Institutional Investors Group on Climate Change* (IIGCC) et se base sur des critères minimums à respecter.

À l'issue de l'analyse, chaque entreprise est ainsi classée en fonction de son niveau d'ambition et d'impact dans l'une des cinq catégories suivantes :

- **« Not aligning »** : l'entreprise n'a pas formulé d'ambition de long-terme cohérente avec l'objectif de l'Accord de Paris ;
- **« Committed »** : l'entreprise a pris un engagement public de contribuer à l'objectif global d'atteindre des émissions « net zéro » à horizon 2050 ;
- **« Aligning »** : l'entreprise reporte ses émissions sur le scope 3, a des objectifs alignés avec la science (ex : SBTi), affiche des éléments d'un plan crédible (ex : moyens suffisants et lobbying non contradictoire) ;
- **« Aligned »** : l'entreprise a une trajectoire de réduction positive en utilisant des leviers ayant un impact réel sur les émissions mondiales ;
- **« Net Zero »** : l'entreprise a atteint les objectifs de réduction compatibles avec l'objectif global « net zéro » sur sa chaîne de valeur (hors contribution de mécanismes de compensation à faible impact).

À fin 2025, les encours de Sycomore AM sont composés de :

- 53%** d'émetteurs disposant d'un **plan de transition climatique crédible** (NB : tous les émetteurs en portefeuille font l'objet d'une analyse ESG) ;
 - 33%** d'émetteurs faisant l'objet d'une **vigilance renforcée**¹² dotés d'un **plan de transition climatique crédible**¹³ ;
 - 15%** d'émetteurs faisant l'objet d'une **vigilance renforcée** faisant l'objet d'un **acte d'engagement datant de moins de 3 ans**¹⁴ ;
 - 5%** d'émetteurs disposant d'un **plan de transition crédible** ayant une trajectoire réelle d'émissions significativement **en retard par rapport aux objectifs fixés** ;
- Parmi ces derniers, **2%** font l'objet d'un engagement.

¹² Sycomore a attribué un flag 'High Impact on Climate' à l'ensemble des sociétés de son univers d'investissement dont l'activité principale correspond à une des activités NACE des sections A à H ou de la section L (secteurs à fort impact climatique du règlement CE n°1893/2006). Les émetteurs faisant l'objet d'une vigilance renforcée correspondent à cet univers. ¹³ Une société est considérée comme ayant un plan de transition crédible dès lors qu'elle est catégorisée comme 'Aligning', 'Aligned' ou 'Achieving' sur la base de notre flag interne 'Climate Alignment'. ¹⁴ Sont pris en compte les engagements portant sur la thématique environnementale, initiés il y a moins de 3 ans et toujours en cours.

2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

Biodiversité

Exposition aux secteurs à enjeux biodiversité

Nous avons exploré pendant 4 ans la possibilité d'utiliser la **Corporate Biodiversity Footprint (CBF)**, métrique développée par Iceberg Data Lab, afin de modéliser l'empreinte biodiversité des entreprises.

Après plusieurs années d'analyse des données reçues et une revue de l'avancée des différentes métriques disponibles sur le marché, nous faisons le constat d'un **manque de maturité** des méthodologies d'empreinte et de **limites importantes** associées aux modélisations principalement sectorielles à l'œuvre. En l'état actuel de notre réflexion sur cette thématique, nous considérons que l'information apportée par ces données est d'un intérêt limité pour un travail de suivi de l'impact biodiversité d'un portefeuille, l'identification des risques et opportunités dans le cadre de l'analyse des entreprises ou encore pour la prise de décision d'investissement.

C'est pourquoi, nous avons décidé de nous concentrer aujourd'hui sur les analyses conduites sur les secteurs à enjeux biodiversité, le signal donné par la NEC ainsi que l'analyse qualitative des plans de transition biodiversité. En particulier, la NEC, grâce aux 9 catégories d'impact qu'elle intègre, couvre les 4 principales pressions (changement d'utilisation des terres et des mers, changement climatique, exploitation des ressources, pollution) sur la santé des écosystèmes qu'exercent les activités économiques et cette aptitude s'est renforcée grâce à la NEC 1.1.

PERSPECTIVES

Nous poursuivons nos travaux d'une part pour une meilleure prise en compte de la biodiversité dans nos investissements et d'autre part pour mieux rendre compte de cette prise en compte.

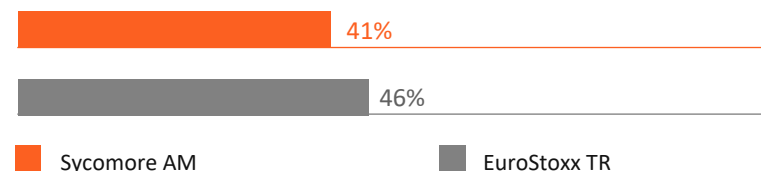
À ce titre, nous réfléchissons à la possibilité de compléter l'indicateur d'exposition aux secteurs à enjeu avec des données complémentaires concernant l'exposition plus spécifique des entreprises aux enjeux, leur transparence par rapport à ceux-ci ou encore la crédibilité de leur plan de transition biodiversité.



Afin de rendre compte de l'exposition de nos portefeuilles aux entreprises présentant des dépendances à, et des impacts sur, la biodiversité potentiellement importants, **nous faisons le choix de publier l'exposition du fonds aux secteurs à enjeu au sens de la TNFD.** Cet indicateur permet d'identifier la part des entreprises pour lesquelles une analyse approfondie des enjeux biodiversité est priorisée.

À fin 2025, les entreprises des secteurs à enjeux biodiversité représentaient 41% des encours de Sycomore AM, 46% pour son indice de référence.

PART DES ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE APPARTENANT A UN SECTEUR A ENJEU BIODIVERSITÉ AU SENS DE LA TNFD



Taux de couverture 2025 en poids du fonds : 100%
Taux de couverture 2025 en poids de l'indice : 100%

2.3 L'analyse environnementale de nos investissements

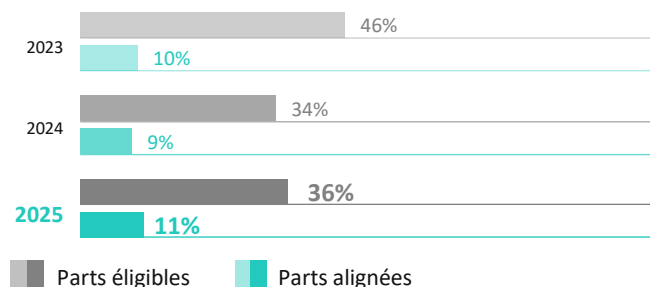
Autres indicateurs

Taxonomie verte européenne

La Taxonomie verte de l'Union européenne a établi une **liste d'activités économiques éligibles ainsi que des critères d'alignement** afin d'orienter les flux d'investissements vers les entreprises contribuant à une économie à faible émission carbone, résiliente et économe en ressources¹⁵. Afin d'être alignées à la Taxonomie, les activités économiques éligibles doivent **contribuer substantiellement à au moins un des six objectifs environnementaux**¹⁶ sans porter atteinte à ces objectifs dans leur ensemble.

À fin 2025, et selon le fournisseur de données MSCI, **36%** (34% en 2024) **des activités des sociétés détenues en direct dans tous nos fonds (actions et obligations) sont éligibles à la Taxonomie et 11%** (9% en 2024) **sont alignées à la Taxonomie verte**. Ce chiffre peut par exemple être comparé à l'EuroStoxx à fin 2024 qui compte 34% (38% en 2024) d'activités éligibles et 5% (7% en 2024) d'activités alignées.

PARTS DE NOS ENCOURS ÉLIGIBLES ET ALIGNÉES À LA TAXONOMIE VERTE



Taux de couverture 2025 en poids des encours : 90%

Même si les entreprises ont commencé à reporter ces données en 2024, **les écarts méthodologiques potentiels et la part de données estimées par MSCI représentent des limites importantes à l'interprétation de ces données**. Néanmoins, la baisse des encours éligibles depuis 2024 peut s'expliquer en par la baisse des encours des fonds Éco Solutions et plus largement par la baisse de la part des entreprises industrielles sur l'ensemble de nos encours.

Exposition aux énergies fossiles

La part des encours de Sycomore AM investie dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles au sens du règlement SFDR est de **0,1% à fin 2025** (0,1% en 2024) soit **5 millions d'euros**. Cette exposition est associée soit à nos investissements dans des entreprises qui ont des expositions au gaz, comme **Iberdrola, E.ON ou encore Engie** ainsi que des opérateurs de la chaîne de valeur tels que **GTT, Technip Energies et Vallourec**. Cette exposition a nettement diminué depuis 2024 suite à la mise en œuvre de la politique d'exclusion mise à jour conformément aux dernières exigences des différents labels auxquels nos fonds sont exposés et en particulier du label ISR français.



¹⁵ https://france.representation.ec.europa.eu/informations/taxonomie-verte-mode-demploi-2022-01-13_fr

¹⁶ Atténuation du changement climatique, adaptation au changement climatique, utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, transition vers une économie circulaire, prévention et réduction de la pollution, protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

2.4 L'analyse sociale et sociétale de nos investissements

La dimension sociale au cœur de notre démarche d'investisseur responsable

En partant de la théorie des parties prenantes, notamment développée par Freeman¹⁷, nous avons défini les **défis sociaux des entreprises** au travers de leurs différentes parties prenantes, ou l'ensemble des acteurs impactés positivement ou négativement par leurs activités. Notre démarche est d'évaluer dans quelle mesure les entreprises répondent aux **problématiques clés des 3 parties prenantes** que nous avons identifiées, les 3C :



LES CONSOMMATEURS

Les produits et services de l'entreprise contribuent-ils :

... à une **meilleure intégration des populations vulnérables** ?

... à l'**amélioration de la qualité de vie, de la sécurité et du bien-être des consommateurs** ?



LES COLLABORATEURS

Quelle est la place donnée au **capital humain** dans la stratégie de l'entreprise ?

L'entreprise crée-t-elle un **environnement de travail sain**, qui favorise le bien-être, l'auto-motivation et l'épanouissement des collaborateurs au quotidien ?



LES COLLECTIVITÉS

Quel est l'impact net de l'entreprise sur le **développement économique des territoires** dans lesquels elle est implantée au travers de l'emploi ?

L'entreprise a-t-elle un **comportement éthique** notamment en matière de droits humains, de fiscalité, ou au regard des différentes réglementations ?

Pour chacune de ces parties prenantes, nous évaluons la contribution des entreprises à travers une méthodologie d'analyse dédiée : la **contribution sociétale des produits et services pour les consommateurs**, l'approche Happy@Work pour les collaborateurs et The Good Jobs Rating pour les collectivités¹⁹.

¹⁷ Stakeholder Theory: The State of the Art – R. Edward Freeman (1984) ¹⁹ Plus d'information sur notre approche sociale dans [notre Charte Sociale](#).

2.4 L'analyse sociale et sociétale de nos investissements

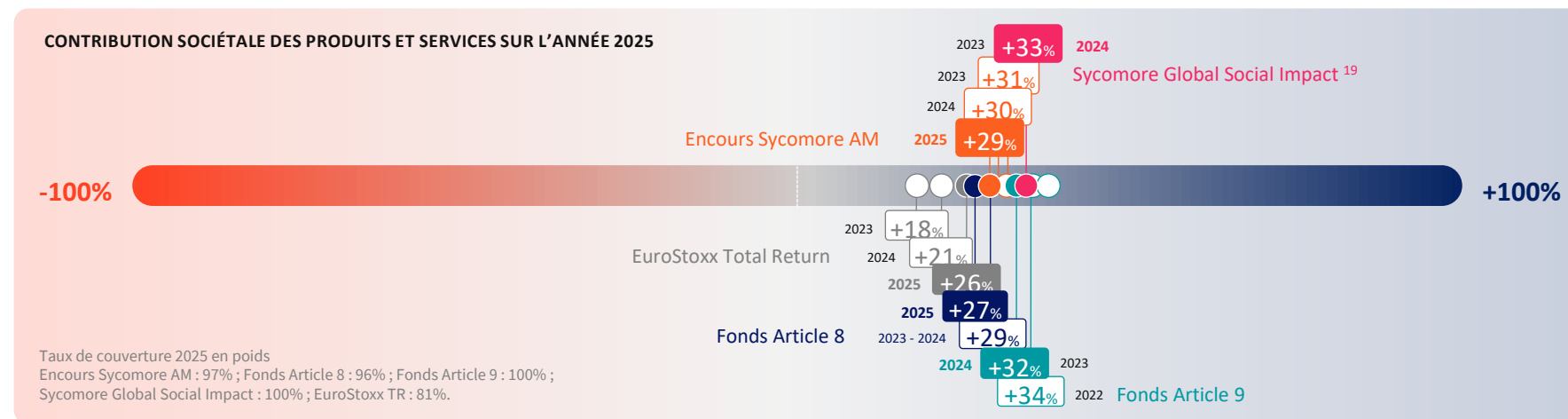
La contribution sociétale des produits et services

Nous apprécions l'impact de nos investissements sur les grands enjeux sociétaux à travers la Contribution Sociétale (CS). Évaluée sur une échelle de **-100% à +100%**, la Contribution Sociétale des produits & services est une **métrique quantitative**, agrégeant les contributions positives et négatives des activités d'une entreprise en les pondérant selon leur contribution au chiffre d'affaires. Elle s'articule autour de **deux piliers** :

- Les offres de produits et/ou services **pour les populations vulnérables** ;
- Les offres de produits et/ou services qui **contribuent à l'amélioration de la qualité de vie, de la sécurité et du bien-être**.

