

Rapport 2025

RAPPORT D'INVESTISSEUR RESPONSABLE



GENERALI INVESTMENTS SICAV Sycomore Sustainable European Equity



GIS Sycomore Sustainable European Equity est classé article 8 de la réglementation SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

Rapport portant sur le compartiment GIS Sycomore Sustainable European Equity à fin 2025.

Le compartiment GIS Sycomore Sustainable European Equity a reçu le «Label ISR» de l'Etat français en décembre 2021 pour une période de 3 ans. Les labels visent à inspirer la confiance et à rassurer les investisseurs potentiels sur le fait que le produit financier est géré dans une optique de durabilité et n'est pas exposé à des pratiques très peu durables. De plus amples informations sur les labels et les méthodologies sont disponibles sur les sites internet respectifs : <https://www.lelabelisr.fr/label-isr/>, <https://fng-siegel.org/>.

Le présent rapport répond également aux exigences de l'article 29 de la Loi Energie Climat.

INTRODUCTION

Le présent rapport présente le processus d'investissement du compartiment et rend compte de sa performance en matière de durabilité et d'engagement actionnarial au titre de l'année 2025, notamment en réponse aux exigences du label ISR créé et soutenu par le ministère français de l'Économie et des Finances.

Rapport portant sur l'année 2025. Pour plus d'informations sur l'approche de Sycomore AM en matière de durabilité, consulter les politiques et stratégies en la matière sur le site Internet¹ ainsi que le rapport de durabilité établi à l'échelle de la société de gestion en réponse à l'Article 29 de la Loi Energie Climat.

Le compartiment de SICAV n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital. Avant d'investir, consultez le DIC de la SICAV disponible sur le site internet de Generali Investments. Les indicateurs reposent sur les dernières données publiées par les entreprises (2025 ou 2024 pour la plupart). Les performances ESG présentées sont celles des entreprises dont les actions figuraient à l'actif net du compartiment au 31 décembre 2025 et ne représentent donc pas une contribution directe du compartiment à ces performances. Le Label ISR, créé et soutenu par le ministère des Finances, permet l'identification de placements responsables et durables pour les épargnants. Il vise à guider les investisseurs mais n'offre pas de garantie du capital investi et n'atteste pas de la qualité de la gestion mise en œuvre au travers du compartiment.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

¹ <https://fr.sycomore-am.com/documentation-esg>

SOMMAIRE

RAPPORT D'INVESTISSEUR RESPONSABLE	1
INTRODUCTION	2
SOMMAIRE	3
1. GIS SYCOMORE SUSTAINABLE EUROPEAN EQUITY, un compartiment LABÉLISÉ ISR et CLASSÉ ARTICLE 8 SFDR	4
1.1. La philosophie d'investissement du compartiment	4
1.2. Les filtres d'exclusions et de sélection ESG	5
1.3. La stratégie d'alignement climat et biodiversité	6
2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE	8
2.1. Investissements durables	8
2.2. Performance SPICE	9
2.3. Indicateurs de durabilité	10
2.4. Contributions durables	13
3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales	16
3.1. Les Actions d'engagement	16
3.2. Les Votes en assemblées générales	21
4. ANNEXE	23

1. GIS SYCOMORE SUSTAINABLE EUROPEAN EQUITY, un compartiment LABÉLISÉ ISR et CLASSÉ ARTICLE 8 SFDR

1.1. La philosophie d'investissement du compartiment

Le compartiment Generali Investments SICAV (GIS) Sycomore Sustainable European Equity investit essentiellement sur des entreprises européennes, sans contrainte de secteur ou de style et en suivant un processus d'Investissement Socialement Responsable avec une attention particulière sur l'impact social et environnemental des produits et services et les leviers d'amélioration des pratiques des entreprises investies.

Le compartiment a plusieurs objectifs :

- Il vise, sur une période de six ans, une performance supérieure à l'indice MSCI Europe - Net Total Return (libellé en euros);
- Il s'engage, à tout instant, à investir au moins 50% de l'actif dans des investissements durables ;
- Il vise, à tout instant, une surperformance par rapport à son indice de référence :
 - o Par rapport à la Net Environmental Contribution (NEC), ainsi que
 - o sur l'intensité carbone scope 1, 2, et 3.

Les entreprises éligibles au compartiment sont sélectionnées selon un processus d'investissement rigoureux qui s'appuie sur une analyse fondamentale intégrant les enjeux Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) suivant le modèle SPICE². Cette analyse est menée selon le principe de double matérialité tel que défini par la Commission Européenne : il tient compte, d'une part, des risques pouvant affecter la valeur de l'entreprise et, d'autre part, des incidences négatives sociales ou environnementales de l'activité de l'entreprise sur ses parties prenantes.

² SPICE pour Society & Suppliers, People, Investors, Clients et Environment. La politique d'intégration ESG détaille les éléments pris en compte dans le modèle d'analyse fondamentale SPICE : <https://fr.sycomore-am.com/telecharger/1329406490>.

1. GIS SYCOMORE SUSTAINABLE EUROPEAN EQUITY, un compartiment LABÉLISÉ ISR et CLASSÉ ARTICLE 8 SFDR

1.2. Les filtres d'exclusions et de sélection ESG

- **Un filtre d'exclusion des principaux risques et incidences négatives en matière de durabilité**

Le filtre d'exclusion permet d'écarter les entreprises présentant des risques ou des incidences négatives en matière de durabilité selon le principe de double matérialité.

Une entreprise est ainsi inéligible au compartiment si :

1. Elle est impliquée dans des activités exclues par la politique d'exclusion ISR de Sycomore AM pour leurs impacts sociaux ou environnementaux controversés ;
2. Elle est impliquée dans des activités relevant des exclusions applicables aux indices de référence « Accords de Paris » (Paris Aligned Benchmark ou PAB) ;
3. Elle est visée par une controverse grave.
4. Elle a des pratiques de gouvernance jugées insuffisantes, telles que définies dans la politique d'exclusion de Sycomore AM³;
5. Elle a une note SPICE inférieure ou égale à 3/5.

- **Un filtre de sélection avec critères de surperformance**

Notre sélection ESG vise, à tout instant, à ce que la note SPICE pondérée du fonds soit supérieure à la note SPICE de son univers duquel on aura supprimé les entreprises composant les 25% les moins bien notées, et 30% à compter de 2026 (règle dite en amélioration de notes du label ISR).

