



Article 173 de la loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte

SYCOMORE SELECTION RESPONSABLE

Rapport 2016

Date de publication : 30.06.2017

SYCOMORE ASSET MANAGEMENT

Agrément AMF n° GP01030

14 Avenue Hoche - 75008 Paris

www.sycomore-am.com

SOMMAIRE

1. INFORMATIONS ESG, SYCOMORE ASSET MANAGEMENT	3
1.1. DEMARCHE GENERALE DE PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG	3
1.2. PHILOSOPHIE ET METHODOLOGIE D'ANALYSE ESG	4
1.3. LISTE DES OPC CONCERNES PAR LA PRISE EN COMPTE DE CRITERES ESG	12
1.4. MOYENS MIS EN ŒUVRE	14
1.5. POLITIQUES D'INVESTISSEUR RESPONSABLE	15
1.6. PROMOTION ET DIFFUSION DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE	20
1.7. RISQUES ESG ET PROCEDURES INTERNES PERMETTANT DE LES GERER	24
1.8. RESULTATS ESG PAR FONDS	24
2. INFORMATIONS ESG, SYCOMORE SELECTION RESPONSABLE	26
2.1. STRATEGIE DU FONDS ET OBJECTIFS	26
2.2. CRITERES ESG ET CONSTRUCTION DE PORTEFEUILLE	26
2.3. RESULTATS D'ENGAGEMENT ET DE VOTE	29

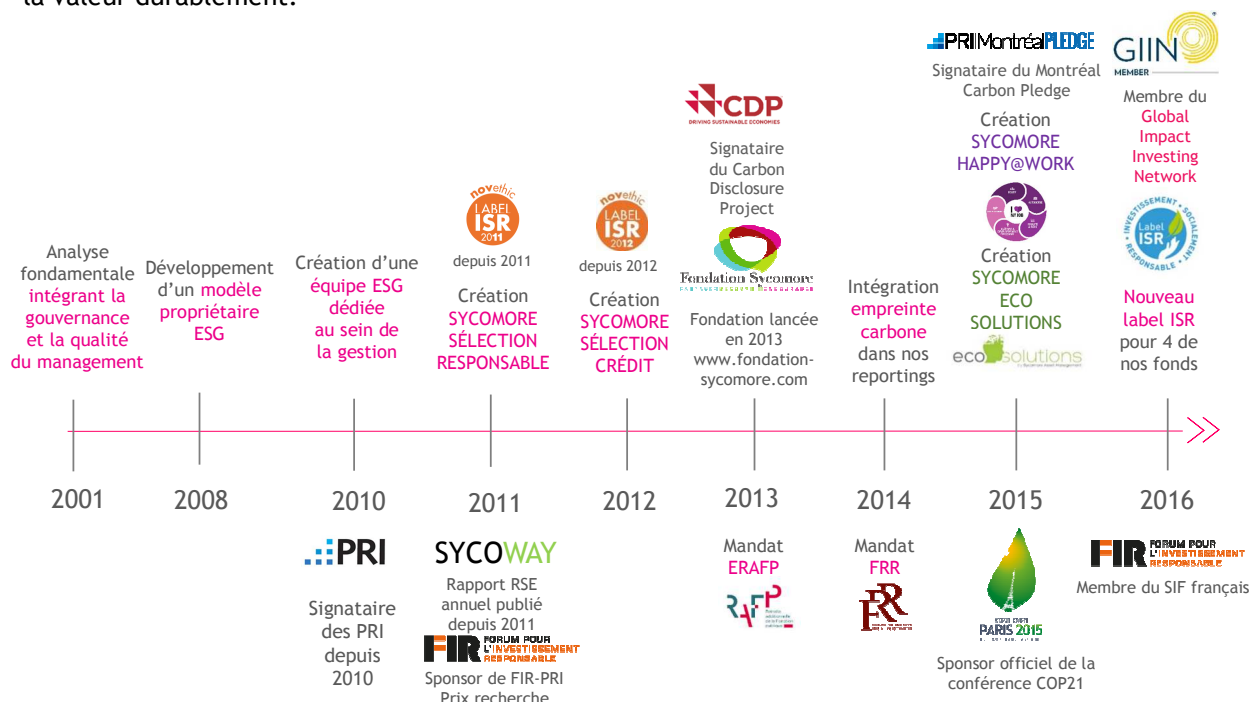
1. Informations ESG, Sycomore Asset Management

1.1. Démarche générale de prise en compte des critères ESG

Sycomore AM est une équipe d'hommes et de femmes animée par la passion de l'investissement et tournée vers la performance. Depuis 2001, nous concentrons notre analyse et nos investissements sur les entreprises cotées avec l'audace et l'agilité que nous confère notre indépendance.

Nous avons la conviction que la création de valeur n'est durable que si elle est partagée par l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise. Identifier cette valeur au-delà des chiffres, discerner les changements de paradigme, sont des défis que nous devons relever chaque jour dans un monde en perpétuel mouvement.

Si des critères extra-financiers sont depuis toujours intégrés à notre outil de recherche propriétaire, une analyse ESG (Environnement, Social, Gouvernance) approfondie est appliquée à l'ensemble de nos fonds long only et crédit. En tant que gérants ISR, nous cherchons non seulement à générer une performance régulière sur le long terme, mais aussi à informer nos clients des impacts de leurs investissements. En bref, il s'agit de donner du sens aux investissements de nos clients en créant de la valeur durablement.



La démarche générale de Sycomore AM s'inscrit dans le cadre de sa politique de responsabilité sociale et environnementale. Pour de plus amples informations, le rapport de responsabilité sociale et environnementale de Sycomore AM, Sycoway, est disponible sur notre site internet :

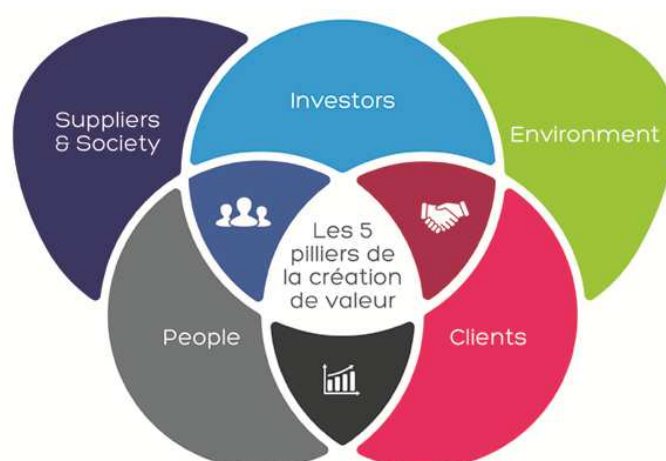
http://www.sycomore-am.com/5798cbf2-Rapport_RSE_2015.pdf

1.2. Philosophie et méthodologie d'analyse ESG

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

Les éléments extra-financiers ou ESG permettent d'identifier des risques ou des opportunités qui ne sont pas encore lisibles dans les états financiers. Nous sommes convaincus qu'une entreprise ne peut créer de la valeur sur le long terme que si celle-ci est partagée avec l'ensemble de ses parties prenantes : collaborateurs, clients, fournisseurs, sociétés au sens large, actionnaires et environnement. Notre approche est donc structurée autour de 5 parties prenantes couvrant l'ensemble des aspects ESG.

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



- S** **Suppliers & Society**, en leur garantissant équité et transparence
- P** **People**, en leur offrant un cadre de travail agréable et stimulant
- I** **Investors**, en leur offrant un retour sur capitaux employés attractif
- C** **Clients**, en leur offrant des produits et/ou services différenciés
- E** **Environment**, en protégeant les écosystèmes et en développant le capital naturel

	E	S	G
		✓	
		✓	
			✓
	✓		
	✓		

Un outil unique et partagé : SYCOVALO

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

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

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

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

Une analyse ESG intégrée à notre analyse fondamentale : SPICE

Afin d'évaluer la valeur fondamentale des entreprises, nos analystes-gérants analysent systématiquement les interactions des entreprises avec leurs parties prenantes. Cette analyse fondamentale vise à comprendre les enjeux stratégiques, le modèle économique, la qualité et l'implication de l'équipe dirigeante, les risques et opportunités auxquels l'entreprise est confrontée.

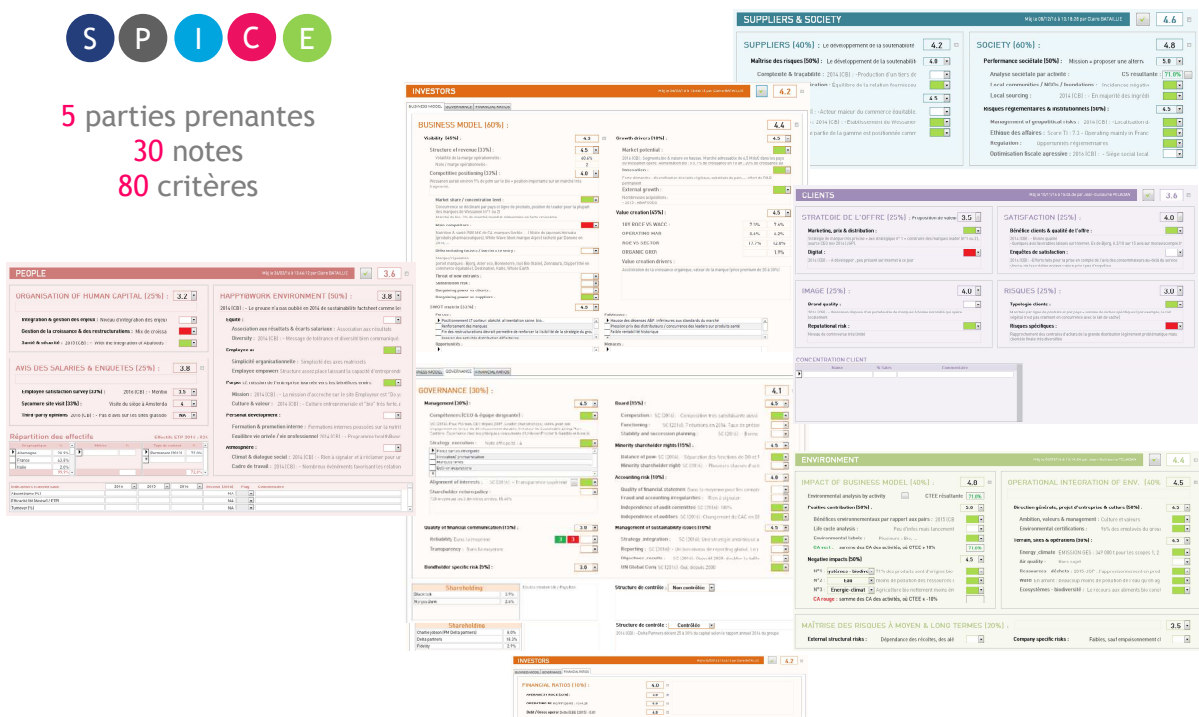
Pour ce faire, notre équipe de gestion rencontre régulièrement les dirigeants des entreprises cotées que les analystes-gérants suivent activement, à un rythme d'environ 2000 par an.

