

# RAP PORT 2019

# RAPPORT D'INVESTISSEUR RESPONSABLE

SYCOWAY AS AN INVESTOR  
SYCOMORE [LONG/SHORT OPPORTUNITIES](#)



Rapport publié le 30 juin 2020 portant sur le fonds Sycomore Long/Short Opportunities et répondant aux exigences de l'Article 173-VI de la loi n°2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte au 31 décembre 2019.

## Introduction

Le présent rapport concerne le fonds Sycomore Long/Short Opportunities, fonds flexible d'intégration partielle du développement durable. Il est à lire conjointement avec le rapport Sycoway as an Investor de Sycomore AM. Il répond aux exigences de l'Article 173-VI de la loi n°2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte. Pour plus d'information sur les méthodes et moyens déployés pour l'analyse en matière de développement durable des entreprises de notre univers d'investissement, consulter le rapport Sycoway as an Investor de Sycomore AM.

**Le fonds Sycomore Long/Short Opportunities est un fonds qui intègre partiellement les enjeux du développement durable :** les analystes-gérants du fonds ont la possibilité d'utiliser nos outils de valorisation intégrant la note SPICE<sup>(1)</sup> des entreprises. Néanmoins, cela n'est pas systématique.

Le présent rapport n'inclut pas d'indicateurs relatifs à la qualité « développement durable » des investissements du fonds. En effet, la gestion du fonds n'intégrant pas systématiquement l'analyse SPICE des entreprises, il n'apparaît pas pertinent de mesurer les notes SPICE du fonds.

## Nos ENGAGEMENTS et NOS VOTES en assemblées générales

# DIALOGUE

**Le dialogue avec les entreprises est pour nous un élément clé de notre rôle d'investisseur :**

- ▶ 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.
- ▶ Dans le cadre de nos votes en assemblées générales, nous échangeons avec les entreprises sur nos intentions de vote et les informons de notre politique de vote et des bonnes pratiques que nous souhaitons soutenir. Nous participons également physiquement à certaines assemblées générales.

Ces échanges sont l'occasion de partager les meilleures pratiques, en particulier sur les enjeux de gouvernance, de droits humains, sociaux, sociétaux et environnementaux. Nous encourageons les entreprises à prendre en compte ces enjeux, au cœur de la stratégie de l'entreprise, et à plus de transparence sur les moyens mis en place et résultats obtenus.

Pour plus d'information, consulter notre Politique d'engagement.

Pour des exemples d'actions d'engagement, consulter le rapport Sycoway as an Investor de Sycomore AM.

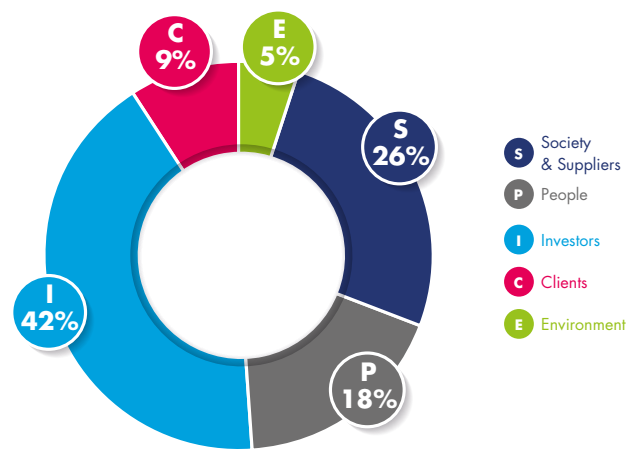
(1) SPICE pour Society & Suppliers, People, Investors, Clients et Environment. Pour plus d'information sur notre modèle d'analyse fondamentale, consulter [notre politique d'intégration ESG](#).

# Nos ENGAGEMENTS et NOS VOTES en assemblées générales

Nos

## ENGAGEMENTS

En 2019, nous avons formalisé et partagé 62 axes d'amélioration auprès de 21 entreprises en portefeuille au cours de l'année. Parmi ces engagements, 26 concernent directement la gouvernance de l'entreprise (pilier I de l'analyse SPICE). Ces engagements ont lieu majoritairement en amont de la tenue des assemblées générales, période privilégiée d'échanges avec les entreprises. Les principaux sujets abordés ont été la rémunération des dirigeants et la composition des conseils d'administration.



**26% des axes d'amélioration proposés en 2019 ont couvert des enjeux sociétaux :** fiscalité responsable, contribution sociétale des produits et services et mission à impact sociétal positif ont été les principaux sujets d'engagement avec sept entreprises en portefeuille.

Sur le capital humain, trois entreprises en portefeuille ont été ciblées par nos actions d'engagement sur le thème de la diversité.

Nous avons également eu un dialogue particulièrement constructif avec Banca Farmafactoring, leader du factoring en Italie pour le secteur de la santé (le Groupe achète aux groupes pharmaceutiques les créances des institutions publiques de santé). Notre analyse SPICE avait permis d'identifier huit axes d'amélioration tant en matière de transparence et de mesure de la performance sur les sujets Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) que d'intégration de ces sujets à la stratégie d'entreprise. Nous avons échangé avec le directeur général qui s'est montré très réceptif à nos propositions. A travers la publication 2020 sur l'exercice 2019,

nous avons constaté que l'entreprise avait formalisé sa démarche RSE et pris en compte six des axes d'amélioration proposés (publication d'un rapport extra-financier, mesure des impacts environnementaux des activités, publication de la satisfaction clients, transparence sur la rémunération des dirigeants, etc.). L'entreprise poursuit le déploiement de sa démarche ESG grâce à un comité représentant les différentes fonctions de l'entreprise et nous maintenons notre dialogue sur la féminisation du management et la mission de l'entreprise.