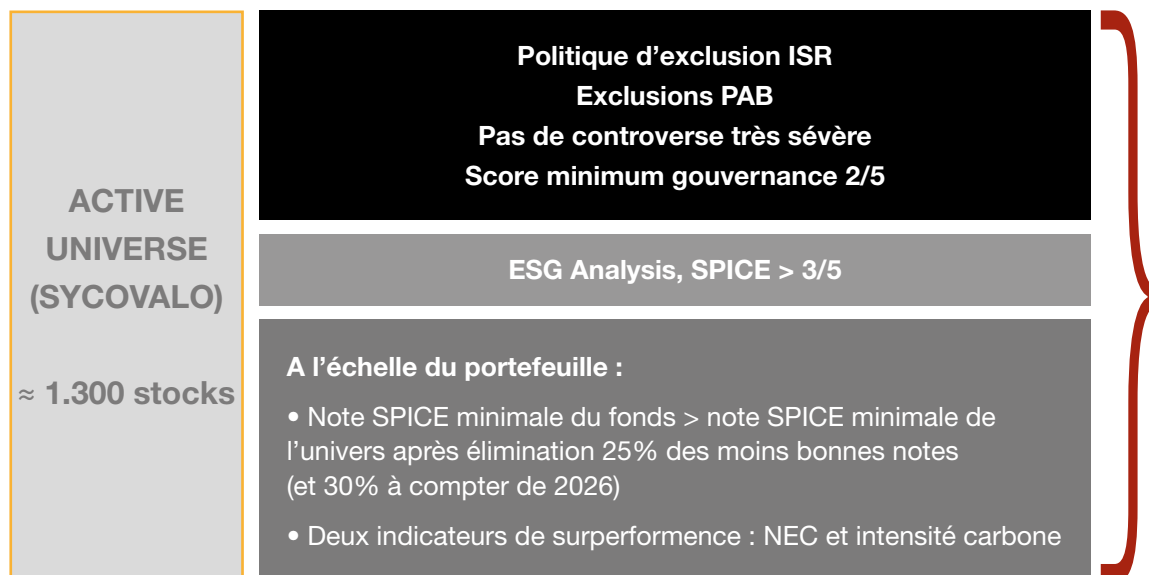
En conformité avec le label, si parmi les entreprises investies dans le fonds se trouvent des sociétés faisant partie de ces 30% d'entreprises les moins bien notées, nous engageons un dialogue avec les émetteurs concernés afin d'accompagner l'amélioration de leurs pratiques ainsi que de leurs performances.

La sélection ESG doit aussi permettre une surperformance du fonds par rapport à son indice de référence (MSCI EMU Net Return) sur deux indicateurs :

- la Net Environmental Contribution (NEC)
- et l'intensité carbone.

³ Pour plus d'information sur les activités exclues, consulter la politique d'exclusion de Sycomore AM : <https://fr.sycomore-am.com/telecharger/1502266784>

1. GIS SYCOMORE SUSTAINABLE EUROPEAN EQUITY, un compartiment LABÉLISÉ ISR et CLASSÉ ARTICLE 8 SFDR



L'analyse SPICE porte sur l'intégralité des investissements (hors obligations d'Etat, liquidités et OPCVM qui respectent les contraintes mentionnées dans le prospectus) et est appliquée en permanence.

1.3. La stratégie d'alignement climat et biodiversité

En 2022, Sycomore AM a construit une **trajectoire quantifiée vers 2030 à l'échelle de Sycomore AM**, et a posé de nouveaux jalons en matière de climat et de biodiversité. Cette ambition s'inscrit dans le triple cadre de l'**Article 29** de la loi française **Énergie Climat** entrée en vigueur en 2021, de sa démarche d'**entreprise à mission** certifiée **B Corp** depuis 2020 et de ses engagements pris auprès de l'initiative **Science Based Targets** en 2021.

Une stratégie climat et biodiversité quantifiée.

Cette trajectoire s'exprime grâce à la Net Environmental Contribution (NEC), un indicateur environnemental holistique qui couvre l'ensemble des principaux impacts 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.

A l'échelle de Sycomore AM, sa mission comprend un objectif statutaire visant à **augmenter la contribution de ses investissements à la transition écologique**, via le suivi de la NEC de ses investissements.

En complément de la NEC (dont la part climatique varie de 0% à 100% selon les activités et pèse en moyenne 50%), Sycomore AM utilise **deux méthodes** pour évaluer l'**alignement des entreprises** aux objectifs de l'**Accord de Paris**, en particulier l'objectif de limiter la hausse de la température mondiale bien en dessous de +2°C par rapport à l'ère préindustrielle et à horizon 2100 :

1. **La part des entreprises des secteurs à fort impact climatique disposant d'un plan de transition crédible ;**
2. **La part des actifs nets investis dans des entreprises ayant des cibles validées par la Science Based Targets initiative**

1. GIS SYCOMORE SUSTAINABLE EUROPEAN EQUITY, un compartiment LABÉLISÉ ISR et CLASSÉ ARTICLE 8 SFDR

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. Nous faisons le constat d'un manque de maturité des méthodologies d'empreinte et de limites importantes associées aux modélisations qui sont principalement sectorielles.

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.

La stratégie d'alignement de GIS Sycomore Sustainable European Equity consiste à maintenir la NEC consolidée strictement supérieure à celle de l'indice de référence et son intensité carbone strictment inférieure à celle de l'indice.

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

La performance de durabilité du compartiment est appréciée par plusieurs indicateurs : certains font l'objet de critères de sélection dans les décisions d'investissement et/ou d'objectifs de surperformance par rapport à l'indice de référence, exprimés ex-ante ; d'autres indicateurs présentés ici ne sont pas liés aux critères de sélection du compartiment et leurs résultats peuvent varier d'une année sur l'autre, à la baisse comme à la hausse, en fonction des entreprises en portefeuille.

Objectif	Indicateurs présentés
Donner une vue d'ensemble du positionnement ESG du compartiment	- Part d'investissements durables - Notes SPICE
Mesurer la performance E, S, G et droits humains	- Féminisation des comités exécutifs - Croissance des effectifs - Politique droits humains - Intensité carbone - Exposition aux énergies fossiles
Rendre compte de l'atteinte des objectifs de contribution positive	- CS - NEC

Certains indicateurs sont développés par Sycomore AM (SPICE, la Contribution Sociétale des produits & services) tandis que d'autres sont des indicateurs bruts issus de sources externes et des rapports annuels des entreprises (croissance des effectifs, féminisation du comité exécutif, mise en place de politique en matière de droits humains...). La NEC a été codéveloppée par Sycomore AM et est aujourd'hui développée par la NEC Initiative.

Pour plus d'informations sur les méthodologies de reporting et les sources de données, consulter le protocole de reporting de Sycomore AM en ligne⁴.