Elle est évaluée selon des **référentiels sectoriels** définis par nos analystes ISR, notamment sur la base des enjeux sociétaux mis en évidence par les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies¹⁸.

À fin 2025, la contribution sociétale des produits & services des fonds dits « **Article 8** » et « **Article 9** » est **nettement positive et supérieure à celle de l'EuroStoxx TR** (respectivement +27% et +32%, à comparer à +26%). Cette surperformance résulte directement de l'utilisation de la méthodologie CS comme critère d'investissement pour certains de ces fonds et donc de l'orientation des investissements vers des entreprises dont la contribution sociétale des produits et services est positive.



Les fonds thématiques sociaux que sont **Sycomore Global Social Impact** et **Sycomore Ageing Population** se distinguent par des contributions sociétales de +33% et +34% respectivement. Les fonds thématiques environnementaux ont eux aussi de bons résultats à +33% pour **Sycomore Europe Éco Solutions** et +30% pour **Sycomore Global Éco Solutions**. En effet, ces derniers sont exposés à des **activités essentielles** telles que la mobilité, l'énergie ou encore le traitement des déchets, bien valorisées par la méthodologie.

La surperformance de **Sycomore Global Social Impact** (+33%, contre +26% pour l'EuroStoxx) est, quant à elle, le reflet de l'objectif de gestion du fonds qui vise notamment à investir dans des entreprises apportant des solutions aux grands défis sociétaux. Cette stratégie se traduit par exemple par une exposition importante à des activités dont la contribution sociétale est élevée, telles que **la santé, l'accès à des services essentiels** comme la gestion des déchets ou les télécommunications.

¹⁸ Plus d'information sur la méthodologie disponible dans [notre Charte Sociale](#). ¹⁹ Les données 2023 du fonds ne sont pas présentées : le fonds Sycomore Global Happy@Work a été renommé en 2024 et est devenu Sycomore Global Social Impact. Le fonds Sycomore Social Impact est nourricier du fonds Sycomore Global Social Impact depuis 2025.

2.4 L'analyse sociale et sociétale de nos investissements

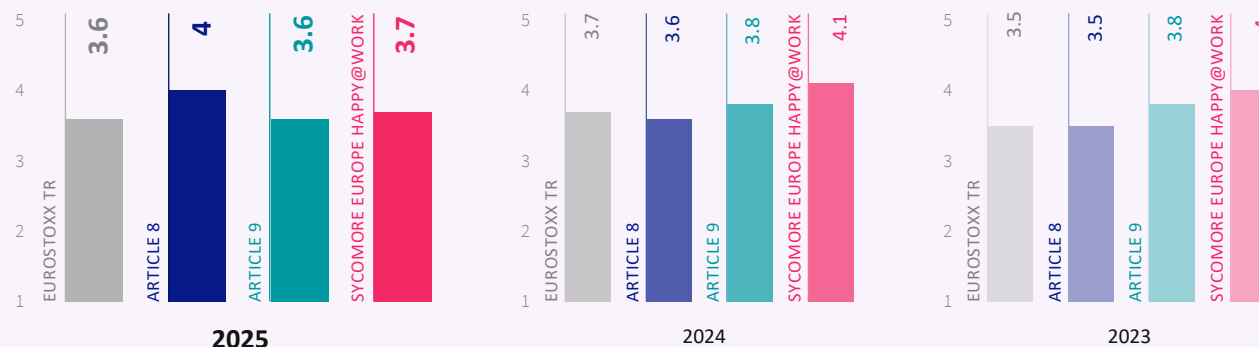
L'environnement Happy@Work

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

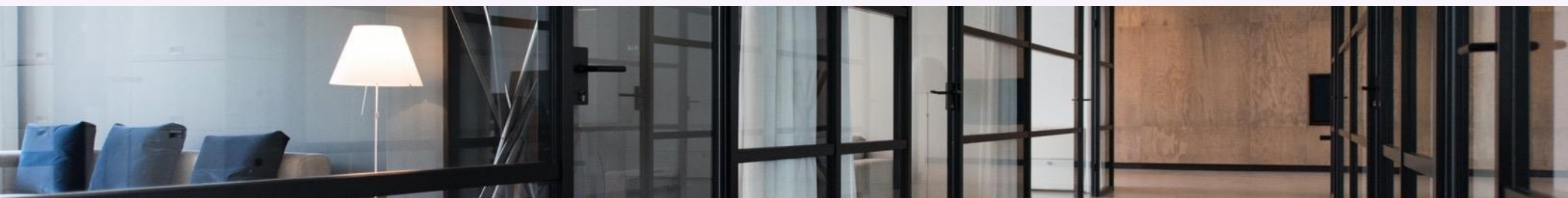
Nous avons ainsi défini des critères afin d'identifier les entreprises qui se différencient en créant **un environnement qui favorise l'auto-motivation et l'épanouissement des collaborateurs** dans leur travail au quotidien, **au-delà du bien-être**. Le niveau d'exigence de nos critères nous amène à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

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

À fin 2025, la qualité de l'environnement Happy@Work au sein des entreprises investies progresse avec le niveau d'intégration et de sélection des enjeux de durabilité. Les notes des fonds dits « Article 9 » sont supérieures à celles de l'indice de référence. En particulier, le fonds **Sycomore Europe Happy@Work**, qui sélectionne des entreprises accordant une importance particulière à la valorisation du capital humain, maintient une performance sociale nettement supérieure à celle des autres fonds et de son indice de référence, l'EuroStoxx TR.



Taux de couverture 2025 en poids – Article 8 : 100% ; Article 9 : 100% ; EuroStoxx TR : 100%.



2.4 L'analyse sociale et sociétale de nos investissements

La contribution sociétale en tant qu'employeur

En 2025, nous avons développé une nouvelle métrique quantitative relative à la capacité d'une entreprise à créer de l'emploi dans la durée et de qualité. La méthodologie précédente, *The Good Jobs Rating*, développée avec The Good Economy, s'appuyait, pour la qualité des emplois, sur des données sectorielles et intégrait une dimension géographique qui est désormais difficile à appréhender à l'échelle de nos univers d'investissement globaux.

La nouvelle méthodologie, *Responsible Employment Score*, conserve deux dimensions : **la quantité des emplois**, mesurée par l'évolution des effectifs sur 3 ans et en relatif au secteur et **leur qualité**, mesurée par des indicateurs tels que la formation, le niveau des rémunérations et leur équité ou encore la diversité, toujours en relatif par rapport aux autres entreprises du secteur. Elle s'appuie ainsi à la fois sur des indicateurs **quantitatifs** et **qualitatifs**.

Cette méthodologie a été déployée sur nos univers d'investissement début 2026. Des résultats pourront être présentés dans le prochain rapport.



2.4 L'analyse sociale et sociétale de nos investissements

Les droits humains

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

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



ACCOMPAGNER LES ENTREPRISES DANS LA FORMALISATION D'UNE POLITIQUE DE DROITS HUMAINS

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

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

En 2025, la prise en compte des droits humains par les entreprises en portefeuille a fait l'objet d'une attention continue. Nous avons à ce titre contribué aux réflexions de Place sur la prise en compte des droits humains dans les zones de conflits armés et ainsi soutenu la [Tribune pour promouvoir une politique et des pratiques responsables des entreprises en matière de droits de l'homme dans les zones touchées par un conflit ou à hauts risques](#) publiée avec le FIR et FIDH (Fédération Internationale pour les Droits Humains).

Comme présenté au chapitre 3, les droits humains ont fait l'objet d'actions d'engagement dédiées en 2025 et d'un suivi des actions d'engagement initiées précédemment. L'objectif est de s'assurer que les entreprises visent ainsi à identifier et limiter leur exposition aux risques de violation des droits de l'Homme mais aussi à protéger les individus et en particulier les populations vulnérables.

Ainsi, en 2025, **nous avons soumis 3 nouveaux axes d'amélioration à 2 entreprises** de notre univers d'investissement sur le sujet des droits humains et poursuivi nos engagements auprès de 5 entreprises.

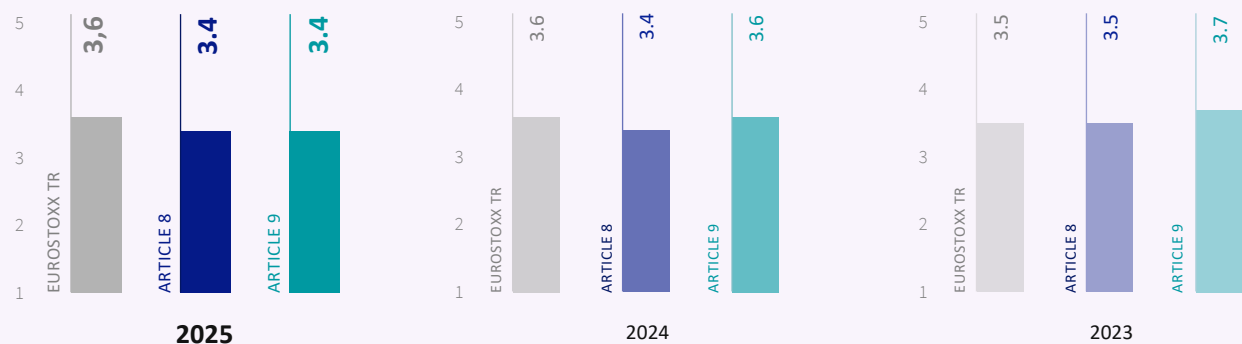
Ces travaux sont essentiels dans la gestion des principaux impacts négatifs (« PAI ») du règlement européen de transparence et finance durable (« SFDR »).

2.5 L'analyse de la gouvernance des entreprises

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

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

À fin 2025, les notes de gouvernance des fonds dits « Article 9 » et « Article 8 » sont identiques à 3,4/5 et nettement supérieures à la moyenne. La sous performance par rapport à l'indice Eurostoxx TR, s'explique par les performances moindres des entreprises hors Europe, dont la part augmentent progressivement au sein de nos encours.



Taux de couverture 2025 en poids – Fonds Article 8 : 100% ; Fonds Article 9 : 100% ; EuroStoxx TR : 99%.



03 Notre engagement actionnarial

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

C'est un élément-clé de la mise en œuvre de notre mission, et en particulier de notre **quatrième objectif statutaire**, qui vise à **s'engager au service d'une finance utile comme moteur de transformation, auprès des entreprises investies et au sein de son écosystème**.

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

Nos politiques d'engagement et de vote s'applique à l'ensemble de notre gestion, mais à des intensités variables en fonction de la matérialité et du poids de l'investissement.



Pour plus d'information, consultez nos [politiques d'engagement actionnarial](#) et [politique de vote](#).

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



Dans le cadre de nos analyses, nous attachons une importance particulière aux **rencontres avec le management** et aux **visites de sites**. L'objectif est de connaître au mieux l'entreprise à travers la réalité de ses activités et la vision de ses dirigeants, et de soumettre les axes de progrès identifiés par nos analystes en matière de durabilité. Certains de ces axes concernent des demandes de transparence, notamment sur les indicateurs de surperformance des fonds labélisés ISR.



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 les engageons sur les axes de progrès, en particulier en matière de gouvernance.



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



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



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

3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

Nos actions d'engagement

En 2025, nous avons transmis **145 nouveaux axes d'amélioration** à **71 entreprises** contre 409 à 97 entreprises en 2024. Suite à l'augmentation observée en 2024 en lien avec le renforcement de l'équipe ESG, cette baisse s'explique par la volonté de suivre les axes d'engagement dans le temps. Ainsi, au-delà de ces nouveaux engagements, **18 entreprises ont fait l'objet d'activités d'engagement en 2025 sur 81 axes soumis les années précédentes.**

81% des nouvelles actions d'engagement ont été menées à l'occasion de **dialogues que nous avons eus individuellement** avec les entreprises, dont 49% en amont des assemblées générales, période propice à l'engagement actionnarial. 1% a été mené par le biais du dépôt de résolutions et de questions écrites à deux assemblées générales. Les **18%** restants ont été réalisés dans le cadre d'**engagements collaboratifs**. Pour près de deux tiers de ces engagements collaboratifs, nous étions « lead » dans la conduite de l'engagement alors que pour le dernier tiers nous avons soutenu activement l'action dans un rôle de « support ».