Afin d'évaluer au mieux le risque fondamental associé à nos investissements, elle attribue des notes à chaque entreprise à l'issue de leur analyse. Ces notes, définies dans SPICE, sont constituées à partir de l'analyse de plus de 80 critères, qualitatifs ou quantitatifs, organisés autour de cinq parties prenantes :

1. Les fournisseurs et la société civile constituent le premier groupe de parties prenantes et forment la note S (Suppliers & Society) ;
2. La deuxième partie prenante se concentre sur les employés et constitue la note P (People) ;

- La troisième partie prenante est constituée par les actionnaires et forme la note I (Investors) intégrant les aspects de solidité, visibilité, concurrence, qualité du management et gouvernance (G);
- La quatrième partie prenante concerne les clients et forme la note C (Clients);
- Enfin, la note E (Environment) évalue la performance environnementale via ses impacts négatifs et ses bénéfices ou externalités positives : il s'agit de la note E de SPICE.

Chacune des notes s'inscrit sur une échelle de 1 à 5 et leur moyenne pondérée, en fonction du secteur et des activités de l'entreprise, constitue sa note SPICE.



De plus, les critères ESG utilisés pour analyser les relations de la société avec ses différentes parties prenantes ont, au travers de la note SPICE, un impact décisif, via le beta, sur la prime de risque et les objectifs de cours cibles qui résultent des valorisations effectuées par les analystes-gérants. La note SPICE impacte directement, de +/- 20%, les valorisations et donc les objectifs de cours des sociétés. En bref, l'intégration ESG s'effectue au niveau de l'analyse de chaque valeur et influence directement la décision d'investissement des gérants.

Enfin, compte de tenu de l'ampleur et de la complexité de l'évaluation environnementale, encore peu standardisée et peu renseignée, Sycomore AM adopte une approche pragmatique :

- En se focalisant sur les principaux impacts connus : ainsi seuls les impacts positifs ou négatifs les plus importants sont analysés ;
- En adoptant une approche proportionnée à l'importance des enjeux : ainsi le niveau d'analyse sera plus approfondi pour les activités en forte interaction avec l'environnement (positive, négative ou les deux).

Avant tout investissement, nous analysons systématiquement les risques et opportunités liés à l'environnement et plus particulièrement au climat. Les risques et opportunités liés au climat sont intégrés dans le module E de SPICE (cf. capture d'écran ci-dessous). Nous avons ainsi développé une méthodologie de prise en compte de la partie prenante E qui repose sur des indicateurs quantitatifs et qualitatifs précis.

Capture d'écran de la note E d'un émetteur dans la base de données Sycovalo :

Alignement stratégique vis-à-vis de la transition énergétique et écologique
et des objectifs de limitation du réchauffement climatique

ENVIRONNEMENT 3.3

IMPACT DU BUSINESS MODEL (30%) : 3.5

Contribution positive (60%) : 4.5

Analyse environnementale par activité : 17.6%

P&S à VA environnementale : Positionnement bas carbone et a

Innovation verte : Véhicules électriques, véhicules hybrides égi

Approche analyse de cycle de vie : 2015 - Politique :

Labels environnementaux : Label ECO2 autoproclamé

Pro-activité : Lobbying pour la voiture électrique, démarche av

Impacts négatifs (40%) : 2.0

N°1 : Energie-climat : En 2015, Renault a une des meilleur

N°2 : Qualité de l'air : En Europe, le mix diesel de Renault

N°3 : Ressources : Démarche poussée d'économie circ

Destruction de capital naturel : % CA à Impact Négatif 0.0%

INTÉGRATION DANS L'ENTREPRISE (50%) : 3.5

Niveau d'intégration global (50%) : 3.5

Culture et valeurs : Pas de formalisation des valeurs

Projet et ambition : Engagement, politique et résultats tangible

Management :

Certifications environnementales : Depuis 2008, 100 % de l'acti

Niveau d'intégration opérationnel (50%) : 3.5

Energie-climat : Réelle politique de réduction de l'empreinte de

Qualité de l'air : Enjeu faible sur le périmètre entreprise

Ressources : Constructeur le plus avancé depuis longtemps su

Eau : Politique poussée et avec des résultats tangibles

Ecosystèmes - biodiversité : Impact direct assez mineur, empr

Risques de transition vers une économie bas-carbone (par exemple, taxe carbone, malus écologique, boycott)

MAÎTRISE DES RISQUES À MOYEN ET LONG TERMES (20%) : 2.5

Risques structurels exogènes : Risque de baisse de l'acceptabilité

Risques endogènes spécifiques : Métier industriel à risque, mais t

Exposition aux risques physiques du dérèglement climatique
(le plus souvent exogènes et concentrés sur les activités sensibles à une hausse de la variabilité de la météo)

Ecran Renault au 11.07.2016.

De plus, la résilience ou la fragilité du « business model » de l'émetteur est analysée dans la partie modèle économique du I de SPICE, notamment grâce à la matrice Forces / Faiblesses / Opportunités / Menaces et l'exposition aux risques d'origine environnementale, y compris physiques, est analysée dans l'axe correspondant du module E (cf. capture d'écran ci-dessus).

La résilience d'un émetteur vis-à-vis de la transition énergétique et écologique est d'autant plus

8

grande que :

- sa Contribution à la Transition Energétique et Ecologique (CTEE) sera élevée et proche de 100%
- sa maîtrise des risques (environnementaux) à moyen-long terme sera élevée, avec une note proche de 5.

NB. Les risques physiques sont le plus souvent exogènes comme l'augmentation de la fréquence des phénomènes météorologiques extrêmes ou la hausse de la variabilité des températures.

► Note S

La note S évalue la performance sociale et sociétale de l'entreprise via ses impacts négatifs et ses bénéfiques ou externalités positives vis-à-vis de ses employés, ses clients, ses fournisseurs, la société civile, les associations et les institutions. Elle agrège les notes S, P et C de SPICE.

Les critères analysés comprennent notamment :

- L'organisation et la gestion du capital humain au sein de l'entreprise (gestion de la croissance et des restructurations, santé et sécurité), l'environnement de travail (équité, autonomie, sens, développement personnel et atmosphère) ainsi que l'avis des salariés et les enquêtes réalisées en interne ou en externe qui permettent d'obtenir des indications sur le niveau d'engagement ;
- Les stratégies prix, marketing, distribution et digitale de l'entreprise, la qualité de l'offre et la satisfaction clients, la qualité de la marque et le risque de réputation, la typologie et les principaux risques clients ;
- La maîtrise des risques dans la chaîne d'approvisionnement (complexité, traçabilité, résilience et diversification) et la responsabilité de l'entreprise vis-à-vis de ses fournisseurs (politiques d'achat responsable, évaluations et audits, droits humains) ;
- La contribution sociétale des produits et services, ainsi que du business model de l'entreprise, ses interactions avec la société civile, les ONG et les communautés locales ;
- L'éthique des affaires, la maîtrise des risques géopolitiques, la réglementation et l'agressivité des politiques et pratiques d'optimisation fiscale de l'entreprise.

NB. Les enjeux de droits de l'homme sont traités dans la partie S de l'analyse ESG, c'est-à-dire vis-à-vis des parties prenantes S « Suppliers & Society » et P « People » de la note SPICE. Ces derniers ont notamment trait aux aspects d'équité, de diversité, de liberté d'expression et d'association, de conditions de travail au sein de l'entreprise et dans sa chaîne de sous-traitance et de respect des communautés locales.

► Note G

La note G traite de la gouvernance de l'entreprise, c'est-à-dire de la manière dont l'entreprise est gérée, dirigée et contrôlée. Une bonne compréhension des enjeux de gouvernance d'une entreprise

passer par une analyse approfondie de sa structure actionnariale et juridique, ainsi que des interactions et des relations de pouvoir entre les différents acteurs : le management, les actionnaires et leurs représentants, les administrateurs. La note G est intégrée à la note I de SPICE.

Au-delà d'une analyse détaillée de la composition et du fonctionnement des instances de direction, de contrôle et de surveillance, nous examinons attentivement les enjeux suivants :

- la qualité de la communication financière (fiabilité et transparence) et la présence de risques comptables (fraudes et irrégularités passées, indépendance du comité d'audit et indépendance des commissaires aux comptes) ;
- le respect des actionnaires minoritaires (existence de plusieurs classes d'actions, droits de vote multiples, limitation des droits de vote) ;
- l'alignement des intérêts des dirigeants et des actionnaires (structure actionnariale, détention d'actions par les dirigeants, politique de rémunération, indépendance et composition du comité des rémunérations, niveaux d'approbations des résolutions liées à la rémunération aux dernières assemblées générales) ;
- la gestion du développement durable (intégration des enjeux ESG importants dans la stratégie et la mission de l'entreprise, transparence et pertinence du reporting, existence d'objectifs quantifiables et ambitieux, ainsi que de résultats encourageants) ;
- le risque du porteur obligataire.