2.1. Investissements durables

A fin 2025, le compartiment GIS Sycomore Sustainable European Equity est composé à 82% d'investissements durables⁵, en conformité avec l'objectif de 50% minimum de l'actif net indiqué dans le prospectus.

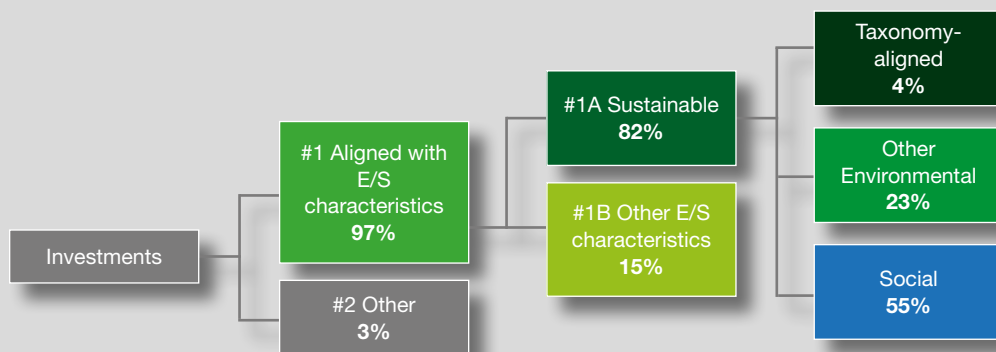
Ces investissements durables se répartissent à 27% sur les enjeux environnementaux et à 55% sur les enjeux sociaux

Les investissements non durables respectent les critères de sélection du compartiment décrits précédemment mais ne répondent pas à la définition de l'investissement durable, soit parce que leur mix de produits et services n'est pas suffisamment orienté vers les besoins sociaux et environnementaux actuels soit parce que leurs pratiques ESG ne répondent pas aux critères fixés. C'est le cas par exemple de Cap Gemini, Unilever, ou encore Société Générale.

⁴ [Protocole de reporting](#)

⁵ Pour plus d'information sur la définition d'investissement durable mise en œuvre par Sycomore AM, [consulter la politique d'intégration ESG](#)

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE



1 La catégorie « Aligné sur les caractéristiques environnementales et sociales » comprend les investissements du produit financier destinés à atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce produit.

2 « Autres » comprend les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales, ni qualifiés d'investissements durables.

La catégorie 1 « **Aligné sur les caractéristiques E/S** » couvre :

- La sous-catégorie **1A « Durable »** couvre les investissements durables sur le plan environnemental et social.
- La sous-catégorie **1B « Autres caractéristiques E/S »** couvre les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas qualifiés d'investissements durables.

* Les investissements inclus dans la catégorie « Autres » étaient exclusivement de la trésorerie ou équivalents de trésorerie (dont fonds monétaires et fonds d'obligations d'Etat).

2.2. Performance SPICE

Parce que Sycomore AM cherche à générer une performance durable pour les clients, les analystes-gérants évaluent, au-delà des états financiers, l'interaction des entreprises avec l'ensemble de leurs parties prenantes pour mesurer la solidité de leur modèle économique et de leur gouvernance, et leurs impacts sociaux, sociétaux et environnementaux.

Le modèle d'analyse fondamentale propriétaire, baptisé SPICE, permet ainsi à Sycomore AM d'apprécier la performance des investissements en matière de durabilité. À fin 2025, la note SPICE pondérée des investissements au sein du compartiment GIS Sycomore Sustainable European Equity (3,6/5) est au-dessus de l'indice MSCI Europe Net Total Return (3,4/5). Les entreprises les mieux notées sont ASML Holding, Legrand, Schneider Electric, Hermès International et Michelin

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

	2025		2024	
	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net Total return	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net Total return
SPICE	3.63	3.43	3.62	3.43
S	3.47	3.21	3.49	3.16
P	3.66	3.60	3.63	3.58
I	3.55	3.56	3.52	3.59
C	3.70	3.34	3.73	3.32
E	3.46	3.24	3.40	3.17

Source : Sycomore AM

	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net Total return
Couverture (poids)	100%	100%

Source : Sycomore AM au 31/12/2025

2.3. Indicateurs de durabilité

- **Gouvernance**

Féminisation des comités exécutifs

L'écart entre la représentation des femmes au sein du comité exécutif et dans l'effectif global est un bon indicateur de la capacité d'une entreprise à promouvoir la diversité et l'égalité des chances au sein de l'organisation.

RESULTATS 2025 : En 2025, le taux de féminisation du comité exécutif des entreprises du compartiment GIS Sycomore Sustainable European Equity est de 28%, égal à l'indice de référence (28%) et la part des femmes dans l'effectif correspondant est de 40%, en phase avec l'indice (40%). Le taux de féminisation du comité exécutif des entreprises dans lequel le fonds est investi est donc supérieur à l'indice.

Certaines entreprises, comme Société Générale, KPN, Roche, Siemens, Allianz, Air Liquide ou Astrazeneca, ont plus de 40% de femmes dans leurs comités de direction. D'autres ont des écarts particulièrement importants entre la féminisation de leurs effectifs et celle de leur comité de direction, telles que LVMH (respectivement 71% et 23%) ou Coloplast (respectivement 62% et 29%). Depuis plusieurs années, Sycomore AM échange avec les entreprises de son univers d'investissement afin de promouvoir les bonnes pratiques en matière de diversité et de promotion des femmes à tous les niveaux des organisations.

	2025		2024	
	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net TR	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net TR
Femmes présentes dans le comité exécutif	28%	28%	29%	26%
Couverture (poids)	100%	100%	98%	93%
Femmes présentes dans le comité exécutif	40%	40%	41%	40%
Couverture (poids)	97%	99%	100%	99%

Source : Sycomore AM

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

- Social

Croissance des effectifs

La capacité d'une entreprise à générer de l'emploi est appréciée selon l'évolution, positive ou négative, des effectifs cumulés sur les 3 derniers exercices. L'indicateur présenté intègre les évolutions d'effectifs liées à des cessions ou acquisitions.

RESULTATS 2025 : À fin 2025, la croissance moyenne des effectifs des entreprises investies dans le fonds est de +10%, contre +12% pour l'indice. Ce taux de croissance des entreprises n'est cependant pas le reflet de l'évolution intrinsèque des effectifs : parmi les plus forts contributeurs en termes de baisse apparente des effectifs se trouvent Renault, Novartis ou encore Vonovia, pour lesquels la baisse s'explique en majeure partie par des changements de périmètre.