145 actions d'engagement
initiales en 2025
(409 en 2024)

89 Entreprises engagées
(97 en 2024)

81% de dialogues
individuels

19% d'engagements
collaboratifs

Les axes de progrès soumis aux entreprises sont de plusieurs natures : en 2025, **32%** ont porté sur des éléments de **stratégie**, **52%** sur des éléments de **transparence** et **17%** sur l'**amélioration de la performance** sur un enjeu ESG spécifique. Nous avons observé que dans **24%** des cas l'entreprise était **prête à travailler** sur les sujets présentés et dans **17%** des cas elle était déjà **en train d'y travailler**. En revanche, dans **38%** des cas les entreprises **prennent conscience du sujet** sans confirmer leur souhait de le traiter et dans **21%** des cas les entreprises se sont montrées **réticentes** à tenir compte de nos suggestions.

AXES DE PROGRÈS



ATTITUDES DES ENTREPRISES



3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

Nos actions d'engagement

Gouvernance

51%, soit 74 axes, (52% soit 211 axes en 2024) **ont porté sur des sujets de gouvernance**. Nous avons maintenu une attention particulière à la **rémunération des dirigeants** (sa transparence, sa modération et son alignement avec la performance globale de l'entreprise), qui a fait l'objet de **24 axes d'amélioration** partagés. **21 axes** ont porté sur la composition des **conseils d'administration** ou leur fonctionnement. Nous sommes particulièrement attentifs à l'indépendance et à la diversité des conseils ainsi qu'à l'intégration de compétences en matière de durabilité.

Capital humain

14% des engagements, soit **20 engagements**, (23% soit 94 axes en 2024) ont concerné la gestion du capital humain au sein des entreprises. Près de la moitié de ces engagements ont concerné les sujets de **formations** et de **conduite de carrière**, notamment en lien avec le **déploiement de l'intelligence artificielle**. L'**équité et la diversité** restent des thèmes régulièrement traités dans nos actions d'engagement : **3 entreprises** ont été nouvellement engagées sur la diversité de genre en 2025 et **5 ont fait l'objet de dialogues de suivi** dans la continuité de nos actions d'engagement passées.

Clients

Au total, **9 entreprises** ont été engagées en 2025 sur les enjeux clients : **sécurité des produits, protection des clients, cybersécurité** sont les principaux thèmes abordés. Nous poursuivons en particulier nos engagements dans le cadre de l'**initiative collaborative Tech & Mental Health** que nous avons initié en 2023.

Society & droits humains

Au sein du pilier **Society**, nos actions d'engagement abordent principalement les questions d'**éthique des affaires et de droits humains**. En **2025**, **5 entreprises** ont été suivies sur les axes d'engagement précédemment partagés et **6 entreprises** ont été nouvellement engagées sur ces thèmes. **Les engagements de droits humains s'inscrivent dans un temps long** : nous veillons au déploiement de démarches complètes qui s'appuient sur **les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme**. Nous avons aussi eu des dialogues plus spécifiques sur la prise en compte des droits humains dans les secteurs de la Tech, de la construction et de l'immobilier et des cosmétiques.

Environnement

28% soit 40 axes de progrès (11% soit 46 axes en 2024) ont concerné l'**environnement**. **13 engagements** ont eu lieu dans le cadre d'**actions collaboratives** (CDP, Net Zero Engagement initiative et FABRIC). **Plus de la moitié** a porté sur les **stratégies climatiques des entreprises**, notamment suite au déploiement de notre analyse des plans climat des entreprises qui s'appuie sur le cadre proposé par le Net Zero Investment Framework. Ainsi, nous avons demandé des éléments visant à renforcer **la robustesse de ces stratégies**, tels que la définition ou la transparence sur les moyens alloués aux différents leviers de décarbonation ou encore sur la contribution des différents leviers aux objectifs fixés. Sept engagements ont été dédiés à la biodiversité. L'exposition de l'offre de produits et services au **risque de transition** et l'identification des **risques physiques** ont été les autres thèmes abordés.

RÉPARTITION PAR PARTIE PRENANTE DES AXES D'AMÉLIORATION PARTAGÉS



3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

Nos engagements collaboratifs

Notre implication au sein de coalitions d'investisseurs présentée au chapitre 1 en témoigne :

nous attachons une importance particulière aux actions d'engagement collaboratif, convaincus du poids que peuvent avoir les actions collectives.

Ainsi, en 2025, 50 de nos actions d'engagement (nouvelles ou suivies) se sont inscrites dans le cadre d'engagements collaboratifs. Certaines actions sont détaillées plus loin. Voici une synthèse des principaux engagements collaboratifs sur lesquels nous nous sommes impliqués en 2025 :

- EssilorLuxottica, Fresenius, Heidelberg Materials, Hermès, L'Oréal, LVMH, Munich Re, Sanofi, SAP, SCOR, Siemens, STMicroelectronics ont fait l'objet d'engagements sur le thème de la diversité dans le cadre des Club 30% France et Allemagne ;
- Nous avons engagé Axfood, Novonosis, Befesa et Waste Connections dans la cadre de la campagne de reporting au CDP. Befesa a soumis ses réponses aux questionnaires Climat et Eau en 2025 ;
- Poursuivant notre engagement dans le cadre de la Net Zero Engagement Initiative portée par l'Institutional Investors Group on Climate Change, nous avons échangé avec Elia Group, Keyence, Iberdrola, Enel, Symrise et LVMH sur les axes d'amélioration de leurs stratégies climat ;
- Seb, Voyageurs du Monde et Equasens, ont été engagées dans le cadre du Club SMID créé par le FIR début 2024 sur des sujets de gouvernance ou de capital humain ;
- Sur le thème de la Tech, nous avons poursuivi avec AXA IM notre action d'engagement collaboratif sur la santé mentale et le bien-être des utilisateurs, qui regroupe désormais 33 investisseurs institutionnels globaux, représentant 2 622 milliards de dollars d'actifs sous gestion.
- Nous avons initié des engagements dans le cadre de l'initiative FABRIC (Fostering Action on Biodiversity through Responsible Investment in Clothing) de la Fondation Finance for Biodiversity (FfB) avec Hermès et Brunelle Cuccinelli.
- Nous avons poursuivi notre rôle de co-lead dans l'engagement de Climate Action 100+ auprès d'Engie.

Engagements et plans de transition

Nous attachons une attention particulière à la robustesse des plans de transition des entreprises ainsi qu'à l'atteinte des résultats en cohérence avec les objectifs fixés.

En 2025, nous avons déployé notre méthodologie des analyses de plan de transition des entreprises présentée page 26. Cela a été l'occasion d'approfondir nos actions d'engagement sur les trajectoires climatiques. Ces dialogues visent à apprécier la crédibilité des plans de décarbonation, la robustesse des hypothèses retenues, la couverture des émissions de scope 3 ainsi que le niveau d'alignement avec les référentiels scientifiques, en particulier la SBTi et, plus largement, une trajectoire compatible avec l'objectif de 1,5°C. Alors que certains dialogues visent à clarifier les stratégies déjà définies par les entreprises, d'autres mènent à la formulation d'axes d'engagement concrets visant la définition d'objectifs plus complets ou plus ambitieux, le renforcement de la transparence sur les leviers de décarbonation et les investissements associés ou encore la prise en compte de mesures additionnelles lorsque les résultats sont en décalage avec la trajectoire annoncée. Les exigences du label ISR en la matière sur la définition de plan de transition crédible d'une part et le suivi des résultats d'autre part viennent renforcer nos actions d'engagement.

Voici quelques exemples :

- Saint-Gobain, engagé sur l'écart entre les émissions observées et la trajectoire communiquée à la SBTi, avec un point d'attention particulier sur le périmètre du scope 3 ;
- Micron Technology, pour lequel les échanges portent sur la validation de la trajectoire climatique par la SBTi et sur la définition d'objectifs couvrant le scope 3 ;
- AstraZeneca, identifiée parmi les entreprises dont la trajectoire a fait l'objet d'un suivi renforcé après une révision de son ambition sur le scope 3 ;
- et, plus largement, les entreprises suivies dans le cadre d'engagements collaboratifs, telles qu'Elia, avec lequel le dialogue a porté sur l'adoption d'un objectif scope 3 et le relèvement de l'ambition vers une certification 1,5 °C, ainsi qu'Engie, dont l'extension et le renforcement de la stratégie climat ont été salués dans le cadre de la coalition Climate Action 100+.

3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

Controverses et engagements

En 2025, nous avons poursuivi une veille active des controverses affectant les entreprises investies et avons utilisé le dialogue actionnarial comme principal levier d'analyse, de clarification et de progrès. Les dialogues initiés visent alors à **comprendre comment l'entreprise gère les risques ainsi matérialisés et à évaluer si les actions correctives prises sont appropriées**. C'est souvent l'occasion de formuler nos attentes pour assurer la transparence de la communication de l'entreprise et limiter les incidences négatives sur l'ensemble des parties prenantes, le cas échéant.

Dans certains cas, ces échanges nous **confortent sur les mesures prises** par les entreprises pour limiter les risques mis en évidence par ces controverses. Dans d'autres cas, ils **nous mènent à un allègement** ou à un désinvestissement selon les fonds.

Un premier ensemble de controverses a concerné les **restructurations, licenciements et leurs effets sociaux**, notamment dans le secteur de la technologie. Des dialogues ont été engagés avec **SAP** et **Microsoft** afin d'obtenir davantage d'informations sur la mobilité interne, les départs volontaires, l'attrition par zone géographique ou par métier, ainsi que sur l'impact des réorganisations sur l'engagement des salariés. Ces échanges ont permis de rappeler l'importance du dialogue social, de l'accompagnement des salariés concernés et de la transparence sur les indicateurs de capital humain ; l'absence de réponse de Microsoft a, à cet égard, constitué un signal de vigilance.

Un second ensemble de controverses a porté sur les **droits humains et les chaînes de valeur**, en particulier dans les secteurs du luxe et du textile. Des dialogues ont notamment été menés **avec LVMH, Hermès, Brunello Cucinelli** sur des risques liés au travail forcé, au travail des enfants et à la traçabilité des approvisionnements. Les recommandations formulées ont porté de façon récurrente sur le renforcement de la traçabilité, de la transparence, des mécanismes de vigilance et de remédiation, ainsi que sur une meilleure prise en compte des causes profondes des atteintes aux droits humains au-delà des seuls audits fournisseurs.

Nous avons par ailleurs eu des échanges avec **BNP Paribas** dans le cadre de la **controverse au Soudan** : en octobre 2025, la banque a été reconnue complice d'exactions au Soudan par un jury populaire de New-York. Ce jury populaire a estimé que BNP, en assurant le financement de transactions commerciales, avait contribué au financement de l'armée et des milices du régime en place jusqu'en 2019. La banque a fait appel.

Enfin, plusieurs controverses et dialogues ont concerné **des enjeux environnementaux**. Des échanges ont été menés avec **Véolia** d'une part suite aux événements survenus à **Sheffield** au Royaume-Uni concernant le **Syndicat Unite**, et d'autre part suite au rapport d'une ONG sur la gestion d'une décharge en Colombie. Nous avons aussi dialogué avec **Waste Connections** dans le cadre de la controverse du site de Chiquita Canyon concernant un événement dit « elevated temperature landfill » (ETL) : la présence de températures anormalement élevées avec des risques de pollution et de nuisances pour les riverains. Cette controverse a conduit à un désinvestissement après analyse et a également donné lieu à des échanges avec d'autres entreprises du secteur, en particulier avec **Republic Services**.



3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

Suivi des progrès

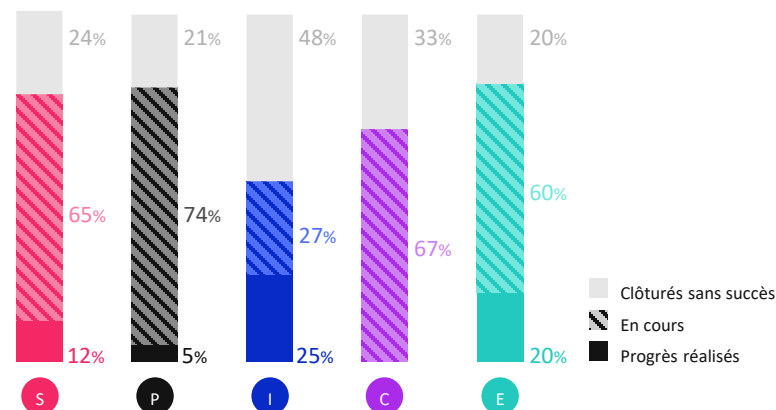
Nous avons également réalisé un suivi de **145 axes d'amélioration transmis en 2023 à 53 entreprises en portefeuille** et avons constaté des **progrès**, répondant partiellement ou entièrement à l'objectif fixé, sur **55%** (56% en 2024) de ces axes.

145
actions d'engagement
évaluées en 2025



Si la **moitié** des axes d'engagement est toujours **en cours**, plus d'un tiers a pu être clôturé à la suite de l'**atteinte de l'objectif** formulé lors de l'action d'engagement et **17%** ont été clôturés **sans succès**, l'entreprise ne souhaitant pas prendre en compte l'axe d'engagement ou celui-ci ayant été dépriorisé de notre côté, soit parce que l'entreprise ne figure plus dans notre univers d'investissement, soit parce que l'axe soumis ne paraît plus pertinent.