Fréquence de mise à jour de l'analyse ESG

L'analyse des valeurs est ajustée en continu en fonction de l'actualité, des informations publiées par les sociétés et des rencontres réalisées. L'intégration et l'analyse des controverses sont réalisées quotidiennement. Par ailleurs, une revue détaillée et mise à jour complète de l'analyse des valeurs est effectuée tous les deux ans par l'équipe de recherche ESG.

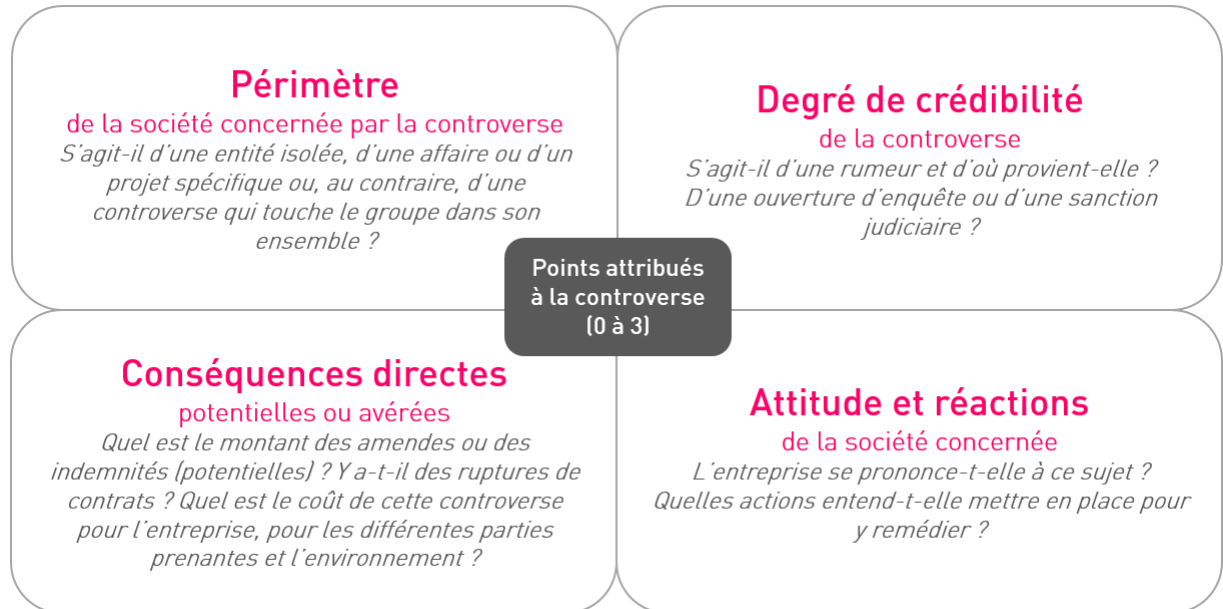
Sycomore AM teste régulièrement la pertinence de son modèle ESG à travers l'étude des corrélations entre critères ESG et performance financière « backtesting ». L'objectif est d'identifier les critères « matériels », c'est-à-dire ayant un impact sur la performance et/ou la volatilité des cours des entreprises, et d'éventuellement faire évoluer nos critères d'analyse et les filtres d'exclusion et de sélection de nos différents fonds ISR.

Gestion des controverses

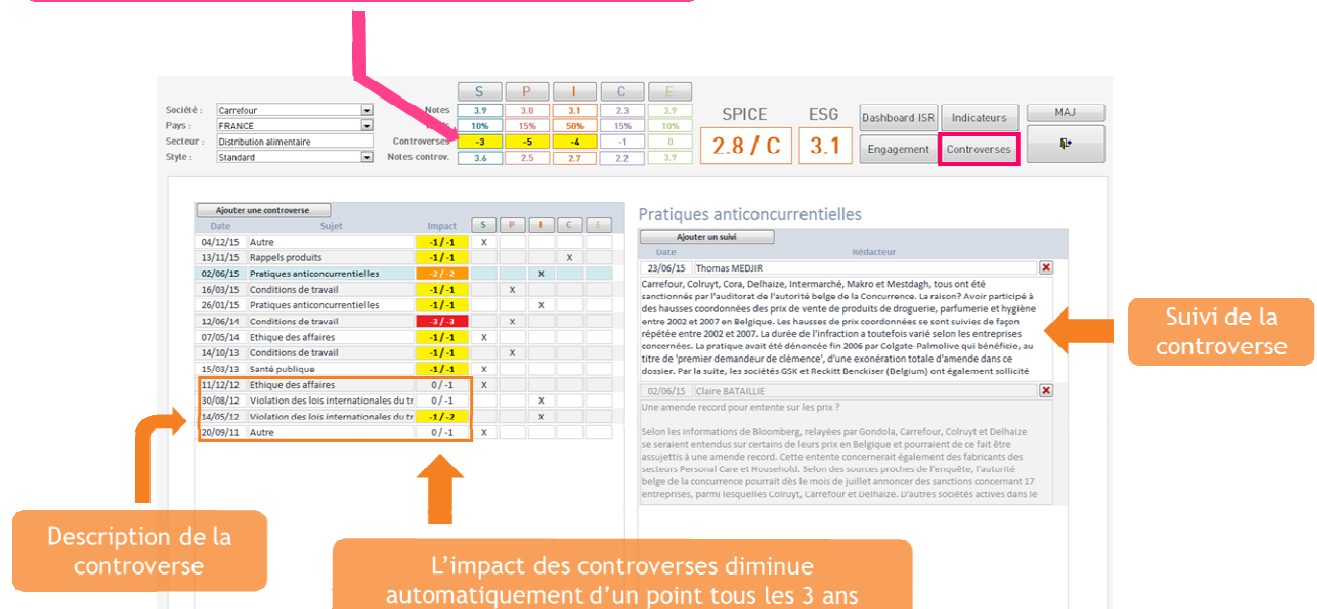
Sycomore AM suit les controverses affectant les entreprises de son univers. L'analyse de ces dernières permet de lever le voile sur d'éventuels clivages entre les déclarations et les actes de l'entreprise, des fragilités ou des risques nouveaux.

Ainsi notre analyse ESG intègre le suivi des controverses grâce à un impact direct sur la notation SPICE/ESG : chaque point de controverse fait baisser de 0,1 point la note de la partie prenante concernée comme illustré ci-après. En fonction de la récurrence et de la gravité des controverses, les

notes ESG des entreprises sont affectées de la façon suivante :



Score ajusté des controverses :
1 point de controverse = -0.1 point pour la note correspondante



The screenshot displays the SYCOMORE software interface. At the top, there are filters for Société (Carrefour), Pays (FRANCE), Secteur (Distribution alimentaire), and Style (Standard). A table shows ESG scores (S, P, I, C, E) and a SPICE score of 2.8/C and ESG score of 3.1. A red box highlights the 'Controverses' tab in the top navigation bar.


Below the filters, a table lists controversies with columns for Date, Sujet, Impact, and a grid for S, P, I, C, E. The table shows several controversies, with the last one (20/09/11) highlighted in orange. An orange arrow points from the text 'Description de la controverse' to the 'Sujet' column of this row.

To the right of the table, a section titled 'Pratiques anticoncurrentielles' shows details for a controversy dated 22/06/15. An orange arrow points from the text 'Suivi de la controverse' to this section.

At the bottom, an orange box contains the text: 'L'impact des controverses diminue automatiquement d'un point tous les 3 ans'.

1.3. Liste des OPC concernés par la prise en compte de critères ESG

Notre démarche d'intégration des enjeux ESG s'applique à l'ensemble de notre gamme, soit 3,9 Mds € sous gestion au 31/12/2016. Les quatre fonds ouverts et mandats de notre stratégie ISR utilisent de surcroît des critères ESG additionnels de sélection et d'exclusion ; leurs actifs s'élèvent à plus d'1,5 Md € sous gestion au 31/12/2016, soit 29% des encours.

Niveau d'intégration	Fonds impactés	Sélection	Exclusion	Niveau d'impact
ESG Standard 	Tous	Intégration de l'analyse ESG, au travers de la note fondamentale SPICE	Conforme aux conventions d'Oslo et d'Ottawa	Aide à la prise de décision, meilleure appréciation du couple rendement/risque
ISR Notes et critères ESG minimaux	Fonds labellisés ISR (30% des encours)	+ Critères ESG additionnels de sélection, propres à chaque fonds	+ Critères ESG additionnels d'exclusion + Politique d'exclusion ISR	+ Exclusion des entreprises les plus risquées & identification d'opportunités selon un angle ESG

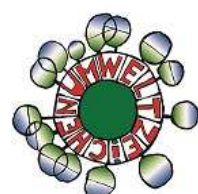
Ainsi les fonds labellisés ISR bénéficient d'un niveau d'intégration approfondi correspondant à des critères ESG additionnels de sélection et d'exclusion intégrés au processus de sélection de chaque fonds.



Le label ISR vise à offrir une meilleure visibilité aux épargnants sur les produits ISR en garantissant que leur gestion s'appuie sur des méthodologies solides avec une exigence de transparence forte et une information de qualité (Source : AFG).







Le label Transition Énergétique et Écologique pour le Climat (TEEC) garantit l'orientation des investissements vers le financement de la transition écologique et énergétique. Du point de vue des épargnants, il garantit la transparence et la qualité des caractéristiques environnementales de ces produits financiers, confirmées grâce à l'audit d'un tiers expert et indépendant (Source : Novethic).



Le label autrichien « Umweltzeichen » est un label écologique attribué aux produits dont l'impact environnemental est moindre en comparaison avec des produits de la même catégorie (Source : labelinfo.ch).