	2025		2024	
	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net TR	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net TR
Croissance des effectifs 3 ans	10%	12%	7%	15%
Couverture (poids)	100%	100%	100%	99%

Source : Sycomore AM

Politique de droits humains

Les droits humains englobent les droits des employés mais aussi, plus généralement, ceux des communautés locales et acteurs civils touchés par les opérations ou activités d'une entreprise. Ils font l'objet d'une politique⁶ dédiée définie en 2020 à l'échelle de Sycomore AM.

En cohérence avec les Principes Directeurs des Nations Unies (UNGPs), l'évaluation du respect des droits humains d'une entreprise considère, au-delà de la définition d'une politique en la matière, les processus de diligence raisonnable mis en place par l'entreprise, l'identification des risques saillants auxquels elle est exposée, ainsi que la présence de mécanismes de réparation.

En l'absence d'indicateur holistique sur ces différents éléments, Sycomore a retenu un indicateur proposé par Bloomberg qui permet d'identifier les entreprises communiquant sur la mise en place d'une politique en matière de droits humains.

RESULTATS 2025 : En 2025, la part des entreprises du compartiment ayant formalisé une politique en matière de droits humains est de 100%, stable par rapport à l'an passé, et est au-dessus de l'indice (99%). Depuis 2022, Sycomore AM a participé aux travaux du Forum pour l'Investissement Responsable ayant abouti à la définition d'une grille d'analyse flash sur l'exposition des entreprises au travail forcé et au travail des enfants. 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, un dialogue renforcé plus qualitatif et transparent, ainsi que l'émergence d'initiatives collectives à impact, en particulier dans le secteur cosmétique.

⁶ <https://fr.sycomore-am.com/telecharger/1087821149>

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

	2025		2024	
	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net TR	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net TR
Présence de politique	100%	99.5%	100%	100%
Absence de politique	0%	0.5%	0%	0%
Couverture (poids)	99%	99%	100%	99%

Source : Sycomore AM

• Environnement

Intensité carbone

Depuis janvier 2025, le fonds GIS Sycomore Sustainable European Equity vise à maintenir une intensité carbone scope 1, 2, 3 amont et aval inférieure à l'indice de référence.

À fin 2025, cette intensité s'établit à 747 t eq CO2 par M€ de chiffre d'affaires pour le fonds contre 1057 t eq CO2 par M€ de chiffre d'affaires pour l'indice de référence. **Le fonds a donc bien répondu au critère de surperformance par rapport à son indice sur le critère de l'intensité carbone.**

Les entreprises les plus contributrices à ce résultat sont Siemens Energy et Airbus. À contrario, Hermès et Sonova Holding, en raison de la faible intensité carbone de leurs opérations, ont des intensités carbonées très faibles.

• Exposition aux entreprises fossiles

La part des encours du compartiment GIS Sycomore Sustainable European Equity investie dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles au sens du Règlement SFDR est nulle à fin 2025, comme en 2024). L'exposition de l'indice MSCI Europe aux entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles est de 2,8% à fin 2025.

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.

A 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).

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

À fin 2025, le fonds est exposé à :

- 81% d'émetteurs disposant d'un plan de transition climatique (NB : tous les émetteurs en portefeuille font l'objet d'une analyse ESG) ;
- 78% d'émetteurs faisant l'objet d'une vigilance renforcée⁷ dotés d'un plan de transition climatique crédible⁸ ;
- 28% d'émetteurs faisant l'objet d'une vigilance renforcée faisant l'objet d'un acte d'engagement datant de moins de 3 ans⁹ ;
- 15% 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, 18% font l'objet d'un engagement.

2.4. Contributions durables

- **Contribution sociétale**

Sycomore AM apprécie l'alignement de ses investissements avec 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 de 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 les analystes ISR, notamment sur la base des enjeux sociétaux mis en évidence par les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies¹⁰.

	2025		2024	
	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net Total return	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net Total return
CS	32%	26%	35% (couverture 100%)	26%

Source : Sycomore AM

- **CS négatives ou nulles % :** Luxe :
LVMH
Richemont
Hermès

⁷ 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).

⁸ Les émetteurs faisant l'objet d'une vigilance renforcée correspondent à cet univers.

⁹ Sont pris en compte les engagements portant sur la thématique environnementale, initiés il y a moins de 3 ans et toujours en cours.

¹⁰ Plus d'information sur la méthodologie disponible dans la Stratégie Capital Sociétal : <https://fr.sycomore-am.com/telecharger/622923849>.

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

- **CS faibles :** Financières et biens de consommation :

Unicredit

Société Générale

L'Oréal

- **CS très positives :** secteurs Santé et Medtech :

Sanofi

Sonova

AstraZeneca

RESULTATS 2025 : La Contribution Sociétale des produits & services des entreprises en portefeuille ressort à +32%, contre +26% pour l'indice de référence du compartiment.

La Contribution Sociétale du fonds a légèrement baissé en 2025 par rapport à 2024 (32% vs 35%), avec notamment l'impact de la baisse de la pondération de certaines valeurs pharmaceutiques dans le portefeuille, telles que Novartis ou Sanofi, qui ont structurellement une contribution Sociétale élevée (respectivement 71% et 84%) ou encore KPN (CS : 60%),

- **Net Environmental Contribution (NEC)**

Sycomore AM apprécie l'alignement de ses investissements à la transition écologique à travers la Net Environmental Contribution (NEC).

La NEC mesure, pour chaque entreprise, la contribution de son offre de produits et services aux défis de la transition écologique. Elle s'échelonne sur une échelle de - 100% pour une activité fortement destructrice de capital naturel à +100% pour les activités à impact environnemental net fortement positif. Le centre de l'échelle à 0% représente, par construction, la moyenne de l'économie mondiale¹¹.

	2025		2024	
	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net Total return	GIS Sycomore European Equity	MSCI Europe Net Total return
NEC	4%	0%	5%	-2%
Couverture (poids)	100%	98%	100%	97%

Source : Sycomore AM

- **NEC négatives :** Défense et Luxe :

Airbus

Rheinmetall

Safran

Hermès

LVMH

¹¹ Pour plus d'information sur la Net Environmental Contribution et les méthodologies sous-jacentes, consulter le site de la NECinitiative NEC 1.1 calculée par Sycomore AM et la NECi sur la base de données issues des entreprises principalement de 2023 et 2024.

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

• **NEC neutres :** Banques et Santé :

Santander ING

BNP Paribas

Coloplast

Novo Nordisk

Alcon

• **NEC très positives :** Transition énergétique et écologique :

edp

Iberdrola

RESULTATS 2025 : à fin 2025, la NEC du fonds GIS Sycomore Sustainable European Equity est de 4%¹² contre 0% pour MSCI Europe Net Total Europe. Elle est inférieure à la NEC du fonds lors de l'exercice 2024 qui atteignait 5%. **L'objectif de surperformance du compartiment par rapport à l'indice est atteint.**

¹² NEC 1.1 calculée par Sycomore AM principalement sur la base de données issues des entreprises de 2020 à 2024.