STATUTS DES AXES D'AMÉLIORATION TRANSMIS EN 2023



Illustrations sur les progrès des entreprises engagées

- **Alfen** a soumis ses objectifs de décarbonation à la validation de SBTi.
- **Elia** a progressé à la fois sur la transparence des éléments de rémunération de la direction et sur sa trajectoire climat : le groupe a défini des objectifs de réduction de ses émissions de scope 3 et les a soumis à la validation de SBTi.
- **Hermès** publie désormais davantage d'informations relatives aux responsabilités des représentants Diversité, Équité et Inclusion ainsi que sur les écarts de rémunération entre les femmes et les hommes.
- **Iberdrola** a cédé son unité de cogénération au gaz de Mexico, l'un des obstacles à l'atteinte des objectifs Net Zero de l'entreprise. Notre engagement visait un plan de fermeture progressif plutôt qu'une cession.
- **L'Oréal** publie désormais des éléments d'écarts de rémunération non ajustés entre les hommes et les femmes sur l'ensemble du groupe, avec des distinctions faites pour les conseillers beauté.
- **SAP** a amélioré l'alignement à la performance du dispositif de rémunération long-terme du dirigeant et a amélioré l'indépendance du comité d'audit qui atteint 75%.
- **Soitec** publié désormais les écarts de rémunération entre les femmes et les hommes par catégorie de métiers et par tranches d'âges.
- **STMicoelectronics** est désormais plus transparent sur les éléments de rémunération (indicateurs de performance, poids, seuils, etc.).



3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

Nos engagements environnementaux

NZEI
NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF AVEC
ELIA GROUP



Dans le cadre de son engagement au sein de la **Net Zero Engagement Initiative (NZEI)**, Sycomore AM mène un dialogue actif avec les entreprises en portefeuille afin de favoriser des trajectoires de décarbonation crédibles et efficaces. La NZEI est une initiative collaborative d'investisseurs qui vise à accélérer la réduction des émissions de l'économie réelle au moyen d'un dialogue structuré et de long terme avec les entreprises, tout en tenant compte des contraintes opérationnelles, réglementaires et technologiques auxquelles elles peuvent être confrontées.

En 2025, Sycomore AM a engagé le dialogue avec quatre entreprises dans ce cadre, dont le groupe Elia, l'un des principaux gestionnaires de réseau de transport d'électricité en Europe. Notre engagement s'est concentré sur l'ambition et la portée des objectifs climatiques d'Elia. À l'époque, Elia disposait d'un objectif fondé sur la science couvrant les émissions de scope 1 et 2, validé par la Science Based Targets initiative (SBTi) comme étant aligné sur une trajectoire bien en deçà de 2 °C, mais n'avait pas encore communiqué d'objectif de réduction spécifique pour ses émissions de scope 3.

Au cours de l'engagement, Elia a confirmé qu'elle progressait sur ce sujet. Dans son rapport annuel intégré 2025, l'entreprise a indiqué qu'elle s'était fixé un objectif de réduction de l'intensité des émissions de scope 3 et s'était officiellement engagée auprès de la SBTi, lançant ainsi le processus de validation. Bien que la validation complète de cet objectif par la SBTi soit toujours en cours, le fait d'avoir déjà fixé un objectif représente une avancée significative vers la réduction des émissions de la chaîne de valeur.

En ce qui concerne le renforcement de l'ambition de ses objectifs de scope 1 et 2 pour s'aligner sur une trajectoire compatible avec l'objectif de 1,5 °C, Elia a expliqué que des facteurs externes — notamment les pertes sur le réseau et les caractéristiques des mix énergétiques nationaux dans ses zones d'exploitation — limitent actuellement sa capacité à prendre des engagements au niveau du groupe, malgré sa volonté de viser plus haut partout où elle exerce un contrôle opérationnel direct. Une révision des objectifs est prévue d'ici 2027.

NOTRE ENGAGEMENT
EN LIEN AVEC SBTi



Suite à l'arrêt de la campagne « **Science-Based Targets** » du CDP, notre engagement climatique s'effectue principalement par le biais d'un dialogue direct et spécifique à chaque entreprise, complété, le cas échéant, par des cadres de collaboration tels que la Net Zero Engagement Initiative (NZEI). Ce modèle permet de tenir compte des différents niveaux de maturité, des trajectoires sectorielles et des contextes régionaux, tout en conservant un cadre de référence cohérent pour évaluer l'ambition.

Nos interventions couvrent un large éventail de profils d'entreprises. Parmi celles-ci figurent des entreprises qui n'ont pas encore adopté d'objectifs formels de décarbonisation, ainsi que des entreprises dont les objectifs actuels s'alignent sur des trajectoires de 2 °C ou bien en deçà de 2 °C, et qui devraient renforcer leur ambition pour s'aligner sur l'objectif de 1,5 °C au fil du temps — au risque de perdre leur certification si cet alignement n'est pas renforcé. Parmi nos engagements récents figurent notamment **Befesa, Mersen et Elia**.

Nous reconnaissons que l'alignement sur des trajectoires fondées sur la science est, par nature, un **processus à long terme et itératif**. Cela reflète notamment les délais de certification du SBTi, ainsi que le fait que les cadres, les méthodologies sectorielles et les attentes du SBTi continuent d'évoluer au fil du temps, en fonction des progrès réalisés dans l'intégration des spécificités sectorielles et des développements politiques. À ce titre, nous évaluons les entreprises non seulement sur leur situation actuelle, mais aussi sur leur capacité et leur volonté d'adapter leurs objectifs et leurs stratégies à mesure que les normes sont progressivement renforcées.

Parallèlement, nous avons publié une **note spécifique** expliquant pourquoi les trajectoires de 1,5 °C restent notre point de référence en matière d'engagement climatique, même si la probabilité de parvenir à un scénario mondial d'atténuation de 1,5 °C diminue.

Enfin, au-delà de la fixation d'objectifs, nos attentes en matière de gestion responsable se concentrent sur la crédibilité et la mise en œuvre de plans de décarbonisation concrets, garantissant que l'ambition se traduise par des réductions tangibles des émissions.

3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

FABRIC NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF AVEC HERMÈS



Lancée à l'automne 2024 par la Fondation **Finance for Biodiversity**, l'initiative d'engagement collectif **FABRIC** est centrée sur les enjeux de biodiversité pour les secteurs du **textile** et de l'habillement. Elle réunit une **quinzaine d'investisseurs internationaux** et vise des échanges avec 16 entreprises. Sycomore AM a fait le choix de participer à FABRIC dès son lancement afin de dialoguer avec plusieurs entreprises autour des enjeux de traçabilité de leur chaîne de valeur, d'intégration et de reporting des enjeux de biodiversité et de fixation d'objectifs alignés avec la science. Plus spécifiquement, en 2025, nous avons organisé les dialogues, en tant qu'investisseur « lead », avec **Hermès** et **Brunello Cucinelli** et participé aux discussions menées avec **LVMH**, **Moncler** et **Kering**, en tant qu'investisseur « support ».

Lors de nos échanges, **Hermès** a souligné la complexité de l'évaluation **biodiversité** dans des chaînes d'approvisionnement diversifiées et adopte une approche fondée sur la priorisation des matières et des pressions en s'appuyant un outil de mesure d'empreinte biodiversité et la méthodologie **SBTN**. L'essentiel des impacts provient de l'amont, principalement des matières animales, puis des métaux et matières végétales, via des pressions liées à l'usage des sols, à la déforestation, au climat et à l'eau.

Hermès a **finalisé les étapes 1 et 2 de SBTN et engagé l'étape 3**, en parallèle de la soumission pour validation par le comité SBTN des deux premières. Hermès pourrait définir des cibles sur certaines matières et pressions prioritaires, sur la base de scénarios de référence en cours de définition et d'un engagement étroit avec les fournisseurs.

Hermès met en avant un modèle fondé sur des **relations de long terme avec des fournisseurs majoritairement européens**. Le Groupe s'appuie également sur des **certifications** avec une approche d'**amélioration continue** plutôt que des objectifs précis.

Nous avons encouragé Hermès à **renforcer la transparence sur son mix de matières premières**, à l'image de certains de ses concurrents, et sur les niveaux de certification par matière première.



IIHC NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF AVEC ARKEMA



La pollution est l'un des 5 facteurs de pression directs sur la biodiversité. Les polluants éternels, également appelés PFAS, sont en particulier un **enjeu important pour la santé des écosystèmes et des hommes**. Sycomore AM suit les risques et opportunités liés à ces enjeux.

C'est dans ce contexte que nous avons décidé de rejoindre en 2025 l'**Investor Initiative on Hazardous Chemical (IIHC)**, dont le secrétariat est assuré par l'ONG ChemSec. Nous faisons désormais partie des membres actifs : nous signons les lettres conjointes envoyées annuellement aux entreprises de la chimie et contribuons aux échanges avec l'entreprise Arkema. Les travaux menés par ChemSec, en particulier l'évaluation ChemScore, sont utilisés par les investisseurs de l'initiative pour appuyer leurs analyses des groupes de la chimie et également leurs activités d'engagement. Dans le cadre de IIHC, de nombreuses ressources sont également partagées.

En l'absence de dialogue direct avec Arkema dans le cadre de la coalition, Sycomore AM a décidé soumettre, des **questions écrites lors de son Assemblée générale 2025 à laquelle nous avons participé en présentiel**. Nous souhaitons ainsi encourager le Groupe à échanger avec les investisseurs concernant notamment les substances chimiques persistantes et les plus nocives pour l'environnement utilisées ainsi que sa stratégie de développement d'alternatives plus sûres.



3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

Nos engagements liés à la gouvernance

PARTICIPATION À LA CAMPAGNE DE DÉPÔT QUESTIONS ÉCRITES DU FIR



En 2025, nous avons participé à la **campagne de dépôt de questions écrites coordonnée par le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)** lors des assemblées générales des sociétés du CAC 40.

Nous avons contribué en particulier à la **rédaction** et à l'**analyse de questions personnalisées pour trois entreprises investies dans le fonds**, portant sur des enjeux clés tels que : la sécurité et la composition des produits, le fléchage des activités exposées à des enjeux de durabilité ou encore l'intégration de la sobriété dans les modèles d'affaires.

Ces thématiques font écho à nos priorités d'engagement et sont également abordées dans le cadre de nos dialogues directs et réguliers avec les entreprises concernées.

La **participation à cette initiative collective** constitue un **levier** complémentaire d'engagement, permettant de porter ces sujets plus directement à l'attention des conseils d'administration tout en favorisant une diffusion plus large aux parties prenantes des entreprises.



Nos engagements sociaux

ELIS : EXEMPLE D'ANALYSE & ENGAGEMENT SUR LE CAPITAL HUMAIN



En 2025, nous avons **nouvellement intégré l'entreprise Elis au portefeuille Sycomore Europe Happy@Work**. Cela fait suite à une analyse s'appuyant d'une part sur la documentation publique du groupe et d'autre part sur plusieurs interactions directes avec l'entreprise : conférences ESG, réunion approfondie avec le CEO et le CFO, visite de site à Nanterre fin 2025. Ces travaux confirment que **le capital humain constitue un levier stratégique central pour Elis** dans un secteur industriel exigeant.

Nous avons salué les avancées réalisées en matière de **culture d'entreprise, d'engagement** et de **développement des compétences**. Notre évaluation selon la méthodologie H@W, reflète la cohérence de ses actions en faveur du sens au travail, de la reconnaissance et du développement des collaborateurs. La dynamique de gestion des carrières est positive, avec 16,8% des nouveaux managers issus de promotions internes, 60% des salariés disposant de plus de trois ans d'ancienneté témoignant d'une certaine stabilité dans un secteur souvent marqué par le turnover, et un objectif de 55% des salariés ayant accès à un outil de e-learning en 2025 (contre 25% en 2024). Malgré les contraintes salariales structurelles du secteur, le groupe se distingue également par une politique de partage de la valeur étendue, incluant participation, intéressement et actionnariat salarié, avec 1 salarié sur 10 actionnaires, dont 40% de non-cadres.

Nos engagements portent désormais sur la **poursuite et l'approfondissement de ces dynamiques**, en particulier le renforcement du pilotage et de la mesure des politiques de formation, la consolidation des trajectoires de carrière des populations opérationnelles et le maintien d'un dialogue social structuré.

3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF AVEC LE



Le Club 30% en France

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

En 2025, les investisseurs de la coalition ont initié ou poursuivi un **dialogue avec 15 entreprises du SBF 120**, toujours appuyés d'une liste d'indicateurs développés par le Club. Sur ces 15 entreprises, Sycomore AM mène l'engagement sur 2 d'entre elles et suit les activités d'engagement avec les autres au cas par cas. Les entreprises rencontrées démontrent, pour la plupart, une **conscience accrue de l'importance de la mixité au sein des équipes dirigeantes**, alors que le seuil symbolique de 30% de femmes dans les comités exécutifs du SBF 120 a été franchi en 2025 (30,6 %) et que 56% des sociétés dépassent désormais ce niveau. Cette dynamique se traduit par des plans d'action plus structurés et des objectifs plus explicites. Des marges de progrès demeurent toutefois, notamment le dépassement d'une approche centrée sur le seul seuil de 30%, le renforcement de la transparence des plans d'action et de leur périmètre – en particulier afin de consolider des viviers de talents féminins, ou encore l'amélioration de la mesure et de la publication de l'écart de rémunération femmes-hommes.