Les encours sous gestion se répartissent de la manière suivante pour les fonds ouverts au 31/12/2016 :

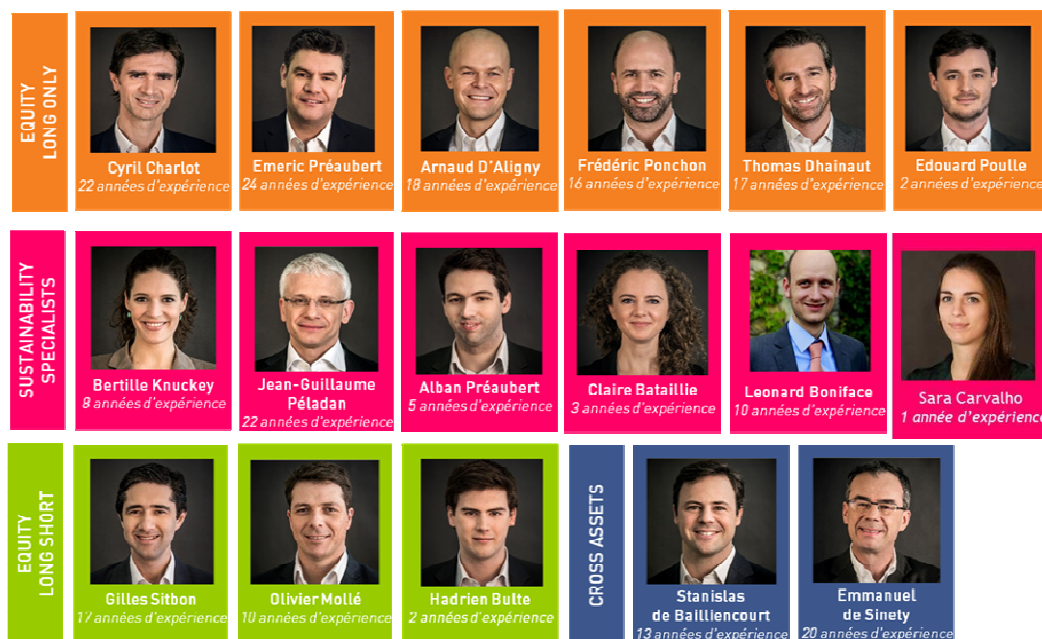
SUSTAINABLE EQUITIES	ENCOURS M €	% ENCOURS TOTAL	INTEGRATION ESG	LABEL
SYCOMORE FRANCECAP	462	9.1	S P I C E	
SYCOMORE SELECTION RESPONSABLE	722	14.2	S P I C E	
SYCOMORE EUROPEAN GROWTH	136	2.7	S P I C E	
SYCOMORE EUROPEAN RECOVERY	45	0.9	S P I C E	
SYCOMORE SELECTION PME	88	1.7	S P I C E	
THEMATIC EQUITIES				
SYCOMORE HAPPY@WORK	87	1.7	S P I C E	
SYCOMORE ECO SOLUTIONS	33	0.6	S P I C E	
SYNERGY SMALLER COMPANIES	243	4.8	Intégration partielle	
SYNERGY EMERGING MARKETS	52	1.0	Intégration partielle	
FLEXIBLE STRATEGIES				
SYCOMORE PARTNERS	1 248	24.6	S P I C E	
SYCOMORE ALLOCATION PATRIMOINE	226	4.4	S P I C E	
SYCOMORE L/S OPPORTUNITIES	434	8.5	Intégration partielle	
SYCOMORE L/S MARKET NEUTRAL	118	2.3	Intégration partielle	
CREDIT CROSSOVER SRI				
SYCOMORE SELECTION CREDIT	175	3.4	S P I C E	

Les encours sous gestion au 31/12/2016 se répartissent ainsi en incluant les mandats :

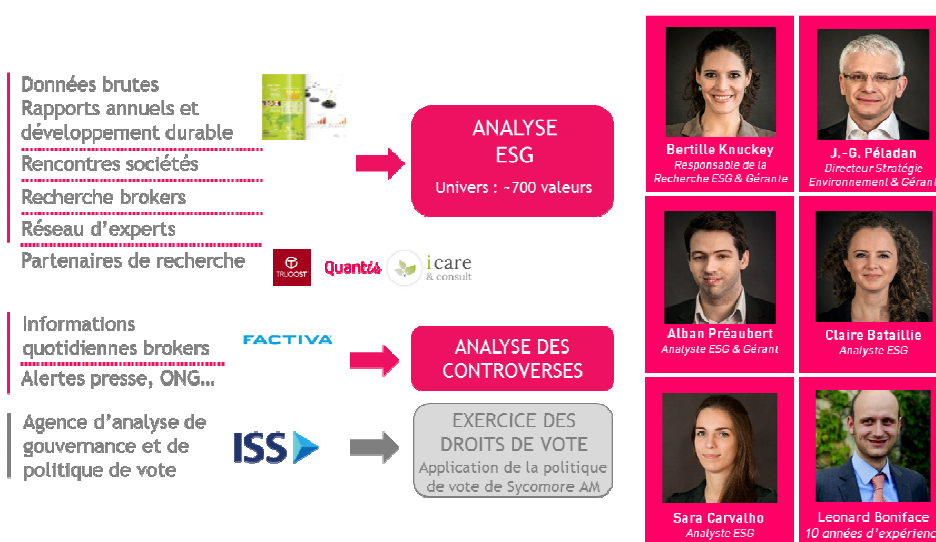
Type d'intégration	Fonds concernés	Encours en M€	Encours en % de l'AUM total
Intégration ESG partielle	Fonds long short et fonds co-gérés	1146	22%
Intégration ESG complète	Fonds long only, crédit et mandats	3940	77.5%
Intégration ESG complète dont ISR	Fonds labellisés ISR et mandats ISR	1492	29.3%
Intégration ESG complète dont label écologique	Fonds crédit et éco solutions	208	4.1%

1.4. Moyens mis en œuvre

La stratégie d'investissement responsable de Sycomore AM s'inscrit pleinement dans le projet d'entreprise. Tous les collaborateurs participent, dans leurs métiers respectifs, à sa mise en œuvre. Au sein de l'équipe de gestion qui regroupe 17 professionnels, 6 collaborateurs sont spécialisés sur l'ESG.



La démarche ESG est répartie entre l'analyse des valeurs, le suivi des controverses et l'exercice des droits de vote. Elle est réalisée en interne avec l'aide des partenaires identifiés ci-dessous.



Concernant l'analyse ESG, le modèle est principalement alimenté par les données publiées par les entreprises. Mais nous puisons également des informations dans la presse quotidienne et spécialisée, dans les rapports d'ONG, ou encore au travers du réseau d'experts industriels Thirdbridge. En termes de recherche externe, nous avons majoritairement recours aux brokers spécialisés ESG/Développement Durable.

Une demande est systématiquement adressée aux entreprises lorsque le manque de certaines informations ne permet pas de mener à bien une analyse complète. Un manque de transparence de la part d'une entreprise est pénalisant.

Par ailleurs, l'équipe de recherche ESG attache une grande importance aux rencontres avec les dirigeants d'entreprises ainsi qu'aux visites de site. Sur l'année 2016, près de 2000 rencontres de sociétés ont été effectuées par l'équipe d'analystes/gérants ainsi que 75 visites de site.

Le travail de gestion respecte une organisation collégiale. Ainsi, le screening, l'analyse fondamentale et l'étude des modèles de valorisation sont réalisés par les 17 analystes-gérants.

1.5. Politiques d'investisseur responsable

Politique d'intégration ESG

Le document, disponible sur notre site internet, synthétise la politique de Sycomore AM en matière d'intégration de critères extra-financiers ou environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Cette politique se place au cœur de son projet d'entreprise et au service de sa mission : humaniser l'investissement. Il s'agit d'un outil de dialogue avec les parties prenantes de Sycomore AM, qui guide et structure sa démarche d'investisseur responsable. Ce document présente ainsi les principes, les outils d'analyse, les ressources humaines dédiées à l'intégration ESG, ainsi que la politique de transparence, de vote et d'engagement de Sycomore AM.

Notre politique d'intégration ESG est accessible via le lien ci-dessous :

<http://www.sycomore-am.com/58e3a4c5-585104f5->

[Politique_integration_ESG_SPICE_novembre_2016.PDF](#)

Politique d'engagement

Sycomore AM entretient un dialogue permanent avec les émetteurs, notamment ceux dont la démarche ESG est naissante. Ainsi, pour valoriser l'engagement des entreprises dans une démarche de responsabilité sociale, Sycomore AM rencontre au quotidien les dirigeants et les incite à plus de transparence et de formalisation des enjeux de développement durable.

Encadrée, cette pratique vise à encourager la mise en œuvre d'une politique RSE au sein des entreprises. Elle permet d'accompagner et de valoriser les engagements des petites et moyennes entreprises cotées qui ne disposent pas toujours des mêmes capacités en interne que les grandes

entreprises pour mettre en œuvre leur démarche.

Toutes nos démarches d'engagement sont enregistrées depuis le début d'année 2016 dans un onglet d'engagement spécifique dans notre outil SYCOVALO, qui nous permet de recenser les axes d'amélioration que nous avons suggérés aux sociétés et de monitorer les progrès réalisés par celles-ci.