3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales

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 la mission de Sycomore AM - « Nous investissons pour développer une économie plus durable et inclusive et générer des impacts positifs pour l'ensemble de nos parties prenantes. Notre mission : humaniser l'investissement » - et en particulier du premier objectif statutaire qui vise à mesurer et améliorer la contribution environnementale et sociétale des investissements.

La démarche d'engagement actionnarial est détaillée dans la politique d'intégration ESG et d'engagement actionnarial¹³ de Sycomore AM. Elle s'appuie sur des actions d'engagement individuel lors d'échanges que Sycomore AM a avec l'exécutif tout au long de l'année ou avec le conseil d'administration en amont des assemblées générales, et des actions collaboratives. Pour plus d'information sur les coalitions d'investisseurs dont Sycomore AM fait partie, consulter le rapport de durabilité et d'engagement actionnarial de Sycomore AM.

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

¹³ <https://fr.sycomore-am.com/telecharger/1329406490>

3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales

3.1. Les Actions d'engagement

En 2025, Sycomore AM a formalisé et partagé 37 axes d'amélioration (contre 81 en 2024) auprès de 20 entreprises en portefeuille (contre 18 en 2024). Près de 81% de ces engagements ont été menés dans le cadre de dialogues individuels alors que les 19% restants ont été menés dans le contexte d'actions d'engagement collaboratives.

Les entreprises avec lesquelles nous avons mené des actions d'engagement représentaient 34% du total du portefeuille au 31.12.2025. Au-delà des entreprises engagées sur de nouveaux axes, 3 entreprises ont été engagées sur 19 axes d'engagement soumis les années précédentes.

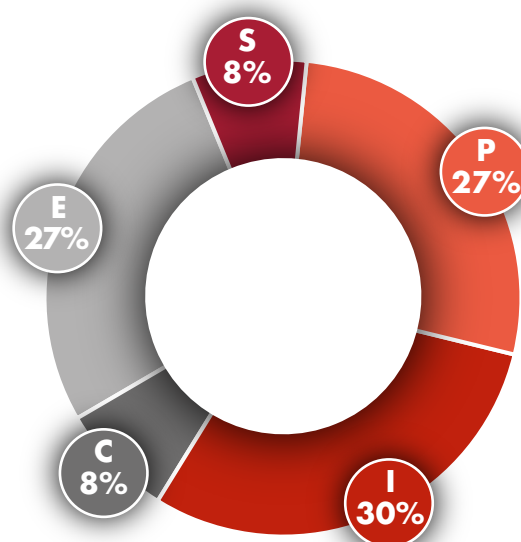
Parmi les engagements initiés en 2025, 30% concernent directement la gouvernance de l'entreprise (pilier I de l'analyse SPICE). Les principaux sujets abordés ont été la rémunération des dirigeants, en particulier la transparence des rapports de rémunération et l'alignement des critères de rémunération avec l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes et la composition et le fonctionnement des conseils d'administration.

27% des engagements, soit 10 engagements, ont concerné la gestion du capital humain au sein des entreprises en portefeuille. Une part importante de ces dialogues vise la diversité de genre à tous les niveaux des organisations, notamment dans le cadre de l'adhésion au Club 30% qui promeut un taux minimal de représentation du sexe sous-représenté de 30% dans les comités exécutifs des entreprises du SBF 120. Sycomore AM a à ce titre participé au dialogue collaboratif concernant l'Oréal où il a été demandé à la société d'augmenter la part des femmes au COMEX. L'engagement est toujours en cours. Concernant l'écart de rémunération hommes-femmes, l'engagement portant sur sa réduction a abouti positivement.

27% des engagements, soit 10 engagements, ont porté sur les enjeux environnementaux et plus particulièrement sur les stratégies Climat des entreprises et leur alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris, ainsi que sur la biodiversité. Ces engagements ont eu lieu à l'occasion de dialogues individuels ou d'actions collaboratives. Parmi les entreprises engagées, on retrouve Prysmian et Infineon, qui ont été encouragées à améliorer la transparence sur leur approvisionnement en électricité renouvelable et à augmenter leurs certifications à ce sujet. Par ailleurs, Sycomore AM a eu l'opportunité d'échanger sur des sujets de biodiversité avec Hermès, dans le cadre de l'engagement collaboratif FABRIC, ou encore avec Banco Santander dans le cadre d'un engagement individuel, sur le sujet de leur politique d'exclusion sur le charbon.

La liste des entreprises du portefeuille GIS Sycomore Sustainable European Equity, avec lesquelles Sycomore AM a engagé un dialogue en 2025 est disponible en annexe.

Répartition des axes d'engagement par partie prenante



3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales

CONTROVERSES, DIALOGUES ET ENGAGEMENTS

Dans le cadre de notre suivi des risques et des controverses, des engagements ont été initiés ou renforcés auprès de certaines entreprises du portefeuille. Le dialogue avec L'Oréal sur la controverse des défrisants capillaires aux États-Unis s'est poursuivi, Sycomore AM demandant davantage de transparence sur ce dossier. Nous avons poursuivi le dialogue avec Sanofi, notamment sur le thème des échanges entre le conseil d'Administration et le Directeur Général.

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, vendredi, 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.

Des **axes d'amélioration** ont été communiqués à plusieurs entreprises à l'occasion de dialogues initiés dans le cadre de **controverses**, notamment avec **LVMH**, dans le cadre de la controverse concernant le travail forcé chez Christian Dior et Loro Piana. Nous recommandons le renforcement de la traçabilité et de la transparence des chaînes de sous-traitance. Nous saluons l'implication de LVMH concernant ces problématiques, qui se traduit notamment par la mise en place d'une gouvernance dédiée avec la création d'un comité de vigilance pour renforcer le pilotage des risques au sein du groupe ainsi que de l'arrivée d'une responsable des Droits Humains.

PLAN DE TRANSITION ET ENGAGEMENTS

Concernant les entreprises des secteurs à fort enjeu climatique et en lien avec les exigences du label ISR, 1 entreprise dont les résultats ne sont significativement pas en ligne avec sa trajectoire climatique fait l'objet d'actions d'engagement.

Nous avons engagé un dialogue avec Saint-Gobain : le total des émissions sur lequel porte son engagement auprès de SBTi prévoit une réduction des scopes 1 et 2 de 33% entre 2017 et 2030 et de 16% sur le scope 3 pour la même période. Sur ce périmètre, le total des émissions est en fait en progression de 4% entre 2017 et 2025.