Dans un contexte challengeant sur les **enjeux de diversité et d'inclusion**, le maintien d'un dialogue constructif et l'intérêt pour le partage de bonnes pratiques constituent des signaux positifs. Afin de continuer d'accompagner l'évolution des organisations, le Club prévoit d'**intégrer de nouveaux axes de travail à partir de 2026, notamment sur les enjeux croisés de l'intelligence artificielle et du genre**.



Plus de détails sont disponibles dans le [cinquième rapport d'activité](#) publié par le Club.

Le Club 30% en Allemagne

Dans la continuité de son engagement, Sycomore AM a également contribué à la création et rejoint le **Club30% Germany** à la fin de l'année 2023. **2025 marque la seconde année d'engagement de l'initiative**, ciblant principalement les entreprises de l'indice DAX40.

Nos constats : les échanges ont mis en évidence des **progrès au niveau de la gouvernance**, mais une représentation féminine encore inégale au sein des comités exécutifs et de direction, les objectifs de mixité sont souvent insuffisamment documentés et le pilotage de l'efficacité des dispositifs déployés reste hétérogène, notamment en matière de viviers de talents, de flexibilité du travail/équilibre de vie professionnelle et personnelle, et d'écart de rémunération.

En réponse, la coalition recommande de **renforcer la transparence des objectifs et de leurs méthodologies, d'aligner les ambitions à tous les niveaux hiérarchiques, de mesurer plus systématiquement l'impact des actions mises en œuvre et de publier des indicateurs ajustés sur les écarts de rémunération**, afin de soutenir des progrès durables et comparables dans le temps. C'est avec ces axes d'amélioration, ainsi que divers exemples de bonnes pratiques que nous poursuivrons nos engagements en 2026.

Entreprises avec lesquelles nous avons eu un dialogue via les Club30% France et Allemagne en 2025 :



3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

Nos engagements droits humains

NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF AVEC LE FIR ET EN PARTENARIAT AVEC RHSF

LUTTE CONTRE LE TRAVAIL FORCÉ & LE TRAVAIL DES ENFANTS



En 2022, Sycomore AM a rejoint une **initiative d'engagement sur les enjeux de travail forcé et de travail des enfants**, portée par le Forum pour l'Investissement Responsable et soutenue par l'association Ressources Humaines Sans Frontières (RHSF). La première année de cette initiative a permis d'élaborer une **grille d'analyse flash** visant à évaluer l'exposition des entreprises à ces risques au sein de l'ensemble de leur chaîne de valeur, jusqu'aux pays d'origine. Cet outil analyse notamment le niveau de connaissance des entreprises, leur engagement, le ciblage de leur démarche et les dispositifs de gestion des risques et de remédiation mis en place.

Entre 2023 et 2025, sur la base de cette méthodologie, **une phase de dialogue et d'engagement** a été conduite auprès de **dix entreprises** françaises issues de secteurs exposés, dont cinq suivies directement par Sycomore AM. À l'issue des trois années d'engagement, **un bilan final public** a été réalisé en 2025, assorti d'une **restitution au ministère de l'Europe et des Affaires étrangères**, mettant en évidence les constats suivants :

- **Des progrès observés dans la majorité des entreprises sur les principaux axes analysés**, bien que ceux-ci ne se traduisent pas systématiquement par un changement de niveau dans l'évaluation.
- **Un dialogue renforcé, plus qualitatif et plus transparent, accompagné de signaux structurants** tels que la désignation de référents droits humains et l'adoption progressive d'outils innovants de cartographie, de vigilance et de coopération sectorielle.
- **L'émergence d'initiatives collectives à impact**, en particulier dans le secteur cosmétique, illustrant le potentiel des partenariats public-privé-ONG pour produire des effets mesurables et durables, avec des perspectives de réplification dans d'autres chaînes de valeur à risque.

Cette initiative a permis à Sycomore AM d'approfondir et de faire évoluer ses **approches sur ces enjeux**, en dépassant une logique strictement réglementaire et déclarative pour **adopter une lecture centrée sur les risques pour les personnes**. Cet engagement se poursuit au-delà du cadre du partenariat, dans une logique d'**amélioration continue des pratiques de vigilance**.

NOS ENGAGEMENTS SUR LES DROITS HUMAINS DANS LA CHAÎNE DE VALEUR



Dans un contexte marqué par une **intensification des controverses liées aux atteintes aux droits humains dans les chaînes de valeur du luxe et du textile**, notamment en matière de **travail forcé et de travail des enfants** (par exemple : au sein d'ateliers de confection ou en lien avec l'utilisation de matière première agricoles comme le jasmin), nous avons **renforcé nos engagements** sur ces enjeux à fort risque sectoriel. Ces pratiques constituent à la fois un risque systémique pour le secteur, un risque multifactoriel pour les entreprises (juridique, réputationnel et opérationnel) et un risque direct pour les personnes concernées.

Nos actions, menées de façon individuelle et collaborative, visent à **comprendre si les entreprises ont identifié les causes profondes de ces atteintes dans leurs chaînes de valeur**, mais aussi les **limites** de leurs dispositifs actuels - souvent principalement fondés sur des audits.

Parmi nos principales **recommandations** :

- **Renforcer** la **traçabilité** et la **transparence** des chaînes de valeur
- **Former** les **collaborateurs**, de manière adaptée à leurs responsabilités, aux risques spécifiques à la chaîne de valeur de l'entreprise
- **Ajuster** les **pratiques d'achat**
- Aller au-delà des **audits** standards en les adaptant aux conditions réelles de travail
- S'assurer que leurs **fournisseurs** mettent en place des **standards** tels que des conventions collectives et des mécanismes de réclamation ouverts à toutes les parties prenantes
- **Lorsque cela est possible** : développer des **partenariats** sectoriels, mais aussi locaux avec des ONG et/ou des institutions publiques. À titre d'exemple constructif, nous soutenons des initiatives sectorielles telles que celles menées avec la Fair Labor Association sur la chaîne de valeur du parfum et les conditions de cueillette du jasmin en Égypte.

Enfin, si ces risques n'ont pas pu être évités, nous attendons des entreprises qu'elles définissent et mettent en œuvre des **mécanismes crédibles de remédiation et de réparation**, incluant notamment la prise en charge des impacts subis par les travailleurs.

Ces engagements se poursuivront en 2026 afin de promouvoir une approche proactive plutôt que réactive des risques droits humains, notamment via des questions écrites ciblées relayées aux assemblées générales d'entreprises du CAC40 dans le cadre de la campagne annuelle de dépôt du FIR.

3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

Nos engagements sur la tech

NOTRE ENGAGEMENT COLLABORATIF SUR L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE ÉTHIQUE

En 2025 nous avons poursuivi notre action d'engagement dans la coalition menée par la **World Benchmarking Alliance** pour sensibiliser les entreprises de la Tech aux **enjeux de l'Intelligence Artificielle** (IA) éthique. Cette initiative regroupant 64 investisseurs gérant **11 300 milliards de dollars cible les entreprises parmi les 200 plus grandes de la Tech** ne présentant pas de politique d'IA éthique. Sycomore AM a pris part aux actions menées auprès de **Micron** et **SAP**.

Les **points marquants** de cette campagne d'engagement sur l'IA éthique en 2025 ont été les suivants :

- **La dynamique de transparence sur l'IA de haut niveau ralentit.** En 2025, seules **9 entreprises** ont publié pour la première fois des principes encadrant l'intelligence artificielle, contre **19 en 2024**. Si la tendance globale reste positive, avec un nombre croissant d'entreprises déclarant des principes d'IA, des acteurs structurants du secteur tels **qu'ASML, Oracle, SK Hynix et TSMC**, ainsi que des plateformes utilisées quotidiennement par des millions de personnes comme **Spotify** ou **Uber**, ne disposent toujours pas de principes publics en matière d'IA.
- **Le manque de transparence s'accompagne d'une faible réactivité au dialogue actionnarial.** Certaines de ces entreprises demeurent peu réactives, voire silencieuses, face aux tentatives d'engagement des investisseurs sur leurs pratiques liées à l'IA.
- Seules **38 % des entreprises** analysées (soit **77 entreprises**) disposaient de principes publics encadrant l'intelligence artificielle. Environ **19 %** d'entre elles (**38 entreprises**) avaient pris des engagements à l'égard de cadres régionaux ou internationaux relatifs à l'IA, et **41 entreprises** intégraient explicitement le respect des droits humains dans leurs principes d'IA. Un peu plus de **10 % des entreprises** (**24 entreprises**) expliquaient de manière transparente leurs mécanismes internes de gouvernance de l'intelligence artificielle.
- Enfin, **aucune entreprise** n'a été en mesure de démontrer la réalisation d'analyses d'impact complètes sur les droits humains (Human Rights Impact Assessments – HRIA) portant sur les systèmes d'intelligence artificielle qu'elles développent, acquièrent ou déploient.

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

Sycomore AM mène depuis **2023** la coalition d'investisseurs portant sur les technologies et la santé mentale. Cette coalition vise à répondre aux **risques croissants liés aux usages des technologies numériques sur la santé mentale et le bien-être des utilisateurs finaux**, notamment en matière d'addiction, de troubles du sommeil, de stress, d'isolement social et de protection des enfants et des adolescents.

La coalition regroupe aujourd'hui plus **de 30 investisseurs institutionnels représentant environ 1 500 milliards de dollars d'actifs sous gestion**, et engage des entreprises des secteurs du hardware, des plateformes internet, des médias, des jeux vidéo, des logiciels, de l'edtech et des télécommunications, en Europe, aux États-Unis et en Asie. Nos échanges sont structurés autour d'un cadre commun de **neuf indicateurs clés de performance**, couvrant notamment :

- L'existence de **politiques visant à prévenir les risques d'addiction et les impacts négatifs** sur la santé mentale des utilisateurs ;
- La mise en œuvre de **mesures concrètes** (outils de gestion du temps d'écran, modération des contenus, dispositifs de signalement) ;
- La **protection des mineurs** en ligne et l'encadrement des usages ;
- La **définition d'objectifs**, le suivi des progrès
- La **transparence** sur les dispositifs de contrôle des contenus et la **coopération** avec des autorités ou des acteurs tiers.

Nous avons publié en **2025** notre premier **livre blanc** qui souligne les engagements menés à ce stade et met en évidence des **lacunes persistantes**, notamment l'absence d'analyses de matérialité dédiées à la santé mentale des utilisateurs finaux, le manque d'objectifs qualitatifs et quantitatifs, et une attention encore largement centrée sur les collaborateurs plutôt que sur les consommateurs.

Toutefois, les dialogues menés permettent également d'identifier des **pratiques encourageantes**, illustrant la capacité du secteur à progresser. Nous cherchons ainsi à inciter les entreprises technologiques à passer d'une prise de conscience à des actions concrètes et mesurables, afin de mieux maîtriser leurs impacts sociaux et de préserver la création de valeur à long terme.

3.1 Nos dialogues et actions d'engagement

FOCUS SUR LE CAS SAP



Dans un contexte d'adoption rapide de l'intelligence artificielle, nous avons mené en 2025 un engagement approfondi avec SAP sur les enjeux d'IA éthique et responsable, dans le cadre de l'initiative collaborative de la [World Benchmarking Alliance \(WBA\)](#) dédiée à l'IA responsable. Si l'entreprise n'est pas investie à fin 2025, elle reste dans l'univers d'investissement du fonds.

L'objectif principal de cet engagement était d'évaluer la [robustesse du cadre de gouvernance](#) de SAP en matière d'IA, la manière dont les [risques éthiques, sociaux et liés aux droits humains sont identifiés et gérés](#), ainsi que le niveau [d'intégration des principes d'IA responsable dans le développement, le déploiement et la commercialisation de ses solutions](#), y compris lorsque celles-ci reposent sur des modèles tiers ou sont développées en partenariat.

Nos échanges avec SAP ont mis en évidence un dispositif particulièrement structuré et mature. SAP s'appuie sur une [politique globale d'éthique de l'IA](#), mise à jour en 2024 et alignée sur les recommandations de l'UNESCO, applicable à l'ensemble des systèmes d'IA développés ou déployés par le Groupe. Cette politique couvre à la fois les usages internes, les offres clients ainsi que certains cas d'usage développés avec ou par des partenaires, sans exceptions majeures identifiées.

La gouvernance repose sur une architecture multi-niveaux : le [Conseil Exécutif](#) conserve la responsabilité ultime des sujets liés à l'IA, assisté par un [AI Ethics Steering Committee](#) chargé de superviser la mise en œuvre de la politique et d'examiner les cas à risque. Un comité consultatif externe, composé d'experts académiques et indépendants, apporte un regard critique supplémentaire. SAP a également mis en place une [AI Ethics Office](#), chargée d'opérationnaliser les principes éthiques, d'accompagner les équipes métiers et de suivre la conformité dans la durée.

