

Rapport 2023

RAPPORT D'INVESTISSEUR RESPONSABLE

GENERALI INVESTMENTS SICAV SRI AGEING POPULATION



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 2023, notamment en réponse aux exigences du label ISR créé et soutenu par le ministère français de l'Économie et des Finances. Il répond également aux exigences de la l'Article 29 de la Loi Energie Climat applicables aux fonds dont les encours dépassent 500M€ encours..

Ce document est relatif à Generali Investments SICAV et son compartiment SRI Ageing Population (« le Fonds »), un OPCVM-SICAV Luxembourgeois. Il ne constitue pas une communication publicitaire tel que défini par les orientations de l'ESMA relatives aux communications publicitaires au titre du règlement sur la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif. Ce document s'adresse aux investisseurs en France. Ne s'adresse pas aux personnes Américaines.

Avant de prendre toute décision d'investissement, veuillez prendre en compte toutes les caractéristiques et objectifs ESG, les éléments contraignants du processus de sélection ESG et leurs limites méthodologiques ainsi que les risques et conditions associés au produit. Veuillez ainsi vous référer au Prospectus, au Document d'Informations Clés, au document précontractuelle SFDR, ainsi qu'au Résumé de la publication sur le site internet d'informations ESG, disponibles en français et dans l'une des langues officielles du pays de l'UE/EEE dans la section «publication d'informations en matière de durabilité» du site web: <https://www.generali-investments.lu/products/LU1234787460>

GIS SRI Ageing Population promeut des caractéristiques environnementales et sociales conformément à l'Article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur les divulgations liées à la durabilité dans le secteur des services financiers («SFDR»). Bien qu'il n'ait pas d'investissements durables comme objectif, il investira un minimum de 50% dans des investissements durables.

Rapport portant sur le compartiment GIS SRI Ageing Population à fin 2023.

Le compartiment GIS SRI Ageing Population a reçu le Label FNG 2023 du Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG), le «Label ISR» de l'Etat français en décembre 2021 pour une période de 3 ans et le label Towards Sustainability de la Fédération belge du secteur financier (Febelfin). De plus amples informations sur les labels et les méthodologies sont disponibles sur les sites internet respectifs : <https://towardsustainability.be/>, <https://fng-siegel.org/>, <https://www.lelabelisr.fr/label-isr/>.

Ces labels ne constituent pas des recommandations d'investissement et ne préjugent pas des performances futures en matière de durabilité. Ce compartiment ne bénéficie pas de garantie. Il n'existe ainsi aucune garantie que les objectifs de performance et de durabilité ne soient atteints. Les labels de ce fonds ne signifient pas qu'il répondra à votre propre objectif durable.

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

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 2023, 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 2023. Pour plus d'information sur l'approche de Sycomore AM en matière de durabilité, consulter les politiques et stratégies en la matière sur le site Internet 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. Les indicateurs reposent sur les dernières données publiées par les entreprises (2023 ou 2022 pour la plupart). Les performances ESG présentées sont celles des entreprises dont les actions figuraient à l'actif net du compartiment au 31 décembre 2023 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>

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

SOMMAIRE

RAPPORT D'INVESTISSEUR RESPONSABLE	1
INTRODUCTION	2
SOMMAIRE	3
1. GIS SRI AGEING POPULATION, un compartiment LABÉLISÉ ISR et CLASSÉ ARTICLE 8 SFDR	4
1.1. La philosophie d'investissement du fonds	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	7
2.1. Investissements durables	7
2.2. Performances SPICE	8
2.3. Indicateurs de durabilité	9
2.4. Contributions durables	11
3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales	13
3.1. Les Actions d'engagement	14
3.2. Les Votes en assemblées générales	16
4. ANNEXE- Inventaire à fin 2023	18

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

1. GIS SRI AGEING POPULATION, un compartiment LABÉLISÉ ISR et CLASSÉ ARTICLE 8 SFDR

1.1. La philosophie d'investissement du fonds

Le compartiment Generali Investments SICAV (GIS) SRI Ageing Population 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 fonds 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 Sur la part des femmes occupant des postes clé de direction (COMEX) et
 - o Par rapport à la Net Environmental Contribution (NEC)

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.