AXES D'AMELIORATION

Date	Rédacteur	Objectif	Critère	Partie prenante	Demande envoyée	Contact	Mode	Réaction
18/01/16	Bertilie PRESTA	Diversité du conseil d'administration et raison d'être du Comité stratégique une fois Carlyle sorti	Composition	I	Oui	Comité des nominations et rémunérations	Réunion chez Sycomore	Prendront nos remarques en considération
18/01/16	Bertilie PRESTA	Formation des employés et autres parties prenantes ; structuration du reporting des appels en nombre et catégories	Ethique des affaires	S	Oui	Président du Comité des nominations et rémunérations	Réunion chez Sycomore	Prendront nos remarques en considération
18/01/16	Bertilie PRESTA	Mise en place d'une politique RSE et d'un reporting approprié	Reporting	I	Oui	Président du Comité des nominations et rémunérations	Réunion chez Sycomore	Prendront nos remarques en considération
18/01/16	Bertilie PRESTA	Structure et critères de rémunération du CEO	Alignement des intérêts	I	Oui	Président du Comité des nominations et rémunérations	Réunion chez Sycomore	Prendront nos remarques en considération
15/02/17								
Enr : 1 sur 4								
Aucun filtre								
Rechercher								

PROGRES REALISES

Date	Rédacteur	Etat d'avancement	Score
26/07/16	Arnaud D'ALIGNY	Objectif : diversité du conseil d'administration (18/01/16). Progrès (22/07/16) : nomination de deux nouveaux membres du conseil d'administration, dont une femme : Ms. Cristina Henriquez de Luna (Présidente de GSK Iberia and Israel et ancienne de P&G Spain, Switzerland, Mexico, Peru) et Mr. Cobb (Managing Partner Europe de Southeastern Asset Management, le plus gros actionnaire d'Applus).	1
15/02/17			0

Notre politique d'engagement se trouve sur le lien ci-dessous :

http://www.sycomore-am.com/577a2d16-Politique-d_engagement__SAM_2016.pdf

► Zoom : Dialogue environnemental avec les émetteurs

Notre engagement se manifeste notamment à travers un dialogue avec les équipes de direction des entreprises (PDG, DG, DAF, DRI, ...), lors de rencontres (Bonduelle, Bouygues, Legrand, Lenzing, Mayr-Melnhof, Nexans, Toyota, Air Liquide, ...) ou de visites de sites (Kingspan, Rockwool, Boliden, Smurfit Kappa, UPM, ...).

Plus spécifiquement, nous interrogeons les entreprises les plus exposées positivement (typiquement les entreprises ciblées dans le fonds Sycomore Eco Solutions) ou négativement (typiquement les entreprises les plus destructrices de capital naturel) sur leur analyse et leur positionnement vis-à-vis de la transition énergétique et écologique et de la lutte contre le réchauffement climatique. La clarté de leur réponse fournit des éléments d'appréciation comme l'illustrent les exemples suivants :

- Pour le groupe français Touax, le réchauffement climatique est une menace tout à fait concrète et matérialisée : en effet, la navigabilité de l'Arctique ayant augmentée du fait du réchauffement du pôle Nord le besoin de conteneurs maritimes a baissé. En effet, les trajets étant devenus plus courts, le besoin de parc disponible a baissé mécaniquement et a impacté l'activité de logistique en conteneurs de Touax.
- Pour l'entreprise autrichienne d'infrastructures Porr qui travaille en Europe centrale, la transition énergétique et écologique constitue clairement une opportunité car elle va

soutenir les travaux autour des infrastructures et des bâtiments, y compris pour la protection contre les événements météorologiques extrêmes ou la montée des eaux.

- Pour Nexans, il s'agit d'une opportunité de moyen terme avec des marchés de niche en fort développement (réseaux électriques intelligents, câbles pour éoliennes, connections sous-marines, recyclage des câbles ...)

Politique de vote

Membre de l'Association Française de la Gestion financière depuis la création de Sycomore AM, notre politique de vote s'inspire naturellement des recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l'AFG. Ce document est flexible et 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.

Depuis 2015, Sycomore AM a fait évoluer le périmètre de vote à l'ensemble des sociétés, françaises et internationales, détenues en portefeuille. Jusqu'alors, Sycomore AM votait uniquement pour les sociétés françaises et pour les entreprises étrangères lorsque sa participation au capital était au moins égale à 2%.

L'analyse des résolutions et l'exécution des votes sont réalisées en interne par l'équipe de recherche ESG avec l'appui d'ISS, agence de conseil de vote.

La politique de vote de Sycomore AM est disponible sur notre site internet : http://www.sycomore-am.com/575fbad3-PDV_2016_SAM_FR.pdf

Conformément aux dispositions du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, Sycomore AM publie également un rapport de votes ayant pour objet de présenter les conditions d'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) dont Sycomore AM assure la gestion financière.

Le rapport d'exercice des droits de vote est également disponible sur notre site internet : http://www.sycomore-am.com/58824de8-Rapport_d_exercice_des_droits_de_vote_AMF_2016.pdf

Politique d'exclusion ISR

Notre politique d'exclusion ISR est incluse dans notre politique d'intégration ESG qui se trouve sur le lien ci-dessous :

http://www.sycomore-am.com/58e3a4c5-585104f5-Politique_integration_ESG_SPICE_novembre_2016.PDF

Politique d'exclusion relative aux bombes à sous-munitions et mines antipersonnel

En ligne avec les conventions d'Ottawa (1997) et d'Oslo (2008), Sycomore AM exclut tout investissement direct, en actions comme en obligations, dans les sociétés qui fabriquent, vendent, stockent et transfèrent des bombes à sous-munitions et des mines antipersonnel.

Notre politique d'exclusion des armes controversées se trouve sur le lien ci-dessous :

http://www.sycomore-am.com/58e3a373-575e88dd-Politique_d_exclusion_armes_controversees_2015.pdf

Stratégie environnement

Ce document synthétise l'approche adoptée par Sycomore AM en matière de prise en compte de l'environnement et de la notion de capital naturel. Il précise notamment son articulation avec les obligations instaurées par l'article 173 de la loi française sur la Transition Énergétique pour la Croissance Verte votée le 17 août 2015 et dont le décret d'application, n°2015-1850, objet du présent rapport.

Notre stratégie environnement est publiée depuis 2016 sur le lien ci-dessous :

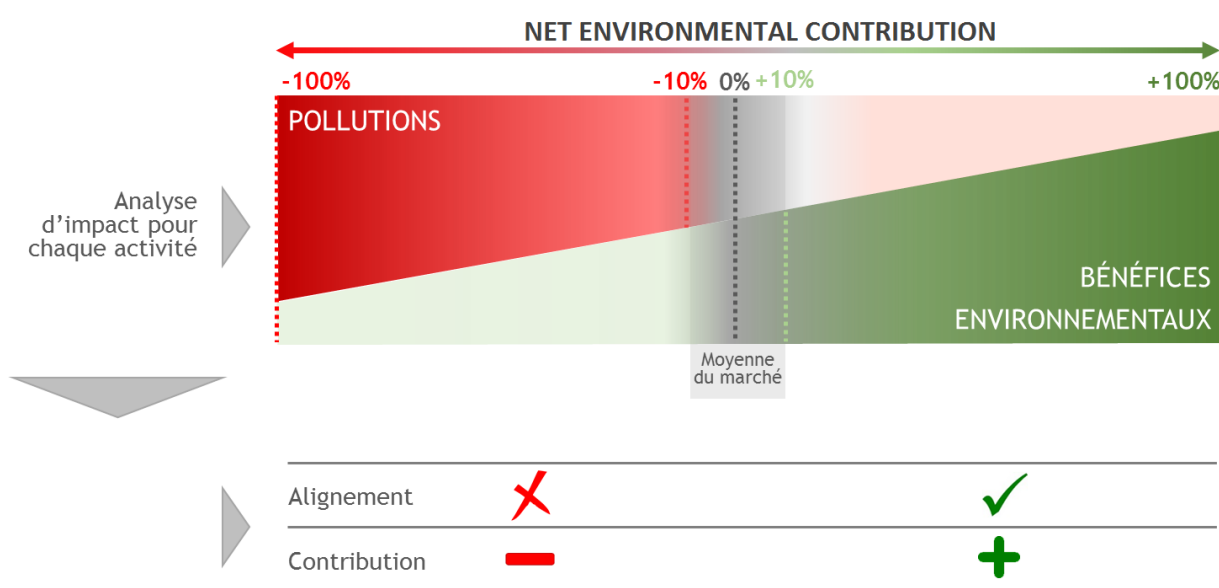
http://www.sycomore-am.com/57a9af24-Strategie_Environnement-2016_VF.pdf

- Zoom : « Net Environmental Contribution » (NEC), une mesure d'alignement avec la transition énergétique et écologique et avec les objectifs de lutte contre le réchauffement climatique

Connaître les impacts environnementaux des activités économiques constitue la base de toute action, qu'il s'agisse de transparence, de responsabilité, de gestion des risques ou de stratégie d'investissement. Or, force est de constater que les quelques indicateurs actuellement disponibles sont peu exploitables et difficiles à traduire en décisions d'investissement ou en rapports compréhensibles. Les métriques disponibles sont en effet pour la plupart monocritères, partielles et difficilement agrégeables, à l'instar de l'empreinte carbone exprimée en éq. CO₂/an/m€ investi. Les limites et les pièges de ce genre d'indicateurs sont de mieux en mieux connus et les efforts de recherche se portent désormais sur des indicateurs physiques, complets et comparables.

En 2015, afin de développer une nouvelle stratégie d'investissement dans la transition écologique et énergétique, Sycomore AM a construit la méthodologie Eco Solutions selon une philosophie d'impact environnemental exhaustif, à double titre. D'une part, elle intègre l'ensemble du périmètre d'impact, à savoir le cycle de vie des produits et services étudiés, et d'autre part, elle intègre aussi bien les impacts négatifs que positifs. En 2016, après l'avoir testée avec succès, la métrique initiale, appelée Contribution à la Transition Ecologique et Énergétique (CTEE) a évolué pour être élargie et

approfondie : est née la Net Environmental Contribution (NEC), une mesure du degré d'alignement d'un business model avec la transition énergétique et écologique et avec les objectifs de lutte contre le réchauffement climatique qui sera déployée en 2017. Elle est exprimée en % des revenus et s'échelonne de -100% pour une activité fortement destructrice de capital naturel, comme la production d'électricité avec du charbon ou la fabrication de pesticides, à +100% pour les activités à impact positif maximal, qui constituent des réponses claires en matière d'environnement et de climat, comme la fabrication de turbines éoliennes ou l'alimentation biologique. Cette mesure permet à la fois de bâtir des stratégies d'investissement et de nourrir le reporting d'impact environnemental auprès de nos clients.