Tous les projets d'IA sont soumis à un [processus d'évaluation éthique obligatoire](#), en amont de leur développement. Cette analyse permet d'identifier et de classer les cas à risque, notamment ceux susceptibles d'affecter les libertés individuelles, les droits humains, la société ou l'environnement.

Les cas dits « [red lines](#) » sont strictement interdits, tandis que les cas à haut risque font l'objet d'un examen renforcé et, le cas échéant, de mesures de mitigation. SAP indique avoir examiné environ [1 500 cas d'usage](#) ces dernières années, certains projets ou partenariats ayant été refusés lorsque les exigences éthiques n'étaient pas satisfaites.

L'engagement a également porté sur la [chaîne de valeur de l'IA](#), en particulier l'utilisation de modèles de fondation tiers. SAP a détaillé ses pratiques en matière de gouvernance des partenaires : due diligence préalable, exigences contractuelles spécifiques, évaluation des risques et dialogue régulier avec les fournisseurs de modèles. SAP indique ne pas partager les données de ses clients avec des fournisseurs de modèles à des fins d'entraînement et prévoit des mécanismes d'opt-in / opt-out clairement identifiés pour les clients concernés.

En matière de transparence, SAP publie un ensemble de documents de référence (politique IA, *AI Ethics Handbook*) et consacre une section dédiée de son site aux enjeux d'IA responsable. Cette approche contribue à renforcer la lisibilité de sa stratégie et la confiance des parties prenantes. Les équipes de SAP ont par ailleurs fait preuve d'un [dialogue ouvert, structuré et constructif](#) tout au long de l'engagement, acceptant d'entrer dans un niveau de détail opérationnel rare sur ces sujets.

Enfin, l'[évaluation](#) menée dans le cadre de la [WBA](#) a reconnu SAP comme l'un des acteurs les plus avancés du secteur : en 2024, SAP fait partie d'un nombre très limité d'entreprises ayant satisfait l'ensemble des dimensions évaluées par le benchmark WBA sur l'IA éthique, confirmant son positionnement de leader sur ces enjeux.

Nous considérons toutefois que [certains axes de progression demeurent pertinents](#), notamment en matière de communication d'indicateurs quantitatifs sur l'efficacité des dispositifs de mitigation des risques, l'intégration future de critères liés à l'IA responsable dans les systèmes de rémunération, ainsi que le suivi des impacts environnementaux spécifiques liés au déploiement de l'IA. Nous poursuivrons notre engagement avec SAP sur ces sujets, convaincus qu'une gouvernance robuste et transparente de l'IA constitue un facteur clé de soutenabilité à long terme.

3.2 La mise en œuvre de notre politique de vote

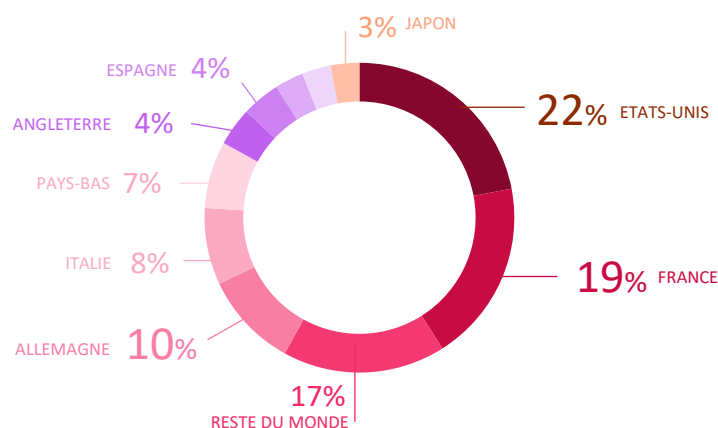
En 2025, nous avons mis à jour notre politique de vote et avons voté à **401 assemblées générales d'actionnaires (360 en 2024)**, correspondant à **99%** des assemblées générales pour lesquelles nous détenions des droits de vote.

Nous n'avons pas exercé nos droits de vote dans les situations suivantes :

- **L'assemblée générale nécessitait un blocage des titres concernés** pendant la période séparant l'enregistrement des titres et le vote, ce qui représentait un risque de marché jugé trop important au moment de l'assemblée (1 assemblée générale) ;
- **Un dysfonctionnement exceptionnel d'ordre technique ou administratif** est intervenu dans le processus de transmission des instructions de vote (3 assemblées générales).

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

RÉPARTITION DES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES PAR PAYS



Lors de ces 401 assemblées générales, **6 175 (5 646 en 2024) résolutions** ont été soumises au vote des actionnaires, soit une moyenne de **15 résolutions par assemblée générale**. Nos votes négatifs*, au nombre de 1 169, correspondent à un **taux de rejet de 19% (identique à 2024)**. C'est **79%** des assemblées générales qui ont fait l'objet d'au moins un vote négatif. Les principales raisons de votes contre concernent le **manque de transparence**, de **modération** ou d'alignement des **rémunérations des dirigeants** à la performance globale de l'entreprise, les demandes d'**augmentation de capital** ne respectant pas les principes définis dans notre politique de vote visant à protéger l'intérêt des actionnaires minoritaires, ainsi que le **manque d'indépendance** et de **diversité** des conseils.

401 AG avec droits de votes
(360 en 2024)

6 175 résolutions
(5 646 en 2024)

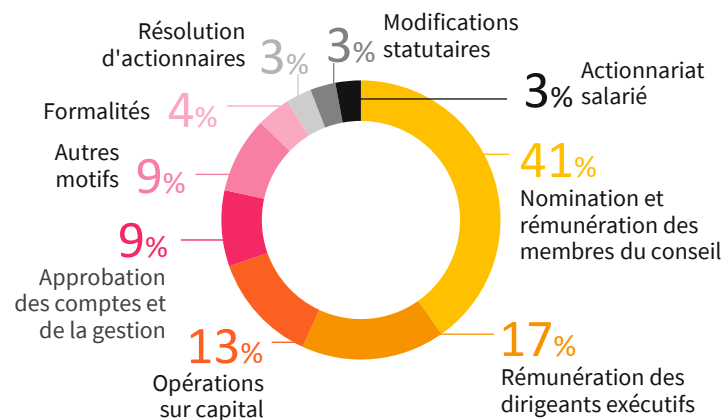
79% des AG avec au moins un vote négatif*
(90% en 2024)

19% de votes contre
(19% en 2024)

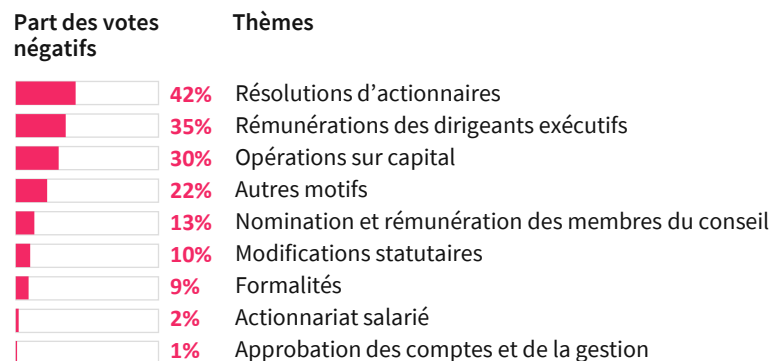
* La catégorisation votes « négatifs » comprend les décisions de votes suivantes : contre, abstention, ne pas voter « do not vote » et « withhold ».

3.2 La mise en œuvre de notre politique de vote

RÉPARTITION DES RÉSOLUTIONS SOUMISES PAR THÈME



TAUX DE VOTES NÉGATIFS EXPRIMÉS PAR THÈME²⁰



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



3.2 La mise en œuvre de notre politique de vote

Les principaux motifs de votes négatifs

Les résolutions les plus contestées par Sycomore AM sont celles portant sur les résolutions d'actionnaires (42% de votes négatifs), sur la **rémunération des dirigeants exécutifs** (35% de votes négatifs) et sur les **opérations sur capital** (30% de votes négatifs).



Concernant les rémunérations, les principaux motifs d'opposition sont :

1. une **transparence** un niveau d'**exigence** insuffisant des critères de performance (pertinence des critères financiers et extra financiers, pondération, publication et justification du taux d'atteinte des objectifs) ;
2. des **plans de rémunération de long terme trop court-termistes**, portant sur des périodes de performance inférieures à 3 ans ;
3. le manque de **modération** (augmentations non justifiées ou montants dépassant le seuil d'acceptabilité sociale défini dans notre politique de votes).



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

Pour davantage d'informations sur les explications de nos votes négatifs, consulter [notre rapport sur l'exercice des droits de votes 2025](#).

Les résolutions d'actionnaires

Sycomore AM soutient les résolutions d'actionnaires encourageant les entreprises à **améliorer leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance**, dès lors qu'elles sont alignées avec sa politique d'engagement. L'**analyse au cas par cas** de ces résolutions permet de s'assurer qu'elles sont pertinentes, suffisamment fondées et précises pour avoir un réel impact sans être trop prescriptives (les actionnaires n'ont pas vocation à se substituer aux administrateurs ou dirigeants).

En 2025, nous avons voté à 178 résolutions d'actionnaires, déposées à **59 assemblées générales** sur notre périmètre de vote, dont 32 aux États-Unis. Cette pratique reste en effet plus répandue sur ce marché, pour des raisons réglementaires et culturelles. **73%** (72% en 2024) **de ces résolutions** portaient sur des **sujets de gouvernance** et **27%** (28% en 2024) spécifiquement sur des **enjeux sociaux et environnementaux**.



Nous avons **soutenu 62%** (70% en 2024) **des résolutions d'actionnaires portant sur des sujets de gouvernance** (80 sur 130). Parmi les sujets votés en 2025 : rémunération des dirigeants, nomination d'administrateurs, modification des statuts. **En particulier, nous avons soutenu les résolutions visant à renforcer la démocratie actionnariale** (par exemple concernant les modalités de dépôt de résolutions par des actionnaires), qui favorisent l'actionariat salarié ou encore incitent à **accroître la transparence sur la rémunération de certains dirigeants**. Nous ne soutenons pas les résolutions visant, pour un actionnaire, à nommer des représentants au conseil ou à en modifier la composition, sans que l'intérêt d'un tel changement pour l'ensemble des parties prenantes ne soit démontré.



Nous avons **soutenu 48%** (69% en 2024) **des résolutions d'actionnaires** portant sur des sujets **sociaux et environnementaux** (23 sur 48), en particulier celles demandant plus de transparence ou des stratégies plus ambitieuses en matière de **respect des droits humains, de lutte contre les discriminations, de lobbying, d'alignement de la stratégie climatique** aux objectifs de l'Accord de Paris, **d'égalité hommes-femmes** ou encore des **impacts sociétaux de certaines technologies** et de **transition juste**. À l'inverse, nous n'avons pas soutenu les résolutions allant à l'encontre de la prise en compte des sujets environnementaux et sociaux, en particulier les résolutions contre les pratiques visant la diversité, l'inclusion et l'équité, plus fréquentes aux États-Unis ces deux dernières années.

3.2 La mise en œuvre de notre politique de vote

Les résolutions environnementales et sociales

En 2025, Sycomore AM s’est exprimé sur **87 résolutions (89 en 2024)** portant sur des sujets **environnementaux et/ou sociaux**. 48 d’entre elles étaient des résolutions d’actionnaires (soit 55%, commentées au paragraphe précédent). Si ce volume est similaire à 2024, la composition sous-jacente diffère : moins de résolutions environnementales (9 en 2025 contre 16 en 2024), compensé par plus de résolutions environnementales et sociales (37 entre 2025 contre 31 en 2024). En effet, nous avons voté à un plus grand nombre d’assemblées générales en Suisse et Espagne, où les votes sur les rapports de durabilité sont obligatoires.

Parmi ces résolutions, **Sycomore AM s’est exprimé sur 5 Say On Climate, dont 3 proposés par le management.**

	Votes Sycomore AM			Taux de soutien à l’issue de l’AG
	Abstention	Contre	Pour	
Alphabet (actionnaires)			✗	14%
Amundi (management)		✗		97%
Best Buy (actionnaires)			✗	13%
Engie (management)			✗	97%
Infrastrutture Wireless Italiana (management)		✗		95%
Nordea Bank (actionnaires)	✗			2%

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

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

Analyse par sous catégorie : E, S, E&S

Résolutions sur des sujets environnementaux (E)

Sur les **9 résolutions environnementales votées en 2025**, 6 étaient déposées par des actionnaires, et 5 étaient des Say on Climate (commentés précédemment). Les 4 résolutions restantes (hors SoC) concernaient des sujets variés tels que : l’intégration des risques climatiques dans les plans d’épargne des salariés, l’analyse des plans de transition des clients de l’entreprise, ou encore la conduite d’un audit du rapport financier et des hypothèses de changement climatique qu’il intègre. Nous avons soutenu 3/9 résolutions au sein de cette catégorie. Sur les 6 votes négatifs, 2 concernent des SoC du management. Les 4 résolutions restantes, en provenance des actionnaires, n’ont pas été soutenues en raison de leur nature trop prescriptive et/ou des éléments mis en place et communiqués par les entreprises que nous avons jugés déjà satisfaisants sur les sujets mis en avant.