Risques principaux de compartiment:

- **Risque lié aux actions** : La valeur d'un compartiment qui investit dans des actions sera affectée par les fluctuations des marchés boursiers et les variations de valeur des titres individuels du portefeuille.
- **Risque lié aux produits dérivés** : Le compartiment peut utiliser des instruments dérivés tels que des options, des contrats à terme, des contrats d'échange (swaps) et effectuer des transactions de change à terme. La participation à ces stratégies comporte des risques d'investissement et des frais de transaction auxquels un compartiment ne serait pas exposé s'il ne les utilisait pas.
- **Risque de concentration** : Le gestionnaire d'investissement n'aura généralement pas pour objectif, dans le cas d'un compartiment sectoriel/concentré, de maintenir une répartition large des investissements simplement dans le but de fournir un portefeuille d'investissements équilibré.
- **Risque lié à la finance durable** : La finance durable est un domaine relativement nouveau dans le domaine financier. Actuellement, il n'existe pas de cadre universellement accepté ni de liste de facteurs à prendre en compte pour garantir que les investissements soient durables. Le manque de normes communes peut entraîner différentes approches pour fixer et atteindre les objectifs ESG.
- **Risque de perte en capital** : Le produit ne bénéficie pas de garantie, il se peut que vous ne récupériez pas le montant initialement investi.

Avant de prendre toute décision d'investissement, veuillez prendre en compte toutes les caractéristiques et objectifs ESG, les éléments contraignants du processus de sélection ESG et leurs limites méthodologiques ainsi que les risques et coûts associés au produit. Veuillez ainsi vous référer au Prospectus, au Document d'Informations Clés, au document précontractuelle SFDR, ainsi qu'au Résumé de la publication sur le site internet d'informations ESG, disponibles en français et dans l'une des langues officielles du pays de l'UE/EEE dans la section "publication d'informations en matière de durabilité" du site web: <https://www.generali-investments.lu/fr/en/private/fund-page/generali-investments-sicav-sri-ageing-population-class-dx-LU1234787460>

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>.

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

1. GIS SRI AGEING POPULATION, 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 :

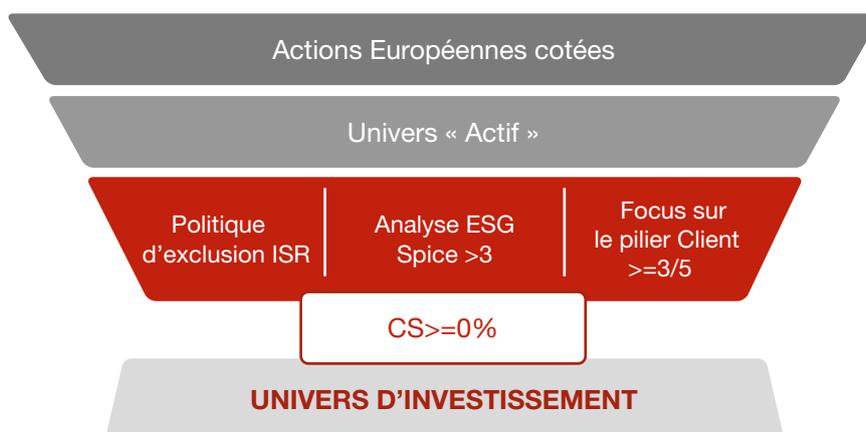
1. Elle est impliquée dans des activités exclues par la politique d'exclusion ISR de Sycomore AM pour leurs impacts sociaux ou environnementaux controversés ;
2. Elle a des pratiques de gouvernance jugées insuffisantes, telles que définies dans la politique d'exclusion de Sycomore AM³ ;
3. Elle a une note SPICE inférieure ou égale à 3/5 ;
4. Elle est concernée par une controverse de niveau 3/3.

- Un filtre de sélection de contribution sociale positive

Le choix d'un critère de sélection permet de favoriser les entreprises présentant des solutions en matière de durabilité.

Pour être éligible à l'investissement, une entreprise doit répondre à des critères de contribution sociétale positive liée à son portefeuille de produits & services (calculée via un indicateur propriétaire Contribution Sociétale) témoignant de sa contribution à des enjeux notamment de santé et sécurité et par ailleurs démontrer une politique et des pratiques responsables vis-à-vis de ses clients (mesurée via la note Clients du modèle d'analyse extra-financier de Sycomore AM)

La société doit ainsi respecter les critères de sélection suivants⁷ :



L'analyse SPICE couvre au moins 90% des actifs nets du Compartiment (hors obligations d'État et liquidités) et est appliquée de manière continue.

Ces filtres extra-financiers conduisent à tout moment à exclure au minimum 20% de l'univers initial.