Elaborée en collaboration avec les expertises de I Care & Consult, Quantis et Trucost, qui fait partie de S&P Dow Jones Indices, la Net Environmental Contribution mesure l'impact environnemental des activités économiques des entreprises, mais aussi des portefeuilles et des indices, en leur attribuant une note allant de -100 % à +100 %.

Conçue par des praticiens pour des opérationnels de l'investissement responsable, cette méthode est basée sur une revue des métiers de l'entité étudiée, activité par activité, et de leurs impacts physiques. Ainsi, chaque impact significatif est rapporté à l'unité fonctionnelle physique la plus représentative de la fonctionnalité desservie : les km.passagers pour le transport de personnes, les tonnes.km pour le fret, les poids pour les productions, les litres pour les boissons, les MWh pour l'électricité, les m² pour la construction et ainsi de suite. Ces travaux importants initiés en 2016 ont été distingués par la mention spéciale de la Présidence du jury du concours du Prix international du meilleur reporting climatique Investisseurs. Ils aboutiront en 2017 et bénéficieront aussi d'un partenariat signé avec BNP Paribas Securities Services en juin 2017.

Pour l'année 2016, la mesure est disponible uniquement pour le fonds ouvert Sycomore Eco Solutions et s'élève à +46%.

1.6. Promotion et diffusion de l'investissement responsable

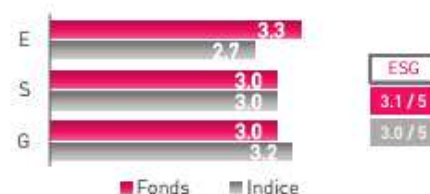
Reporting clients

► Empreinte ESG

Chaque mois, les investisseurs dans nos fonds sont informés sur la prise en compte des critères ESG des portefeuilles à travers l'empreinte ESG. Tous les fonds de la gamme Sycomore AM (sauf les long/short) présentent cette information sur leur reporting financier. Elle permet de donner la note ESG globale du fonds ainsi que le détail des notes Environnement, Social et Gouvernance.

EMPREINTE ESG

ENVIRONNEMENT / SOCIAL / GOUVERNANCE



► Impact environnemental

Depuis janvier 2015, nous communiquons tous les mois sur l'impact environnemental des portefeuilles et sur la Net Environmental Contribution ou NEC (ex-CTEE) pour Sycomore Eco Solutions. L'impact carbone est communiqué aux investisseurs pour leur donner une idée du nombre de tonnes d'équivalent CO₂ émises par an (scope 1, 2 et premier rang de fournisseurs du scope 3) pour un million d'euros investis dans nos fonds.

IMPACT CARBONE (t / M€ investis)



CONTRIBUTION TEE : 49%*

L'analyse de l'alignement du business model de l'entreprise avec la transition écologique et énergétique est réalisée activité par activité. Elle est quantifiée par une intensité de Contribution à la Transition Écologique et Énergétique (CTEE) exprimée en % du CA. *Moyenne du portefeuille.

► Lettre ISR quadrimestrielle : « ISR Way »

En 2015, Sycomore AM lance sa « lettre ISR » ou « ISR Way ». Ce document est publié tous les quatre mois et est entièrement consacré à la recherche ESG. Chaque lettre se concentre sur un thème d'actualité ESG différent. Pour appuyer la recherche interne, Sycomore AM fait appel à des experts, qui partagent leur expérience et leur expertise dans une interview. Cette lettre est archivée et disponible sur le site internet de Sycomore AM : <http://www.sycomore-am.com/Notre-magazine>



L'EMPREINTE CARBONE

► Formations validantes

Enfin, dans un objectif de sensibilisation d'un plus grand nombre d'investisseurs à l'investissement responsable, Sycomore AM offre sur ces sujets des formations « validantes » dédiées aux Conseillers en Gestion de Patrimoine et assure une intervention annuelle à la formation à l'ISR de First Finance.

Rapport RSE : Sycoway

Sycomore AM a initié en 2012 la démarche SYCOWAY. Projet d'entreprise, cette démarche participative encadre nos engagements en matière de responsabilité sociale et environnementale. Chaque année depuis 3 ans, Sycomore AM publie un rapport de Responsabilité Sociale (RSE) qui est disponible publiquement sur son site internet.

Un baromètre SYCOWAY fixe dix indicateurs permettant de piloter les enjeux de développement durable propres aux activités de la gestion d'actifs. Véritable tableau de bord, ce baromètre reflète notre engagement et nous permet de suivre l'évolution de nos enjeux. Nous avons ainsi défini des objectifs précis et mesurons nos résultats chaque année dans une perspective de progrès.

Le rapport SYCOWAY 2015 est disponible sur notre site internet :

http://www.sycomore-am.com/5798cbf2-Rapport_RSE_2015.pdf

Initiatives

► Principles for Responsible Investment (PRI)

Sycomore AM est signataire des Principles for Responsible Investment (PRI), initiative internationale fondée en partenariat avec l'UNEP Finance Initiative et l'UN Global Compact.

Dans le prolongement de cet engagement, Sycomore AM a engagé les actions suivantes :

- Publication du « Responsible Investment Transparency Report » dès 2010.

Il s'agit du document de référence du « PRI Reporting Framework » dont l'objectif est d'accroître la transparence des actions d'investissement responsable et de faciliter le dialogue entre les investisseurs, leurs clients et parties prenantes. Sycomore AM a fait le choix de publier ce rapport annuel de la manière la plus transparente possible dès 2011, soit trois ans avant qu'il ne devienne obligatoire pour tous les signataires. L'ensemble des réponses au questionnaire annuel des PRI est disponible via le lien suivant :

http://www.sycomoream.com/573c356f_Merged_Public_Transparency_Report_Sycomore_Asset_Management_2016_1_.pdf

- Participation et sponsoring du plus grand événement annuel des PRI en 2014 et 2015 le « PRI in Person », et de la « Academic Network Conference »

Le « PRI in Person » est le point culminant de l'action en investissement responsable de

l'initiative et regroupe plus de 400 participants (investisseurs institutionnels, gérants d'actifs et prestataires de services responsables) venus de 25 pays du monde.

► Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)

Depuis 2016, Sycomore AM a officiellement rejoint le FIR, créé en 2001 à l'initiative de gestionnaires de fonds, de spécialistes de l'analyse sociale et environnementale, de consultants, de syndicalistes, d'universitaires et de citoyens. Notre préoccupation commune : promouvoir l'Investissement Socialement Responsable (ISR), faire en sorte que davantage d'investissements intègrent les problématiques de cohésion sociale, de développement durable.

De plus, depuis 2011, Sycomore AM soutient le prix FIR-PRI ou « FIR-PRI Award » visant à récompenser la recherche académique dans le domaine de la finance et du développement durable. Chaque année, le jury du prix, dont Sycomore AM fait partie, alloue plusieurs bourses de recherche allant de 5 000 € à 10 000 € en fonction des catégories pour récompenser les meilleures publications ou programmes académiques.

► CDP (anciennement Carbon Disclosure Project)

Depuis 2013, nous sommes signataires du CDP. A travers cet engagement, nous insistons auprès des émetteurs pour qu'ils publient chaque année à cette institution leurs émissions de gaz à effet de serre et pour qu'ils augmentent leurs efforts afin de limiter leur empreinte carbone. L'eau et la déforestation sont aussi des thèmes importants qui font partie intégrante de notre engagement avec le CDP.

► Autres initiatives

Nous avons rejoint en 2016 le Global Impact Investing Network (GIIN) et nous soutenons d'autres initiatives de manière ponctuelle telles que la COP 21, le Montreal Carbon Pledge ou les initiatives de standardisation et de comparaison comme celle de 2° Investing Initiative. Nous avons à ce titre fait réaliser un test d'alignement par 2° Investing Initiative pour deux de nos fonds. Seul Sycomore Eco Solutions a donné un résultat exploitable : le résultat montre un alignement bien au-delà de l'objectif 2°C. Convertir les objectifs climatiques mondiaux en objectifs micro-économiques au niveau d'un émetteur ou d'un portefeuille est très difficile. Notre objectif sur ce sujet est de coopérer activement avec des chercheurs comme ceux de 2° Investing et de présenter une offre claire à nos clients en termes d'impact. A ce sujet, en tant qu'entreprise, Sycomore AM a l'intention de promouvoir l'impact investing et notamment la part des fonds ayant une CTEE significative voire maximale, comme Sycomore Eco Solutions. Avant de fixer un objectif à 2020, il est nécessaire de déterminer le point de départ de la situation de Sycomore AM en 2016 ; ce point zéro sera déterminé en 2017.

De manière générale, Sycomore AM investit très peu dans les secteurs les plus émetteurs de gaz à effet de serre : énergies fossiles, utilities, ciment, ...

Réflexions de place

Dans une logique de diffusion et de promotion de l'investissement responsable, Sycomore AM a fait le choix d'être un acteur fort tant dans les réflexions de place que dans la sensibilisation du plus grand nombre à ces nouvelles pratiques de gestion. A ce titre, nous siégeons dans de nombreuses commissions (Commission développement durable de la SFAF, Comité technique IR de l'AFG, Groupe de travail Empreinte Carbone du MEEM, Groupe de travail sur l'Article 173 de l'AFG, etc.) et participons régulièrement aux débats et conférences organisées.

Conférences et événements

Depuis plusieurs années, Sycomore AM est sponsor du Geneva Forum for Sustainable Investment (GFSI) et des PRI in Person. En 2015, Sycomore AM a sponsorisé la COP21 et signé le Montreal Carbon Pledge. Afin de promouvoir l'ISR, Sycomore AM participe à différents groupes de travail et comités de place. Depuis 2010, Sycomore AM est membre de la commission ISR de l'AFG (Association Française de Gestion) et de la commission développement durable de la SFAF (Société Française des Analystes Financiers). Dans le cadre académique, Sycomore AM est également membre du jury du prix FIR-PRI et intervient régulièrement auprès d'établissements d'enseignement supérieur sur les sujets de la finance et du développement durable.