Résolutions sur des sujets sociaux (S)

Sur les **41 résolutions sociales votées en 2025**, 26 étaient déposées par des actionnaires. Le volume total des résolutions votées sur des sujets sociaux est similaire à 2024. Les résolutions proposées par le conseil ont principalement concerné les donations (politiques et de charité). Nous avons soutenu 33 résolutions dans cette catégorie en 2025. Le reste des résolutions n’a pas été soutenu en raison de leur nature trop prescriptive et/ou des éléments mis en place et communiqués par les entreprises que nous avons jugés déjà satisfaisants sur les sujets mis en avant.

Résolutions sur des sujets environnementaux & sociaux (E&S)

Parmi les résolutions concernant des **sujets environnementaux et sociaux**, 21/37 étaient proposées par le conseil. Celles-ci concernaient essentiellement l’approbation des rapports de durabilité dans deux géographies où ce vote est obligatoire : la Suisse et l’Espagne. Comme mentionné précédemment l’augmentation du nombre de résolutions dans cette catégorie (31 en 2024 vs 37 en 2025) s’explique par l’augmentation du nombre d’assemblées générales votées dans ces deux pays. Le reste des résolutions était déposé par des actionnaires et est commenté au paragraphe suivant.

3.2 La mise en œuvre de notre politique de vote

Nos actions en Assemblées Générales



Plusieurs échanges ont eu lieu avec Séché Environnement en 2025, y compris le partage de nos intentions de votes pour son Assemblée générale. Ces échanges nous ont permis d'approfondir notre analyse des enjeux de durabilité et d'identifier et de partager plusieurs axes de progrès que nous suivrons dans le temps.

Concernant sa **stratégie climat**, Séché Environnement a étendu ses objectifs à l'échelle du Groupe sur les 3 scopes à horizon 2040 et une trajectoire visant le net zéro en 2050. Les cibles validées par SBTi couvrent à ce stade la France et une filiale majeure. Les échanges ont porté sur l'intérêt d'améliorer la transparence sur la quantification des leviers de décarbonation, les CAPEX climat associés et la méthodologie d'émissions évitées.

Sur les **enjeux de biodiversité et d'eau**, Séché Environnement s'est engagé sur une réduction de 15% de sa consommation d'eau douce d'ici 2030, avec une priorisation de sites, des plans d'action et un suivi site par site. Les premières étapes du référentiel SBTN ont été validées, la validation finale de la cible étant attendue ultérieurement. Le Groupe dispose également de compétences internes sur la biodiversité et déploie des actions sur ses sites structurées dans le cadre de son plan d'action Act4Nature à horizon 2027.

Autour de la thématique du **capital humain**, des travaux sont en cours sur le salaire décent et les enquêtes réalisés auprès des salariés, sans publication d'informations publiques sur ces sujets à ce stade. Séché Environnement n'a pas à ce stade d'objectif public en matière de diversité mais le sujet est suivi en interne.

En matière de **conduite responsable des affaires**, le Groupe a identifié les pays à risque concernant les droits humains et il met en place des plans d'actions locaux. À ce stade, il n'y a pas d'informations publiques précises sur cette thématique. Plus largement, Séché Environnement pourrait être plus transparent sur les analyses des risques et ses attentes pour ses fournisseurs.



Nous dialoguons depuis plusieurs années avec Engie en tant que *lead* au sein de l'initiative **Climate Action 100+** (CA100+), une plateforme mondiale d'engagement menée par des investisseurs afin d'encourager les plus grands émetteurs de gaz à effet de serre au monde à aligner leurs stratégies sur les objectifs de l'Accord de Paris.

Notre dialogue avec Engie est **très constructif et continu**. En particulier en 2025, l'entreprise a favorisé des échanges fructueux à plusieurs niveaux de **gouvernance**, nous permettant de soulever des questions et de remettre en question certaines perspectives avec ses équipes chargées de la stratégie et des affaires générales, le comité des parties prenantes, ainsi que directement avec le président du conseil d'administration. Tout en continuant d'encourager Engie à **renforcer encore sa contribution à la transition vers la neutralité carbone**, nous apprécions l'ouverture et la qualité de ces interactions.

Dans un contexte marqué par une **volatilité accrue des marchés de l'énergie et des tensions géopolitiques**, nous notons avec satisfaction qu'Engie a renforcé ses ambitions de décarbonisation et étendu leur champ d'application à l'ensemble du groupe. Reconnaisant cette dynamique résolument positive, nous avons soutenu la résolution « Say on Climate » de l'entreprise.

Nous avons également assisté à **l'assemblée générale annuelle d'Engie**, où nous avons publiquement interrogé l'entreprise sur sa volonté de **poursuivre ses investissements dans des centrales électriques au gaz naturel**. Engie a précisé que de tels investissements ne seraient réalisés que s'ils permettaient l'intégration d'énergies renouvelables intermittentes grâce à une production flexible, et strictement dans les limites du budget carbone défini par sa stratégie climatique.

Cet engagement témoigne de notre **volonté de soutenir des progrès concrets en faveur d'une décarbonisation effective**.

04 Notre gouvernance au service de la durabilité

4.1 Gouvernance

L'approche ISR de Sycomore AM est au cœur de notre mission et de notre stratégie. Elle est **incarnée au plus haut niveau de l'organisation**, historiquement par les associés co-fondateurs, **et depuis 2023 par Denis Panel**, directeur général et Anne-Claire Imperiale, directrice durabilité au sein de l'équipe d'investissement dirigée par Pierre-Alexis Dumont.

Anne-Claire Imperiale, Directrice Durabilité, est responsable de la **recherche ESG**. Elle supervise les travaux d'analyse ESG, conduit les évolutions de nos méthodologies et participe plus largement à l'évolution et la promotion de la démarche ISR de Sycomore AM. Elle définit les indicateurs de performance ESG annuels individuels et collectifs, quantitatifs et qualitatifs, des membres de l'équipe d'analyse et de gestion et propose les éléments de rémunération fixe et variable envisagés. En étroite collaboration avec l'équipe de gestion des risques, elle s'assure de la qualité et de l'efficacité des outils de contrôle et veille à la couverture ESG effective des univers d'investissement. Elle sélectionne les fournisseurs de services externes en lien avec les activités de recherche ESG. Anne-Claire Imperiale a la responsabilité des évolutions des politiques sur lesquelles s'appuie la démarche ISR de Sycomore AM (politique d'intégration ESG, politique d'engagement actionnarial, politique d'exclusion et politique de vote en particulier). Ces documents sont mis à jour chaque année. Les mises à jour importantes font l'objet d'échanges au sein du Comité Sustainability animé par la directrice durabilité et présidé par le directeur général.

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

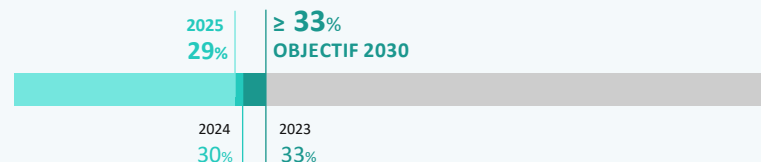
Les analystes ESG développent l'expertise ESG sectorielle et thématique au service de l'analyse et de la sélection des investissements. Ils font partie intégrante des équipes d'investissement. Ils proposent et mènent, seuls ou avec les gérants, des actions d'engagement, l'analyse des controverses, les votes et contribuent aux reportings ESG spécifiques.

4.2 Diversité

La diversité est un facteur-clé de succès des dispositifs de gouvernance et de prise de décisions au sein des organisations. La représentation des femmes est un bon indicateur de la capacité d'une entreprise à promouvoir la diversité et l'égalité des chances. Le McKinsey Global Institute avait par ailleurs estimé en 2015 que si chaque pays atteignait le niveau d'égalité des sexes du pays le plus avancé de sa région, cela ajouterait 12 000 milliards de dollars au PIB mondial d'ici 2025²¹.

À fin 2025, 29% des membres de l'équipe de gestion sont des femmes, à comparer à **36%** 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, un taux de féminisation d'au moins un tiers des effectifs impliqués dans les processus et décisions d'investissement.**

EFFECTIF DES FEMMES DANS L'ÉQUIPE DE GESTION



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

4.3 Politique de rémunération

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



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

Le cas échéant, certains membres du personnel peuvent :



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

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

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

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



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



4.4 Moyens humains, financiers et outils

Moyens humains

À fin 2025, l'équipe ESG était composée de 7 personnes, représentant 30% des effectifs de l'équipe de gestion. À ces 7 personnes s'ajoutent 3 analystes-gérants dont le parcours inclut de l'analyse ESG.

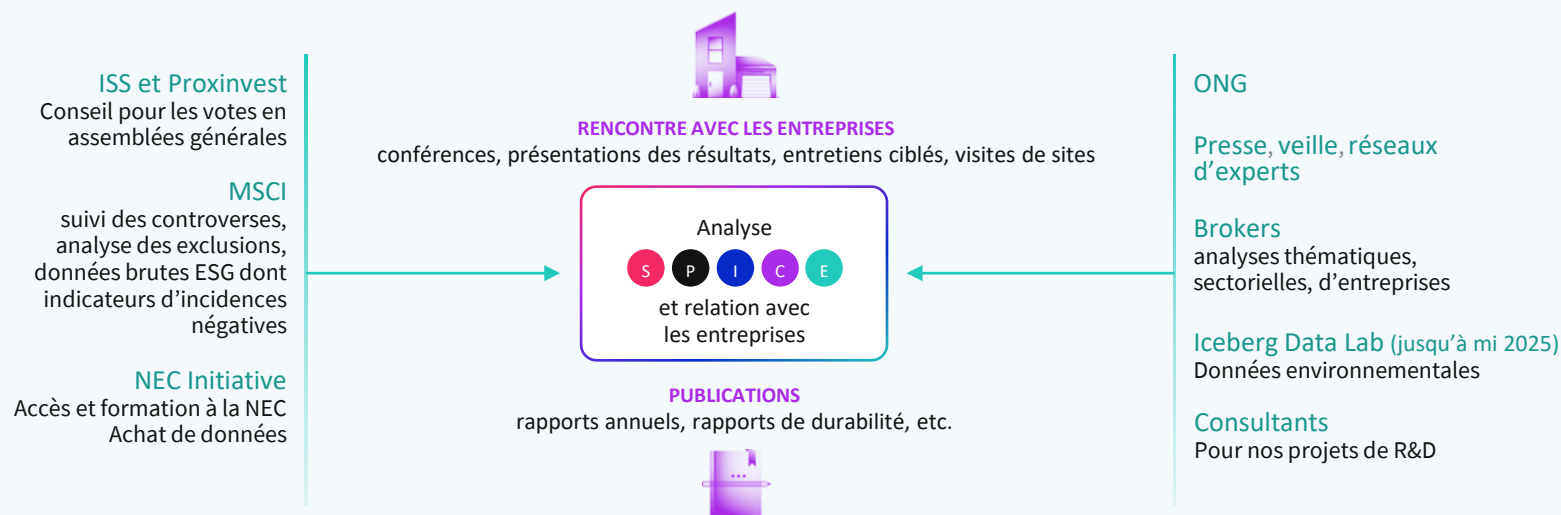
L'ISR et la contribution aux enjeux sociétaux et environnementaux sont au cœur de notre modèle d'entreprise à mission. L'ensemble des collaborateurs, dans leurs fonctions respectives, participent au déploiement de notre stratégie ISR. Nous veillons à la formation de l'ensemble des collaborateurs aux enjeux de durabilité. Nous avons ainsi effectué environ 5 heures de formation ESG par collaborateur en moyenne en 2024. Cette moyenne a baissé par rapport à 2023 (12h) en raison de formations certifiantes longues suivies par plusieurs collaborateurs en 2023. Les formations suivies en 2024 sont des formations courtes sur la finance durable, les formations à la nouvelle méthodologie NEC 1.1 et une session test de la fresque de la biodiversité.

Moyens financiers et outils

En 2025, Sycomore AM a investi 2,5 millions d'euros²² dans son expertise ESG, soit 29% des dépenses allouées à l'expertise de gestion. En particulier, Sycomore AM a investi en 2025 près de 0,4 million d'euros en Recherche & Développement, prestataires externes, fournisseurs de données ESG et formations ESG, ce qui représente un peu plus de 14% des dépenses de recherche et de données. Plus spécifiquement, l'achat de données ESG a représenté 200 mille euros en 2025.

Les outils (SPICE) et métriques d'analyse, de sélection et de reporting (la Contribution Sociétale des produits et services, Responsible Employment Score, la NEC) sont le fruit de près de 20 ans d'investissements en expertises interne et externe ainsi qu'en développements informatiques.