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

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

1. GIS SRI AGEING POPULATION, un compartiment LABÉLISÉ ISR et CLASSÉ ARTICLE 8 SFDR

1.3. La stratégie d'alignement climat et biodiversité

En 2022, nous avons construit une **trajectoire quantifiée vers 2030 à l'échelle de Sycomore AM**, et avons 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 notre démarche d'**entreprise à mission** certifiée **B Corp** depuis 2020 et de nos engagements pris auprès de l'initiative **Science Based Targets** en 2021.

Une stratégie climat et biodiversité quantifiée

Notre 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.

Afin d'atteindre notre objectif statutaire d'augmenter la contribution de nos investissements à la transition écologique, nous nous sommes fixés, au niveau de Sycomore AM, un objectif de NEC à horizon 2030 de +20% (comparée à +11% en 2023).

En complément de la NEC (dont la part climatique varie de 0% à 100% selon les activités et pèse en moyenne 50%), nous utilisons **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 hausse de température induite selon la méthode Science-Based 2°C Alignment exprimée en °C**
2. **La part de nos actifs nets investis dans des entreprises ayant des cibles validées par la Science Based Targets initiative**

De même, en complément et afin de mieux quantifier l'impact absolu de nos investissements sur la biodiversité, nous explorons l'utilisation de la **Corporate Biodiversity Footprint** d'Iceberg Data Lab. Cette métrique modélise l'empreinte biodiversité des entreprises à partir de leurs principales sources de pollution :

- **l'utilisation des sols**
- **les émissions de gaz à effet de serre (GES)**
- **les rejets de polluants atmosphériques et de polluants dans l'eau**

Compte-tenu de la thématique sociale du compartiment, la stratégie d'alignement de GIS SRI Ageing Population consiste à maintenir la NEC consolidée supérieure à +0% à l'horizon 2030.

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 fonds 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 fonds	- Part d'investissement durable - Notes SPICE
Mesurer la performance E, S, G et droits humains	- Féminisation des comités exécutifs - Croissance des effectifs - Politique droits humains - Empreinte 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 2023, le compartiment GIS SRI Ageing Population est composé à 81% d'investissements durables⁵, en conformité avec l'objectif de 50% minimum de l'actif net indiqué dans le prospectus.

Ces investissements durables répondent exclusivement à des enjeux sociaux avec des entreprises comme Schneider Electric et Legrand.

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 Nestlé, Air Liquide ou encore Compass.

Investissements (I)	Promotion caractéristiques E/S (P) : 96% of I	Durables (D)	81% of I 84% of P	Objectif environnemental	0% of I 0% of P 0% of D	Aligné à la Taxonomie européenne	0% *
		Autres caractéristiques E/S	15% of I 16% of P	Objectif social	81% of I 84% of P 100% of D	Autre	0% *
		Autres** : 4%					

* A la date de ce rapport, les informations disponibles ne permettent pas de quantifier la part d'investissements alignés au sens de la Taxonomie européenne.

** 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).

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](#)

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

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. A fin 2023, les notes SPICE pondérées des investissements au sein du compartiment GIS SRI Ageing Population (3.7/5) et sont au-dessus de l'indice MSCI Europe Net Total Return (3.47/5). Les entreprises les mieux notées sont Legrand, Schneider Electric, Air Liquide, Brunello Cucinelli et Dassault Systemes.

	2022		2023	
	GIS SRI Ageing Population	MSCI Europe Net Total return	GIS SRI Ageing Population	MSCI Europe Net Total return
SPICE	3.7	3.45	3.7	3.47
S	3.4	3.1	3.4	3.13
P	3.6	3.4	3.7	3.4
I	3.6	3.5	3.6	3.5
C	3.8	3.4	3.8	3.4
E	3.3	3.1	3.3	3.1

Source : Sycomore AM

	GIS SRI Ageing Population	MSCI Europe Net Total return
Couverture (poids)	100%	98%

Source : Sycomore AM au 31/12/2023

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

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 2023 En 2023, le taux de féminisation du comité exécutif des entreprises du compartiment GIS SRI Ageing Population est de 29%, en légère augmentation par rapport au niveau de l'indice (24%) et la part des femmes dans l'effectif correspondant est de 48%, également au-dessus de l'indice de référence (40%). L'objectif de surperformance est donc atteint.