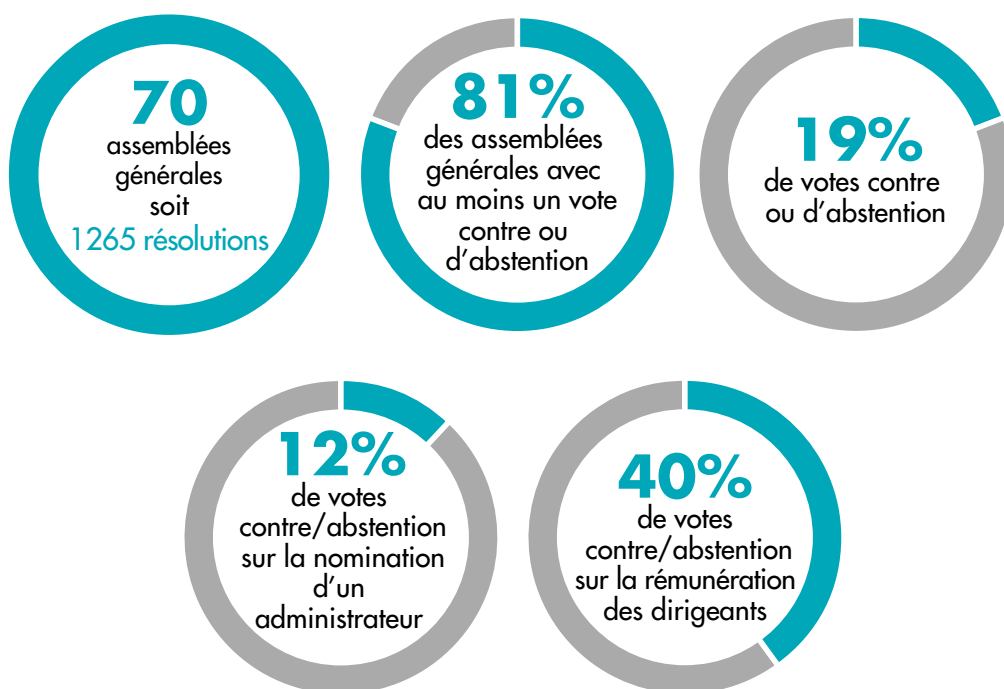
Nos actions d'engagement, menées sur l'ensemble de l'univers d'investissement de Sycomore AM, sont davantage détaillées dans le rapport [Sycomore as an Investor](#) de Sycomore AM. En 2019, nous avons finalisé deux campagnes d'engagement portant sur les thèmes de la diversité et de la fiscalité responsable et avons participé à un engagement auprès du secteur agroalimentaire sur les substitutions aux protéines animales à travers l'initiative britannique FAIRR, « Farm Animal Investment Risk & Return ».

La liste des entreprises avec lesquelles nous avons engagé un dialogue est disponible en annexe.

## NOS VOTES EN ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Nous votons activement aux assemblées générales de l'ensemble des entreprises en portefeuille.

En 2019, nous avons ainsi voté à 100% des AG des entreprises en portefeuille, soit :



Nous avons davantage contesté les rémunérations des dirigeants en 2019 (40% de votes négatifs en 2019 contre 30% en 2018). En France, l'année 2019 a été la seconde année de mise en œuvre du vote obligatoire et contraignant des actionnaires sur les politiques et rapports de rémunération des dirigeants, suite à l'entrée en vigueur en 2018 de la loi Sapin II. Suite aux dialogues renforcés depuis 2018 sur ces sujets, nous avons été plus stricts en 2019 sur l'application de nos critères d'évaluation de ces éléments. Nos principaux motifs d'opposition sont les suivants :

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

Si la transparence des rapports de rémunération a tendance à s'améliorer, nous restons particulièrement attentifs au niveau de précision et à la pertinence des critères qualitatifs et en particulier des critères extra-financiers qui continuent à se démocratiser. La question de la modération et de l'acceptabilité sociétale des rémunérations reste également très présente dans nos dialogues avec les entreprises.

[Notre politique de vote et notre rapport d'exercice des droits de vote 2019](#) sont disponibles sur notre site Internet.

LISTE DES ENTREPRISES DU FONDS SYCOMORE LONG/  
SHORT OPPORTUNITIES AUXQUELLES NOUS AVONS  
PROPOSÉ DES AXES D'AMÉLIORATION EN 2019

Entreprises	Society & Suppliers	People	Investors	Clients	Environment
ALD	1	2		1	
Atos Origin	1		1		
Banca Farmafactoring		2	4	1	1
Bouygues			1		
Cap gemini	2				
Eiffage			2		
EssilorLuxottica			1		
FNAC	1		4		
Ingenico			2		
Interxion Holding			1		
JC Decaux	3				
Korian	1	1	1	2	
Maisons du Monde		2	2	1	1
Mediawan			1		
Merck KGAA	1				
Michelin		1		1	1
Prysmian			2		
Qiagen	5	3			
Spie			2		
Tele Columbus			2		
Ubisoft	1				