Afin d'assurer une communication régulière et de qualité, Sycomore AM prend la parole lors de nombreuses tables rondes et donne régulièrement des interviews dans les médias sur le thème de l'ISR.

Nous organisons également des tables rondes et intervenons lors d'événements tels que : PRI in Person (Septembre 2015) à Londres, COP21 (8 décembre 2015) au Bourget en qualité de Partenaire Officiel, Solutions 21 au Grand Palais (7 décembre 2015), Séminaire Trucost (20 juin 2016) à la London School of Economics, Responsible Investor summit (22 et 23 juin 2016) à Londres, Geneva Forum for Sustainable Investment (4 juin 2016) à Genève, Climate Chance (27 septembre 2016) à Nantes, FIR-PRI (27 septembre 2016) à Paris, Sustainable Summit (28 septembre 2016) à Bruxelles. Nous organisons par ailleurs nos propres événements comme « Innovation Durable », une conférence annuelle qui traite des principaux enjeux ESG et qui réunit académiques, start-up, investisseurs, experts, journalistes, etc., et des événements spécifiques comme un petit déjeuner sur l'Article 173 qui a eu lieu en mars 2016. Nous communiquons par ailleurs, sous forme de communiqués de presse, sur nos partenariats avec le FIR ou encore avec Hello Tomorrow.

Enfin, nous travaillons avec les pouvoirs publics français, notamment à travers le groupe de travail sur l'empreinte carbone du Ministère de l'Environnement, de l'Energie et de la Mer. Dans ce cadre, nous avons décidé de rendre publiques nos contributions et notre Méthodologie Eco Solutions.

En résumé, les canaux utilisés pour la communication sur les enjeux climatiques sont les suivants :

TYPE DE CANAUX	ILLUSTRATIONS
Partenariats	Sponsor Officiel de la COP 21, Sponsor Hello Tomorrow sur la thématique Water & Waste
Presse	Articles dans Les Echos, Invest News
Événementiel	2 conférences lors de la COP 21, Conférence Innovation Durable, GFSI, Climate Chance, événements clients
Publications	Lettre ISR, Stratégie Environnement, Contribution au GT Empreinte Carbone du MEEM, reportings mensuels

1.7. Risques ESG et procédures internes permettant de les gérer

L'analyse ESG de Sycomore AM a été conçue pour évaluer la performance de l'entreprise vis-à-vis de ses parties prenantes selon la structure SPICE. Ainsi les 80 critères et les 30 notes de SPICE produisent par construction une mesure des risques auxquels l'entreprise est exposée. Ainsi sur chaque critère :

- plus la note sera faible et proche de 1/5, moins le risque sera maîtrisé
- plus la note sera élevée et proche de 5/5, plus la performance analysée sera solide et plus le risque y afférent sera maîtrisé

Sycomore AM a mis en place un certain nombre de procédures visant à identifier ces risques et à les gérer. Tous les mois, le pôle Risk Management envoie aux gérants des fonds ISR une alerte faisant état d'une éventuelle non-conformité. Les gérants ont 5 jours ouvrés pour justifier cette non-conformité ou pour la corriger.

Par exemple, déclenchent une non-conformité :

- une valeur en portefeuille dans Sycomore Sélection Responsable ayant une note E inférieure à 2.5/5
- ou encore une valeur en portefeuille dans Sycomore Eco Solutions ayant une Contribution à la Transition Énergétique et Ecologique inférieure à 10%

1.8. Résultats ESG par fonds

Les notes ESG moyennes 2016 des fonds ouverts long only et crédit bénéficiant d'une intégration ESG complète sont les suivants :

SUSTAINABLE EQUITIES	Notes ESG	E	S	G
SYCOMORE FRANCECAP	3.3	3.3	3.4	3.4
SYCOMORE SELECTION RESPONSABLE	3.4	3.3	3.5	3.6
SYCOMORE EUROPEAN GROWTH	3.2	3.2	3.3	3.4
SYCOMORE EUROPEAN RECOVERY	3.1	3.1	3.0	3.2
SYCOMORE SELECTION PME	3.3	3.1	3.5	3.3
THEMATIC EQUITIES				
SYCOMORE HAPPY@WORK	3.6	3.4	3.7	3.6
SYCOMORE ECO SOLUTIONS	3.4	3.6	3.4	3.4
FLEXIBLE STRATEGIES				
SYCOMORE PARTNERS	3.2	3.2	3.3	3.3
SYCOMORE ALLOCATION PATRIMOINE	3.2	3.2	3.3	3.2
CREDIT CROSSOVER SRI				
SYCOMORE SELECTION CREDIT	3.2	3.2	3.2	3.2

2. Informations ESG, Sycomore Sélection Responsable

2.1. Stratégie du fonds et objectifs

Créé en janvier 2011, le fonds Sycomore Sélection Responsable est un des quatre fonds labellisés ISR. Les principales caractéristiques du fonds sont disponibles sur la page : <http://www.sycomore-am.com/Funds/Sycomore-Selection-Responsable>

Sycomore Sélection Responsable vise à générer une performance sur le long terme supérieure à celle de l'Euro Stoxx TR en sélectionnant des entreprises de qualité qui créent de la valeur de manière durable pour l'ensemble de leurs parties prenantes et présentent une décote de valorisation par rapport à leur valeur intrinsèque. Cette gestion de conviction, sans contrainte de style, de secteur, de pays ou de taille de capitalisation, s'appuie sur une analyse fondamentale approfondie, en particulier sur les enjeux extra-financiers (ESG), permettant de bien appréhender les risques et d'identifier les meilleures opportunités sur le long terme.

Le fonds est géré depuis sa création selon le même processus d'investissement, sans contrainte en termes de taille de capitalisation, de style, de secteur, de pays.

2.2. Critères ESG et construction de portefeuille

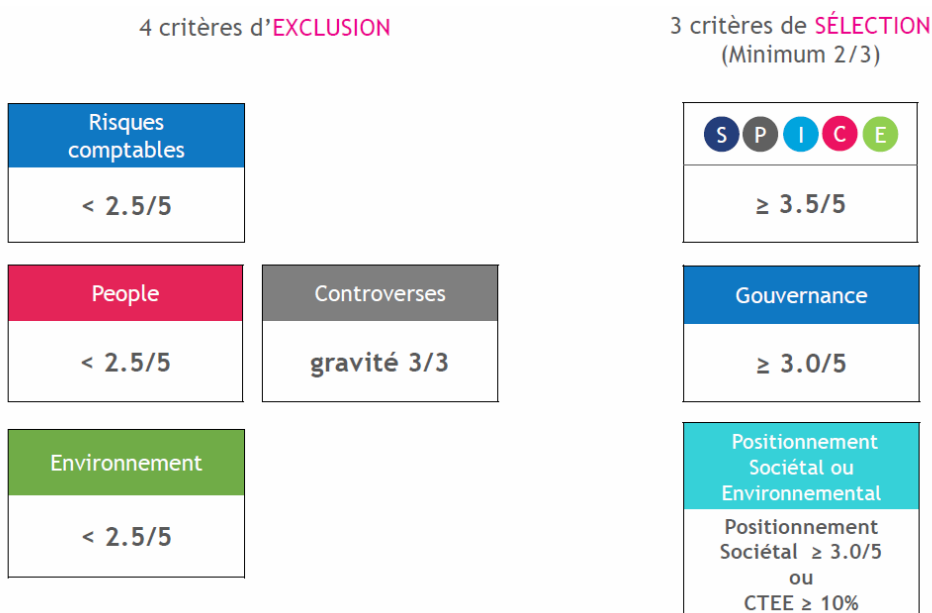
L'univers éligible du fonds Sycomore Sélection Responsable est défini par des filtres d'exclusion et de sélection ESG.

► Filtres d'exclusion et de sélection

Pour intégrer l'univers d'investissement éligible de Sycomore Sélection Responsable, les sociétés doivent passer avec succès deux filtres successifs :

- Un filtre d'exclusion des principaux risques ESG a pour objectif d'exclure toute entreprise présentant des risques en matière de développement durable. Les risques identifiés regroupent les pratiques et performances extra-financières insuffisantes qui remettent en cause la compétitivité des entreprises.
Une société est ainsi exclue si elle a une note inférieure à 2,5 sur 5 sur un des 3 critères suivants : risques comptables, note people, note environnement ; ou si la société est affectée par une controverse de niveau 3.
- Un filtre de sélection des principales opportunités ESG a pour objectif de favoriser les entreprises présentant des opportunités de développement durable. Les opportunités identifiées regroupent les bonnes pratiques extra-financières et les positionnements porteurs, favorables à la compétitivité et à la croissance des entreprises. Au travers de ce filtre, la

société doit respecter au minimum 2 des 3 critères de sélection : note de gouvernance >3/5, note SPICE >3,5/5, avec un positionnement sociétal et/ou environnemental.



Tous les critères de sélection et d'exclusion ont le même poids.

► Sélectivité

D'une manière générale, après l'application de ces filtres d'exclusion/sélection et de la politique d'exclusion ISR, l'univers d'investissement éligible au fonds Sycomore Sélection Responsable représente en 2016 entre 20 et 25% de l'univers d'investissement de Sycomore AM (soit 700 valeurs suivies activement).

L'analyse financière fondamentale, la valorisation et la liquidité déterminent ensuite les investissements, les pondérations et les désinvestissements dans le portefeuille.

► Construction de portefeuille

Un outil développé par l'équipe IT de Sycomore AM permettant de filtrer l'univers est utilisé pour aider le gérant à construire son portefeuille.