Certaines entreprises, comme Puma, Siemens Healthineers, ou encore Trigano ont 50% de femmes au sein de leur comité de direction. D'autres ont des écarts particulièrement importants entre la féminisation de leurs effectifs et celle de leur comité de direction, c'est notamment le cas de LVMH (14% de femmes au Comex versus 71% de femmes dans l'effectif total) ou encore Amplifon (7% de femmes au Comex versus 72% de femmes dans l'effectif total). 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.

	2022		2023	
	Compartiment	MSCI Europe Net TR	Compartiment	MSCI Europe Net TR
Femmes présentes dans l'effectif	46%	39%	48%	40%
Couverture (poids)	100%	99%	94%	88%
Femmes présentes dans le comité exécutif	26%	23%	29%	24%
Couverture (poids)	100%	98%	98%	92%

Source : Sycomore AM

- **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.

RESULTATS 2023 : en 2023, la croissance des effectifs des entreprises a été moins dynamique tout en restant néanmoins solide (+10% sur trois ans pour le compartiment, inférieur à l'indice à +14%). Certaines ont fortement contribué à cette performance, parmi elles se trouvent LVMH, Essilor Luxottica, Novo Nordisk ou encore Biomerieux.

	2021		2022	
	GIS SRI Ageing Population	MSCI Europe Net TR	GIS SRI Ageing Population	MSCI Europe Net TR
Croissance des effectifs 3 ans	10%	12%	10%	14%
Couverture (poids)	100%	98%	100%	98%

Source : Sycomore AM

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

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 2023 : en 2023, la part des entreprises du compartiment ayant formalisé une politique en matière de droits humains a légèrement progressé était de 100% comme en 2022 et est au-dessus de l'indice (97%).

En 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. Nous avons poursuivi cette initiative en 2023 avec une phase d'engagement auprès d'entreprises.

	2022		2023	
	GIS SRI Ageing Population	MSCI Europe Net TR	GIS SRI Ageing Population	MSCI Europe Net TR
Présence de politique	100%	98%	100%	97%
Absence de politique	0%	2%	0%	3%
Couverture (poids)	100%	94%	100%	97%

Source : Sycomore AM

• Environnement

Empreinte carbone

Sycomore a fait le choix, depuis 2015, de ne publier les empreintes carbone des fonds qu'à titre indicatif. Ces dernières n'influencent pas directement les décisions d'investissement. En effet, si la connaissance de l'empreinte carbone d'une entreprise permet de quantifier et prioriser ses propres efforts de réduction, l'utilisation de l'empreinte carbone agrégée présente de nombreuses limites explicitées dans la Stratégie Capital Naturel⁷.

RESULTATS 2023 : à fin 2023, l'empreinte carbone moyenne pondérée du portefeuille de GIS SRI Ageing Population est de 72 teCO₂ / M€ de valeur d'entreprise, à comparer à 145 teCO₂ / M€ de valeur d'entreprise pour son indice de référence. Les entreprises les plus contributrices à ce résultat sont Air Liquide et Danone. A contrario, les entreprises KBC et Amplifon, étant donnée la faible intensité carbone de leurs opérations, pèsent peu dans l'empreinte carbone du fonds.

• Exposition aux entreprises fossiles

La part des encours du compartiment GIS SRI Ageing Population dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles au sens du Règlement SFDR est à 0% à fin 2023, comme en 2022.

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

⁷ <https://fr.sycomore-am.com/telecharger/981813277>

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

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 selon 3 piliers : Accès & Inclusion, Santé & Sécurité et Progrès économique & humain. 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 Unies⁸.

	2022		2023	
	GIS SRI Ageing Population	MSCI Europe Net Total return	GIS SRI Ageing Population	MSCI Europe Net Total return
CS	40%	27%	40%	27%
Couverture (poids)	100%	96%	100%	96%

Source : Sycomore AM

- **CS négatives** : Luxe

LVMH



- **CS neutres** : secteurs Hôtellerie et Finance



- **CS très positives** : secteurs Santé



RESULTATS 2023 : la Contribution Sociétale des produits & services des entreprises en portefeuille ressort à +40% contre +27% pour l'indice de référence du compartiment, comme en 2022.

⁸ Plus d'information sur la méthodologie disponible dans la Stratégie Capital Sociétal : <https://fr.sycomore-am.com/telecharger/622923849>.

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

2. PERFORMANCE DU COMPARTIMENT EN MATIERE DE DURABILITE

- **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 mondiale⁹.