L'équipe de gestion s'appuie sur les sources et partenaires identifiés ci-dessous. Concernant les recherches ESG externes, celles-ci sont utilisées par nos analystes pour appuyer les analyses dans SPICE. Nous utilisons des indicateurs collectés et fiabilisés par MSCI pour générer un score SPICE selon notre méthodologie. Ces scores sont complétés ou revus au cas par cas par nos analystes.



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

4.5 Transparence et communication

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

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

- **Politiques** : politique d'intégration ESG, politique d'engagement actionnarial, politique de votes, politique d'exclusions, politique de prise en compte des principales incidences négatives, politique droits humains,
- **Stratégies** : stratégie capital naturel, charte sociale, charte Tech Responsable, méthodologie The Good Jobs Rating,
- **Rapports** : protocole de reporting, rapport d'entreprise à mission, rapport de durabilité et d'engagement actionnarial de la société de gestion, rapport d'exercice des droits de vote, déclaration de prise en compte des principales incidences négatives, rapports de durabilité et d'engagement actionnarial des fonds ISR ainsi que des fonds de plus de 500 millions d'euros d'encours,
- **Engagement** : au cas par cas, communiqués de presse ou rapports relatifs à certaines actions d'engagement,
- **Rapport PRI** : reporting complet réalisé en réponse aux principes de l'investissement responsable et rapport d'évaluation.

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

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

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



Annexe 1 – Table de correspondance

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

**CORRESPONDANCES
AU SEIN DU DOCUMENT**

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

Annexe 1 – Table de correspondance

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

**CORRESPONDANCES
AU SEIN DU DOCUMENT**

I. Informations issues des dispositions de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat	
H Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au 8° et 8° bis du III de l'Article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.	L'intégration ESG dans nos fonds L'évaluation de la durabilité de nos investissements
I Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'Article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR) : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au 1° c) du III de l'Article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.	Détail des fonds par classification SFDR
II. Informations issues des dispositions de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019	
J Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'Article 5 du règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022.	Analyse SPICE et risques de durabilité
K Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'Article 6, paragraphe 1, points a), b) et c) du règlement délégué (UE) 2022/1288.	Annexe 3 – Indicateurs de principales incidences négatives (PIN)
L Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'Article 7 du règlement délégué (UE) 2022/1288.	Analyse SPICE et risques de durabilité
M Politique d'engagement : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'Article 8 du règlement délégué (UE) 2022/1288.	Notre engagement actionnarial
N Références aux normes internationales : les entités assujetties aux obligations de publication de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'Article 9 du règlement délégué (UE) 2022/1288.	Analyse SPICE et risques de durabilité

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

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

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

Fréquence	Nom	Description du contenu
APPLIQUÉS DE MANIÈRE PERMANENTE, MIS À JOUR PONCTUELLEMENT	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 de la TNFD 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.
	Charte Sociale	Ce document a pour objectif de partager notre approche du capital social avec l'ensemble de nos parties prenantes et en particulier avec les entreprises que nous ciblons dans le cadre de nos investissements. Elle s'inscrit pleinement dans notre philosophie et notre positionnement d'investisseur responsable. Notre démarche est d'évaluer dans quelle mesure les entreprises répondent aux problématiques clés des 3 parties prenantes que nous avons identifiées : les consommateurs, les collaborateurs et les collectivités. Pour chaque partie prenante, la charte explicite notre approche 3 E : éviter, évaluer, engager.
	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.

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

Fréquence	Nom	Description du contenu
PUBLIÉS ANNUELLEMENT	Par fonds Prospectus et DIC	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.
	Rapport d'entreprise à mission	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 de durabilité et d'engagement actionnarial	Ce rapport présente l'avancement de notre démarche d'investisseur responsable et nos actions d'engagement : évolution de notre offre et de notre modèle d'analyse, actions menées au service du développement de l'ISR, performance de durabilité de nos fonds, résultats de nos actions d'engagement actionnarial et recherche d'impacts de nos fonds thématiques. Il répond aux exigences de l'Article 29 de la loi Energie-Climat n°2019-1147 du 08/11/2019.
	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 de durabilité et d'engagement actionnarial	À l'échelle de chaque fonds ISR, ce rapport rend compte de la prise en compte des enjeux de durabilité et des résultats au regard des objectifs de durabilité de chaque fonds. Il est conforme aux exigences du label ISR, reprend des éléments relatifs au règlement SFDR sur les investissements durables et tient compte des obligations relatives à l'Article 29 de la Loi Energie Climat pour les fonds supérieurs à 500 millions d'euros d'encours sous gestion.
	Rapport annuel et annexe de reporting périodique SFDR	Un rapport annuel est produit pour chaque fonds selon le calendrier de clôture de l'exercice de chaque fonds. Depuis les clôtures au 31 décembre 2021, ces rapports annuels présentent une annexe répondant aux exigences du règlement SFDR pour les fonds Article 8 et Article 9 et détaillent ainsi les investissements durables réalisés et la prise en compte des enjeux de durabilité dans la gestion de portefeuille.

Annexe 3 – Indicateurs des Principales Incidences Négatives (PIN)

Les tableaux qui suivent constituent le reporting de Sycomore AM sur les indicateurs d'incidences négatives du règlement dit « SFDR » portant sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers au 31.12.2025. Ces indicateurs sont consolidés à l'échelle de l'ensemble des encours sous gestion de Sycomore AM. Les résultats sont à prendre avec précaution compte-tenu du niveau de maturité variable des informations reportées ou estimées et du taux de couverture faible sur certains indicateurs.

À ce jour, Sycomore AM a identifié certaines incidences négatives comme prioritaires au vue de leur matérialité et du niveau de maturité jugé suffisant pour permettre un suivi robuste (émissions de gaz à effet de serre, exposition fossile, violation de droits humains, etc.) : ils font à ce titre l'objet d'exclusions ou de critères de surperformance sur une sélection de fonds. Sycomore AM a également défini une stratégie capital naturel avec en particulier des objectifs relatifs à la part des émetteurs ayant obtenu une validation par SBTi de leurs objectifs climatiques.

La gestion des incidences négatives associées à nos investissements est également pleinement intégrée à notre politique d'engagement : par exemple, en cas de controverse matérielle ou encore de résultats climatiques non alignés avec les objectifs fixés, des actions d'engagement peuvent être initiées. Ainsi, la procédure d'escalade décrite dans notre politique d'engagement s'applique également dans le cadre de notre gestion des incidences négatives.

INDICATEUR D'INCIDENCE NÉGATIVE	DÉFINITION	UNITÉ	2025	2024	2023	TAUX DE COUVERTURE (2025)	EXPLICATIONS DES VARIATIONS	MESURES PRISES POUR GÉRER LES IMPACTS NÉGATIFS RÉSIDUELS
Émissions Carbone	Émissions induites annuelles de gaz à effet de serre, scope 1, 2 et 3	tonnes éq. CO ₂ /an	4 637 177	1 932 786	1 037 678	80%	Ajustement méthodologique et amélioration de la couverture sur les émissions de scope 3 via les émissions estimées notamment.	Plusieurs fonds d'investissement ont pour objectif, depuis début 2025, de surperformer leur indice de référence sur l'intensité carbone scope 1, 2 et 3. Les objectifs SBTi de Sycomore AM ont été réaffirmés en 2025 et visent à contribuer à la décarbonation des portefeuilles.
Empreinte Carbone	Empreinte carbone, scope 1, 2 et 3	tonnes éq. CO ₂ / an / M€ d'EVIC*	508	241	160	86%		
Intensité Carbone	Intensité carbone des revenus, scope 1, 2 et 3	tonnes éq. CO ₂ /M€ de CA	792	513	235	87%		
Exposition fossile	Part des investissements réalisés dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles	%	0,4%	0,7%	2,7%	87%	Politique d'exclusion relative aux énergies fossiles courant 2024, en conformité avec les mises à jour de plusieurs labels.	Maintien d'une politique d'exclusion parmi les plus avancées.
Part conso & prod énergies non renouvelable	Part de la production et de la consommation d'énergie issue d'énergies non renouvelables	%	48%	60%	56%	76%	Application des exclusions PAB pour une partie des fonds. Evolution favorable dans la sélection des entreprises.	Maintien d'une politique d'exclusion parmi les plus avancées.

*EVIC, Enterprise Value Including Cash, valeur d'entreprise incluant le cas. Source : MSCI.

Annexe 3 – Indicateurs des Principales Incidences Négatives (PIN)

INDICATEUR D'INCIDENCE NÉGATIVE	DÉFINITION	UNITÉ	2025	2024	2023	TAUX DE COUVERTURE (2025)	EXPLICATIONS DES VARIATIONS	MESURES PRISES POUR GÉRER LES IMPACTS NÉGATIFS RÉSIDUELS
Intensité de la consommation d'énergie des secteurs à fort impact climatique	<i>Part des investissements réalisés dans des entreprises avec des activités pouvant impacter négativement la biodiversité et situées dans ou près de zones sensibles pour la biodiversité</i>	GWh/M€ de CA	0,29	0,4	0,5	79%	Variations peu significatives, liées à la sélection de valeurs au sein des secteurs concernés et en tenant compte des exclusions applicables à chaque fonds.	Maintien d'une politique d'exclusion parmi les plus avancées.
Activités ayant une incidence sur les zones sensibles sur le plan de la biodiversité	<i>Tonnes de rejets annuels dans l'eau par les entreprises investies, par million d'€ investi</i>	%	23%	24%	12%	85%	Indicateur stable depuis le changement de source de données en 2024, taux de couverture 2024 de 85%	Poursuite de travaux de R&D sur la prise en compte de la biodiversité dans nos investissements.
Rejets dans l'eau	<i>Tonnes de déchets dangereux produits annuellement par les entreprises investies, par million d'€ investi</i>	tonnes /an / M€ d'EVIC*	0,08	3,0	0,5	10%	Aucune interprétation possible : changement de source de données en 2024 et taux de couverture 2025 qui reste très faible.	Maintien de l'exclusion des producteurs de pesticides. Sur les polluants non visés par la réglementation : à noter la conduite d'une veille et d'actions d'engagement sur les polluants éternels (PFAS).
Production de déchets dangereux	<i>Part des investissements réalisés dans des entreprises ayant violé les principes du pacte mondial des Nations Unies ou les principes directeurs de l'OCDE pour les multinationales</i>	tonnes / an / M€ d'EVIC*	0,84	1,2	0,9	79%	Indicateur relativement stable.	Pas de mesure spécifique. Intégration des enjeux de gestion des déchets à notre analyse environnementale.
Violations des principes du Pacte mondial des Nations Unis et de l'OCDE	<i>Part des investissements réalisés dans des entreprises avec des activités pouvant impacter négativement la biodiversité et situées dans ou près de zones sensibles pour la biodiversité</i>	%	0%	0,0%	0,0%	84%	Pas de variation, aucune exposition.	Maintien de l'exclusion des entreprises exposées à des controverses très sévères.

Annexe 3 – Indicateurs des Principales Incidences Négatives (PIN)

INDICATEUR D'INCIDENCE NÉGATIVE	DÉFINITION	UNITÉ	2025	2024	2023	TAUX DE COUVERTURE (2025)	EXPLICATIONS DES VARIATIONS	MESURES PRISES POUR GÉRER LES IMPACTS NÉGATIFS RÉSIDUELS
Absence de processus et de mécanismes de contrôle de conformité aux principes du pacte mondial des Nations unies	<i>Part des investissements réalisés dans des entreprises n'ayant pas mis en place de politiques visant à suivre la conformité avec les principes du pacte mondial des Nations Unies ou les principes directeurs de l'OCDE pour les multinationales ou n'ayant pas de dispositif d'alertes pour gérer les violations à ces principes</i>	%	0%	0,0%	0,0%	86%	Pas de variation, aucune exposition.	Pas de mesure spécifique.
Écart de rémunération non ajusté entre les sexes	<i>Moyenne de l'écart de rémunération entre les hommes et les femmes des entreprises investies, non ajustée</i>	%	9%	11%	7%	71%	Indicateur relativement stable. Evolutions associées à la sélection de valeurs.	Actions d'engagement en vue d'augmenter la couverture et de limiter les écarts de rémunération en lien avec la politique de vote. Un fonds vise à surperformer son indice de référence sur cet indicateur.
Mixité au sein du conseil d'administration	<i>Part des femmes dans les conseils d'administration des entreprises investies</i>	%	33%	41%	36%	80%	Indicateur en net recul lié à des évolutions défavorables dans la sélection de valeurs.	Maintien de notre politique de votes exigeant 40% de femmes dans toutes les géographies et de nos actions d'engagement visant la diversité à tous les niveaux des organisations.
Exposition à des armes controversées	<i>Part des investissements dans des entreprises impliquées dans la production ou la vente d'armes controversées</i>	%	0%	0,0%	0,0%	86%	Pas de variation, aucune exposition.	Maintien de l'exclusion des armes controversées.



**sycomore
am**

www.sycomore-am.com

14 avenue Hoche
75008 Paris