SYCOMORE SELECTION RESPONSABLE

Article 173



Supprimer le filtre		Refresh data		Cours		Potentiel	Scoring	Capitalisation	Note SPICE	E	S	G	Controverses	Niveau 3	Exclusion	Environnement	People	Risques comptables	Note fondamentale	Contribution positive	Gouvernance
Société	Secteur												Nb de pts								
Maniel	Holding (LC)	10.00	72053.30%	0	10.00	3.0	3.0	3.0	3.0	3.4	0										
ONO	Opérateurs telecom alte	10.00	28753.60%	0	10.00	3.0	3.0	3.0	3.0	0											
Aeroporti di Roma	Aéroports	10.00	24710.30%	0	10.00	2.9	3.0	2.9	3.0	0											
Seadrill	Parapétrolier	14.86	12000.10%	1	7 496.04	2.9	3.0	3.0	3.0	0											
Ardagh	Bois & Papiers	10.00	8348.90%	0	10.00	2.9	3.0	2.9	3.0	0											
Carlson Wagonlit	Hôtellerie Tourisme Lois	10.00	8239.10%	0	10.00	2.8	2.5	3.0	3.0	0											
Pirelli	Pneumatiques		5033.40%	1		2.9	3.0	2.8	3.0	-1											
GALERIES LAFAYETTE	Distribution spécialisée	10.00	4598.40%	0	10.00	3.3	3.4	3.8	3.1	0											
Autodistribution	Distribution spécialisée	10.00	4174.10%	0	10.00	3.0	3.0	3.0	3.0	0											
BAA	Aéroports	10.00	2219.30%	0	10.00	3.1	3.4	3.2	3.2	0											
Avanti communications	opérateur satellites	19.25	1651.80%	0	3 123.10	2.9	3.0	2.9	3.0	-2											
budget telecom	Opérateurs telecom alte	5.00	790.10%	0	17.70	3.1	3.0	3.1	3.0	0											
Artprice	Internet / Abonnement	14.75	552.40%	0	98.11	2.8	3.0	3.0	3.0	0											
Anglo American	Produits de base / Mine	1 295.50	494.00%	3	1 816 601.92	2.8	2.9	2.6	3.1	-2											
Natura Cosmetics	Biens de conso / Cosmétique	26.22	476.80%	3	11 307.09	3.9	4.1	3.6	3.7	0											
Fortinet	Opérateurs telecom alte	0.25	437.10%	1	27.52	3.0	3.0	2.9	3.0	0											
Academia	Services médicaux et au		329.70%	0		2.9	3.0	3.0	3.0	0											
Aixtron	Semi-conducteurs	3.55	328.60%	0	400.45	2.9	3.2	3.1	3.0	0											
Aegean Airlines	Compagnie aérienne (LC)	6.50	326.00%	0	464.21	2.8	3.0	2.8	3.0	0											
Artea	Construction / BTP		279.00%	0		3.5	4.0	3.5	3.4	0											
Cybergun	Distribution spécialisée		264.40%	0		2.8	3.0	2.9	3.0	0											
Magyar Telekom	Opérateurs telecom	519.00	255.80%	1	541 182.06	3.0	3.0	3.0	3.0	0											
First Quantum Minerals	Produits de base / Mine	11.40	248.70%	0	7 860.85	3.0	3.0	3.1	3.0	0											
SigmaX Gilred	Industrie cyclique douce	22.00	239.30%	0	25.96	3.1	3.0	3.0	3.0	0											
ACS	Construction / BTP	29.60	237.70%	2	9 314.05	2.9	2.9	3.0	3.0	-1											
Transgene	Biotechnologie	2.71	236.40%	0	152.93	2.9	2.7	3.1	2.9	-2											
Sports Direct International	Sport Equipement	300.00	223.90%	0	174 484.80	3.0	3.0	3.0	3.0	0											

De manière générale, le processus de désinvestissement pour le fonds Sycomore Sélection Responsable repose sur plusieurs éléments :

- Le titre est proche de sa valeur fondamentale (objectif de cours évalué par Sycomore AM),
- Des éléments financiers ou contextuels remettent en cause la détention du titre,
- Des éléments extra-financiers ont dégradé la note ESG globale,
- La société fait l'objet d'une controverse de niveau 3.

Dans le cadre de l'analyse ESG, si des changements de situations ou des controverses sévères sont observés, les valeurs sont désinvesties du portefeuille.

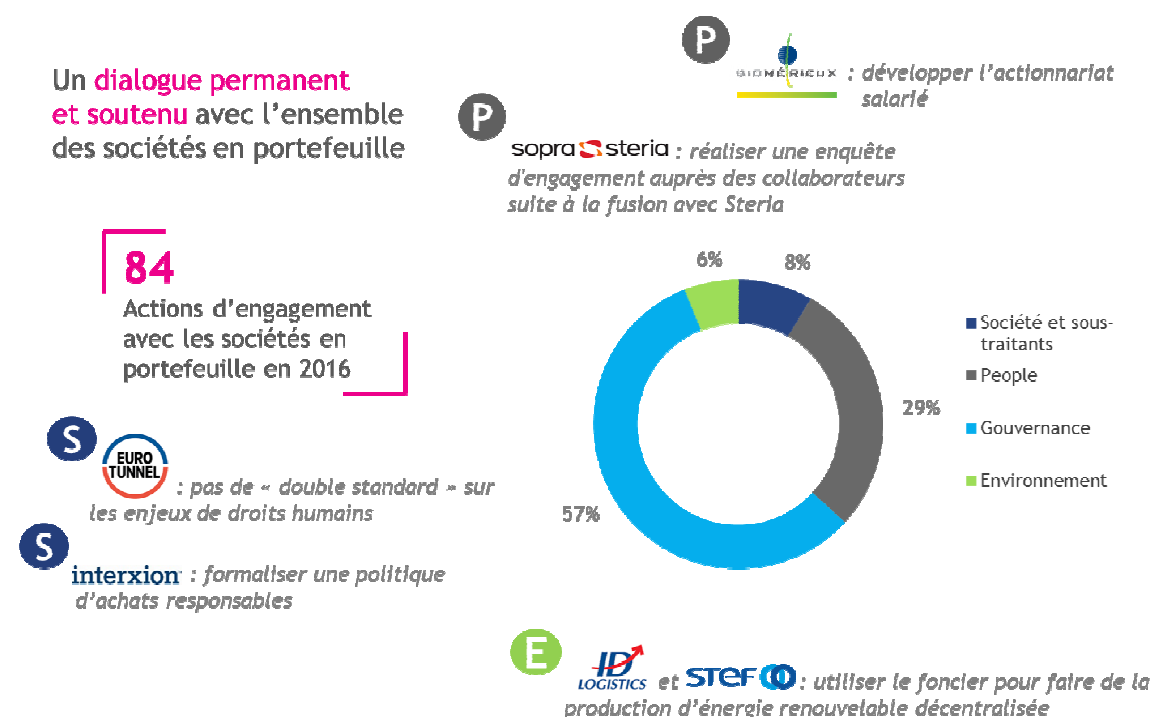
Au cours de la période allant du 24 janvier 2011 au 31 décembre 2016, 13 désinvestissements ont été réalisés sur la base d'arguments ESG :

- Sonova AG : dépréciation brutale de la qualité de la gouvernance, soupçon de délit d'initié suivi du licenciement de l'équipe dirigeante.
- Standard Chartered : risque de réputation et controverse de niveau 3 (blanchiment d'argent).
- Bull : risque de réputation, suivi d'une ancienne controverse (atteinte à la liberté d'expression / respect des droits de l'homme).
- Imtech : irrégularités comptables, communication financière sévèrement dégradée.
- Alstom : nouvelles controverses pour corruption aux Etats-Unis.
- Accor : changement de gouvernance.
- Vallourec : recrudescence de l'accidentologie.
- Remy Cointreau : départs inattendus au sein du Comité de Direction.
- CGG Veritas : dégradation de la qualité de la communication financière.
- Biomérieux : changement de gouvernance.

- Indra Sistemas : soupçons d'irrégularités comptables.
- BNP Paribas : controverse de gouvernance et amende record (manipulation du marché du forex, blanchiment d'argent...)
- Wirecard : soupçons d'irrégularités comptables.

Par ailleurs les futurs désinvestissements seront portés à la connaissance des investisseurs via le reporting mensuel du fonds. En effet, ce reporting met en avant les principaux mouvements (achats et ventes) ayant eu lieu dans le fonds au cours du mois écoulé.

2.3. Résultats d'engagement et de vote



Une politique de vote active en 2016

- **Vote à 100% des assemblées générales** : 53 AGs, 779 résolutions
- Un dialogue initié avec **plus d'une trentaine** de sociétés

89%

des AGs avec au moins 1 vote CONTRE

23%

de votes CONTRE ou d'ABSTENTION

11%

de votes CONTRE l'élection d'un membre du CA

49%

de votes CONTRE des résolutions sur la rémunération

Des renseignements peuvent également être obtenus en nous contactant directement

Sycomore Asset Management

14 Avenue Hoche 75008 Paris

Bertille Knuckey

Gérante, Responsable de la recherche ESG

Tél. : 01 44 40 16 00

Email : info@sycomore-am.com

Email : bertille.knuckey@sycomore-am.com

AVERTISSEMENTS

L'attention du lecteur est attirée sur le fait que les éléments d'information contenus dans ce document relèvent de la seule responsabilité de Sycomore Asset Management. Ce document a été réalisé dans un unique but d'information et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou sollicitation en vue d'un investissement.

Le FCP Sycomore Sélection Responsable n'offre aucune garantie de rendement ou de préservation du capital, qui peut ne pas être intégralement restitué. La performance du FCP peut ne pas être conforme à son objectif de gestion ou aux objectifs des investisseurs. La performance boursière d'une action peut s'expliquer en partie par des indicateurs environnementaux, sociaux ou de gouvernance, sans que ceux-ci soient à eux seuls déterminants de l'évolution du cours de cette action. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Avant d'investir, consultez au préalable le prospectus complet du FCP disponible sur notre site www.sycomore-am.com.