Cependant, le périmètre du scope 3 reporté auprès de SBTi n'intègre que les catégories achats, émissions liées à l'énergie non incluses dans les scopes 1 & 2, et transport.

Si l'on considère l'ensemble du scope 3 sur lequel le groupe publie ses émissions, qui intègre les émissions liées à l'utilisation des produits vendus, et qui représente 90% du total de ses émissions, la réduction des émissions du groupe est en fait de 40% entre 2017 et 2025.

Les 4 autres entreprises concernées pourront faire l'objet d'engagement dédié au cas par cas à compter de 2026.

AMELIORATION DE NOTE ET ENGAGEMENT

Conformément aux préconisations du label ISR, nous avons ou allons entamer un dialogue avec les entreprises investies qui dont partie des 30% des sociétés les moins bien notées. Les sociétés concernées sont Société Générale, Unicredit, Nestlé, Airbus group, EON, Rheinmetall et Alcon.

Nous avons eu l'occasion d'échanger avec **Société Générale** sur son statut d'employeur responsable alors que le baromètre collaborateurs a montré une nette dégradation en 2025 en France, ainsi que la politique de rémunération du Directeur Général. Nous avons fait part à l'entreprise de notre souhait de voir la publication de critères quantitatifs sur les éléments extra financiers de la rémunération court et long terme du Directeur Général.

Concernant **Unicredit**, nous n'avons pas entamé d'engagement avec l'entreprise en raison des liens capitalistiques qui existe avec le groupe Generali.

Nous avons par ailleurs demandé au management d'**EON** l'introduction d'une pénalité dans la politique de rémunération du dirigeant en cas d'accident mortel parmi les salariés.

Nous avons entamé un engagement actionnarial dans le cadre de l'assemblée générale 2026 avec **Rheinmetall**.

3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales

Nous avons, entre autres éléments, formulé au management la même demande que celle faite à EON, et lui avons également fait part de notre souhait de voir progresser la diversité hommes/femmes au sein du groupe.

Airbus fait partie de notre liste prioritaire d'engagement pour 2026.

Nous poursuivrons le dialogue avec ces entreprises en 2026 et suivrons avec attention les progrès enregistrés.

PROGRÈS OBSERVÉS

Sycomore AM a également réalisé un suivi de 56 axes d'amélioration transmis les années précédentes à 18 entreprises du portefeuille et a constaté des progrès, répondant partiellement ou entièrement à l'objectif fixé, sur 38% de ces axes. L'Oréal a réduit son Gender Pay Gap en passant de 11% en 2021 (en faveur des hommes) à 5% en 2025. Vonovia, bien que n'ayant pas formalisé d'engagement SBTi, s'est appuyée sur le référentiel CRREM pour se fixer des objectifs de réduction de ses émissions à horizon 2045, en cohérence avec un scénario 1,5°C. Iberdrola ont décidé de vendre leur unité CCGT en 2025.

Chiffres clés sur les progrès réalisés sur les engagements antérieurs

- **56 actions d'engagement suivies en 2025**
- **42% de progrès observés sur ces 56 actions d'engagement**
- **57% des actions d'engagement toujours ouvertes**

Zoom sur l'engagement avec SAP – Club 30% Allemagne - Ethical AI

Nous avons eu un échange avec SAP dans le cadre du Club 30%, notamment au sujet de son système de lancement d'alertes, notamment à la suite du départ du CTO fin 2024, pour « comportement inapproprié ».

Plus de 1.000 signalements ont été effectués en 2024 mais le groupe n'a pas publié le nombre de cas effectivement avérés. Nous lui avons signalé que la publication de cette information accroîtrait la transparence sur la gouvernance de la gestion des événements indésirables. Nous continuerons le dialogue avec SAP sur cette thématique.

Par ailleurs, nous avons mené en 2025 un engagement 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.

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.

Les 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.

3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales

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.

Sycomore AM considère 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. Sycomore AM poursuivra son 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.

Zoom sur l'engagement avec Hermès - FABRIC

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, Sycomore AM a 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 des échanges entre Sycomore AM et Hermès, l'entreprise 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.

3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales

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.

Sycomore AM a 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.

3.2. Les Votes en assemblées générales

Afin de participer activement à la démocratie actionnariale, Sycomore AM vote systématiquement aux assemblées générales (AG) de l'ensemble des entreprises en portefeuille. En 2025, Sycomore AM a ainsi voté à 96% des assemblées générales en portefeuille (de même qu'en 2024). Plus précisément, Sycomore AM a voté à 100% des AG en portefeuille en France et à 95% des AG hors France. Deux AG hors France n'ont pas pu être votées pour des raisons techniques.

- 52 assemblées générales avec droits de votes, soient 1047 résolutions ;
- 70% des assemblées générales avec au moins un vote contre ;
- 15% de votes contre.

Le taux de contestation moyen est de 15%. Comme le montre le graphique, les sujets de contestation les plus importants ont porté sur les opérations sur capital (24% des votes négatifs) et la rémunération des dirigeants exécutifs (25% des votes).

Thème	Part votes négatifs	Part votes positifs
Actionnariat salarié	0%	0%
Approbation des comptes et de la gestion	3,09%	0%
Autres motifs	5%	7,50%
Formalités	1,69%	8,47%
Modifications Statutaires	7,69%	3,85%
Nomination et rémunération des membres du conseil	1,33%	3,77%
Opérations sur capital	1,44%	23,74%
Rémunération des dirigeants exécutifs	3,61%	24,70%
Résolution d'actionnaires	0%	0%

Concernant les rémunérations, Sycomore AM est particulièrement vigilant à l'alignement des rémunérations des dirigeants avec l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes, notamment via l'intégration de critères ESG, à la modération des rémunérations perçues et à la transparence des politiques et rapports de rémunération.

Concernant les opérations sur capital, Sycomore AM veille à l'intérêt des actionnaires minoritaires dans les autorisations demandées en assemblée général.

Au total 13 résolutions portaient sur des thèmes de durabilité dont 1 résolution d'actionnaire commentée ci-dessous. Concernant les résolutions proposées par le management, Sycomore AM a notamment voté en faveur des rapports de durabilité de Banco Santander et Iberdrola.

3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales

D'autres résolutions soutenues concernaient des aides et donations faites par les entreprises, comme chez AstraZeneca et Unilever.

Sycomore AM a soutenu 100% des résolutions d'actionnaires proposées. La majorité des résolutions d'actionnaires votées en 2025 concernaient l'élection et la rémunération des administrateurs d'entreprises Italiennes, conformément aux pratiques de ce marché. Sycomore AM a également voté les résolutions approuvant la gestion de la société ainsi que l'action du directoire, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes en l'absence de préoccupations particulières.

4. Annexe - Inventaire à fin 2025

INVENTAIRE DES ENTREPRISES INVESTIES AU SEIN DU FONDS GIS SYCOMORE SUSTAINABLE EUROPEAN EQUITY AU 31.12.2025

Les émetteurs investis à fin 2025 ayant fait l'objet d'un engagement au cours de l'année ont représenté 33.64% du portefeuille en poids.

Titre	Code ISIN	Poids	CS*	NEC**	Investissements durables	Engagements par pilier de SPICE***
	NL0010273215	4.19%	12%	27%	Environnement et Social	
ASSA ABLOY AB-B	SE0007100581	3.59%	0%	45%	Social	
SIEMENS HEALTHINEERS AG	DE000SHL1006	0.84%	1%	62%	Social	Clients
BUREAU VERITAS SA	FR0006174348	3.45%	7%	50%	Environnement et Social	
ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	3.39%	1%	76%	Social	
ESSILORLUXOTTICA	FR0000121667	1.96%	0%	41%	Social	Clients and People
UNILEVER PLC	GB00BVZK7T90	2.97%	3%	-2%	Non durable	
NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	1.44%	0%	63%	Social	Society & Suppliers
MERCK KGAA	DE0006599905	1.29%	0%	53%	Social	Investor
NATWEST GROUP PLC	GB00BM8PJY71	2.51%	5%	34%	Social	
E.ON SE	DE000ENAG999	0.82%	25%	25%	Environnement	Environment and People
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	2.41%	3%	50%	Social	
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH1499059983	2.37%	1%	62%	Social	
MICHELIN (CGDE)	FR001400AJ45	2.05%	-18%	25%	Social	
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	1.87%	0%	36%	Social	People
VONOVIA SE	DE000A1ML7J1	1.92%	29%	36%	Environnement et Social	
SAP SE	DE0007164600	3.55%	1%	33%	Environnement et Social	Clients, Investor, People
ING GROEP NV	NL0011821202	1.79%	0%	18%	Social	
BOLIDEN AB	SE0020050417	1.74%	17%	35%	Environnement et Social	
NOVARTIS AG-REG	CH0012005267	2.48%	1%	72%	Social	Environment
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	1.66%	11%	35%	Environnement et Social	
RHEINMETALL AG	DE0007030009	1.63%	-5%	0%	Social	
NESTLE SA-REG	CH0038863350	1.61%	-27%	11%	Non durable	
INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	1.27%	17%	32%	Environnement et Social	Environment
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	1.52%	0%	30%	Environnement et Social	
SAFRAN SA	FR0000073272	1.46%	-22%	11%	Social	

4. Annexe - Inventaire à fin 2025

Titre	Code ISIN	Poids	CS*	NEC**	Investissements durables	Engagements par pilier de SPICE***
HERMES INTERNATIONAL	FR0000052292	1.27%	-15%	0%	Social	Environment
PRUDENTIAL PLC	GB0007099541	1.43%	-1%	52%	Social	
KONINKLIJKE KPN NV	NL0000009082	1.42%	5%	60%	Social	
SIEMENS AG-REG	DE0007236101	1.53%	15%	43%	Environnement et Social	People
COMPASS GROUP PLC	GB00BD6K4575	1.38%	-4%	12%	Non durable	
BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	2.88%	0%	34%	Social	Environment and Investor
PRYSMIAN SPA	IT0004176001	1.67%	31%	24%	Environnement et Social	Environment
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	FR0000125007	1.39%	10%	32%	Environnement et Social	Society & Suppliers
GALDERMA GROUP AG	CH1335392721	1.27%	-2%	12%	Non durable	
CAPGEMINI SE	FR0000125338	1.23%	1%	21%	Non durable	
EDP SA	PTEDP0AM0009	1.20%	76%	43%	Environnement et Social	
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CH0210483332	1.19%	-1%	0%	Non durable	
AIR LIQUIDE SA	FR0000120073	1.19%	-1%	11%	Social	
SANOFI	FR0000120578	0.44%	3%	70%	Social	Investor
TRYG A/S	DK0060636678	1.14%	-7%	0%	Social	
SOCIETE GENERALE SA	FR0000130809	0.98%	6%	15%	Non durable	Investor
AUTOLIV INC-SWED DEP RECEIPT	SE0021309614	1.09%	12%	40%	Environnement et Social	
LEGRAND SA	FR0010307819	1.06%	16%	33%	Environnement et Social	
SMURFIT WESTROCK PLC	IE00028FXN24	1.05%	39%	3%	Environnement et Social	
THALES SA	FR0000121329	0.99%	-4%	0%	Non durable	
BNP PARIBAS	FR0000131104	3.09%	0%	17%	Social	Investor and People
HEIDELBERG MATERIALS AG	DE0006047004	0.90%	-31%	30%	Social	
ALCON INC	CH0432492467	0.87%	0%	45%	Social	
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	2.59%	-13%	-4%	Social	Environment and Investor
UNICREDIT SPA	IT0005239360	0.82%	7%	6%	Non durable	
IBERDROLA SA	ES0144580Y14	1.11%	35%	36%	Environnement et Social	Environment
L'OREAL	FR0000120321	0.78%	0%	8%	Social	
AXA SA	FR0000120628	0.77%	1%	36%	Social	
SONOVA HOLDING AG-REG	CH0012549785	0.77%	0%	77%	Social	
DSM-FIRMENICH AG	CH1216478797	0.75%	1%	21%	Environnement et Social	

4. Annexe - Inventaire à fin 2025

Titre	Code ISIN	Poids	CS*	NEC**	Investissements durables	Engagements par pilier de SPICE***
SYMRISE AG	DE000SYM9999	0.62%	3%	20%	Environnement et Social	
SIEMENS ENERGY AG	DE000ENER6Y0	0.60%	29%	32%	Environnement et Social	
RENAULT SA	FR0000131906	1.17%	15%	34%	Environnement et Social	Investor
AIRBUS SE	NL0000235190	0.42%	-23%	6%	Social	
COLOPLAST-B	DK0060448595	0.30%	0%	54%	Social	

Aucune entreprises engagées en cours d'année et sorties du portefeuille à fin 2025.

Entreprises engagées en 2025 sur des axes transmis les années précédentes.

Titre	Piliers SPICE
L'Oreal	Clients, Investor, People
Munich RE	People
Symrise AG	Environment, Investor, People, Society & Suppliers

*CS pour Contribution Sociétale des produits et services : mesure, sur une échelle de -100% à +100%, pour chaque entreprise, de la contribution de son offre de produits et services aux défis sociétaux. **NEC pour Net Environmental Contribution : mesure, sur une échelle de -100% à +100%, pour chaque entreprise, de la contribution de son offre de produits et services aux défis de la transition écologique. ***SPICE pour Society & Suppliers, People, Investors, Clients et Environment : note fondamentale des entreprises intégrant les enjeux ESG, sur une échelle de 1 à 5 où 5 est la meilleure note. La [politique d'intégration ESG](#) de Sycomore AM détaille les éléments pris en compte dans son modèle d'analyse fondamentale SPICE.

4. Annexe - Inventaire à fin 2025

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 du fonds, les données de l'indice de référence sont fournies à titre de comparaison. 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. Ce reporting est donné à titre indicatif en réponse aux exigences du label ISR et ne fait pas l'objet d'exigences de performances spécifiques à l'échelle du fonds.

INDICATEUR D'INCIDENCE NÉGATIVE	UNITÉ	FONDS	COUVERTURE DU FONDS	INDICE	COUVERTURE INDICE
ÉMISSIONS CARBONE	tonnes eq CO2	231739	99%	352362	99%
EMPREINTE CARBONE	tonnes eq CO2/M€	384	99%	582	99%
INTENSITÉ CARBONE	tonnes eq CO2/M€	747	100%	1057	100%
EXPOSITION FOSSILE	%	0%	95%	4%	96%
PART CONSO & PROD ÉNERGIES NON RENOUVELABLE	%	55%	96%	56%	100%
INTENSITÉ DE LA CONSOMMATION D'ÉNERGIE DES SECTEURS À FORT IMPACT CLIMATIQUE	GWh/M€	0.25	96%	34%	100%
ACTIVITÉS AYANT UN IMPACT NÉGATIF SUR LA BIODIVERSITÉ	%	34%	96%	35%	100%
POLLUTION DE L'EAU	tonnes/M€	0.00	15%	0.03	16%
PRODUCTION DE DÉCHETS DANGEREUX	tonnes/M€	1.98	96%	8.23	100%
VIOLATIONS DES PRINCIPES DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIS ET DE L'OCDE	%	0%	96%	0%	100%
ABSENCE DE PROCESSUS ET DE MÉCANISMES DE CONTRÔLE DE CONFORMITÉ AUX PRINCIPES DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES	%	0%	96%	0%	100%
ÉCART DE RÉMUNÉRATION NON AJUSTÉ ENTRE LES SEXES	%	13%	90%	13%	93%
MIXITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	%	41%	96%	43%	100%
EXPOSITION À DES ARMES CONTROVERSÉES	%	0%	96%	1%	100%

4. Annexe - Inventaire à fin 2025

INDICATEUR D'INCIDENCE NÉGATIVE	DEFINITION
ÉMISSIONS CARBONE	Émissions de gaz à effet de serre, scope 1, 2 et 3
EMPREINTE CARBONE	Empreinte carbone, scope 1, 2 et 3
INTENSITÉ CARBONE	Intensité carbone, scope 1, 2 et 3
EXPOSITION FOSSILE	Part des investissements réalisés dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles
PART CONSO & PROD ÉNERGIES NON RENOUVELABLE	Part de la production et de la consommation d'énergie issue d'énergies non renouvelables
INTENSITÉ DE LA CONSOMMATION D'ÉNERGIE DES SECTEURS À FORT IMPACT CLIMATIQUE	Consommation d'énergie en GWh par million EUR de revenu des entreprises investies
ACTIVITÉS AYANT UN IMPACT NÉGATIF SUR LA BIODIVERSITÉ	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
POLLUTION DE L'EAU	Tonnes d'émissions dans l'eau rejetées par les entreprises investies, par million EUR investi
PRODUCTION DE DÉCHETS DANGEREUX	Tonnes de déchets dangereux produits par les entreprises investies, par million EUR investi
VIOLATIONS DES PRINCIPES DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES ET DE L'OCDE	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
ABSENCE DE PROCESSUS ET DE MÉCANISMES DE CONTRÔLE DE CONFORMITÉ AUX PRINCIPES DU PACTE MODIAL DES NATIONS UNIES	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
ÉCART DE RÉMUNÉRATION NON AJUSTÉ ENTRE LES SEXES	Moyenne de l'écart de rémunération entre les hommes et les femmes des entreprises investies, non ajustée
MIXITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	Part des femmes dans les conseils d'administration des entreprises investies
EXPOSITION À DES ARMES CONTROVERSÉES	Part des investissements dans des entreprises impliquées dans la production ou la vente d'armes controversées

www.generali-investments.com

GIS Sycomore Sustainable European Equity est un compartiment de Generali Investments SICAV (société d'investissement à capital variable et à compartiments multiples régie par les lois du Grand-Duché du Luxembourg), ayant pour Société de gestion Generali Investments Luxembourg S.A., qui a délégué la gestion de ce compartiment à Sycomore Asset Management et la coordination de l'activité de promotion à Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio. Les informations contenues dans le présent document sont publiées à titre purement indicatif. Par ailleurs, elles ne constituent ni en totalité, ni en partie un service de conseil en investissement, et ne constituent ni une offre, ni une recommandation personnalisée en vue de la souscription ou du rachat de parts, actions ou autres participations dans les produits d'investissement ou services d'investissement présentés. Elles ne sont pas liées ni destinées à constituer la conclusion d'aucun contrat ou engagement. Ce document ne constitue en aucun cas la recommandation d'une stratégie, ni un conseil d'investissement. Les informations contenues dans ce document sont régulièrement mises à jour. Aucune responsabilité n'est assumée en cas d'erreurs ou d'omissions et de pertes ou dommages résultant de l'utilisation de ces informations à d'autres fins que celles pour lesquelles elles sont prévues. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et le produit présenté présente un risque de perte en capital. Le client devra lire attentivement le DIC, qui doit lui être soumis avant toute souscription ainsi que le prospectus ; ces documents sont disponibles sur notre site Internet (www.generali-investments.com), sur celui de Generali Investments Luxembourg S.A. (www.generali-investments.lu), Société de gestion de Generali Investments SICAV, et auprès des distributeurs.

Generali Investments est une marque regroupant entre autres Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, Generali Investments Luxembourg S.A. et Sycomore Asset Management. Generali Investments fait partie du Groupe Generali créé en 1831 à Trieste sous le nom de Assicurazioni Generali Austro-Italiche.

Certaines informations contenues dans cette publication ont été obtenues par des sources extérieures à Sycomore Asset Management et Generali Investments Luxembourg S.A. Bien que ces informations soient considérées comme fiables aux fins utilisées dans le présent document, aucune certitude n'est donnée quant à leur exactitude ou leur exhaustivité.