	2022		2023	
	GIS SRI Ageing Population	MSCI Europe Net Total return	GIS SRI Ageing Population	MSCI Europe Net Total return
NEC	0%	-2%	0%	-2%
Couverture (poids)	100%	97%	100%	98%

Source : Sycomore AM

- **NEC négatives** : Textile et autres entreprises de consommation



- **NEC proche de 0%** : Santé et Bien-être



- **NEC très positives** : Transition énergétique



RESULTATS 2023 : à fin 2023, la NEC du fonds SRI Ageing Population est de 0% contre -2% pour MSCI Europe Net Total Europe, comme en 2022. L'objectif de surperformance du compartiment par rapport à l'indice est atteint.

⁹ Pour plus d'information sur la Net Environmental Contribution et les méthodologies sous-jacentes, consulter le site de la [NECinitiative](#).

¹⁰ NEC 1.0 calculée par Sycomore AM sur la base de données 2019, 2020, 2021, 2022 ou 2023.

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

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 de Sycomore AM est détaillée dans sa politique d'intégration ESG et d'engagement actionnarial¹¹. 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 actionnariale 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.

¹¹ <https://fr.sycomore-am.com/telecharger/1329406490>

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales

3.1. Les Actions d'engagement

En 2023, Sycomore AM a formalisé et partagé 55 axes d'amélioration (contre 40 en 2022) auprès de 13 entreprises en portefeuille (contre 17 en 2022). Près de 75% de ces engagements ont été menés dans le cadre de dialogues individuels alors que les 25% restants ont été menés dans le contexte d'actions d'engagement collaboratives.

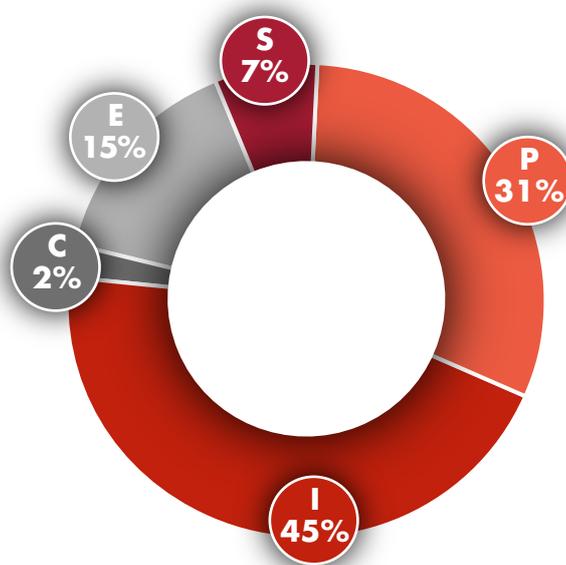
Parmi les engagements initiés en 2023, 45% concernent directement la gouvernance de l'entreprise (pilier I de l'analyse SPICE). Les principaux sujets abordés ont été la rémunération des dirigeants, en particulier la transparence des rapports de rémunération et l'alignement des critères de rémunération avec l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes et la composition et le fonctionnement des conseils d'administration.

31% des engagements, soit 17 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 avec Hermès et Merck. Pour plus d'informations sur cette initiative d'engagement collaboratif, consulter le rapport d'activités 2023¹².

15% des engagements, soit 8 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. Ces engagements ont eu lieu à l'occasion de dialogues individuels avec Puma par exemple à qui nous avons demandé davantage de transparence sur son approche concernant la circularité de ses produits, sa stratégie biodiversité et sur le traitement de ses déchets industriels.

La liste des entreprises du portefeuille de GIS SRI Ageing Population, avec lesquelles Sycomore AM a engagé un dialogue en 2023 est disponible en annexe.

Répartition des axes d'engagement par partie prenante



¹² [30-Club-Annual-Report-2023-1.pdf \(30percentclub.org\)](https://www.30percentclub.org/30-Club-Annual-Report-2023-1.pdf)

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales

CONTROVERSES ET ENGAGEMENT

Des axes d'amélioration ont été communiqués à 2 entreprises à l'occasion de dialogues initiés dans le cadre de controverses : L'Oreal, en demandant davantage de transparence sur les tests de sécurité des produits à la suite des allégations selon lesquelles les produits chimiques utilisés dans les défrisants capillaires auraient causé des cancers et autres problèmes de santé et EssilorLuxottica afin de connaître la suite des événements après les allégations de pratiques anti-syndicales dans une usine de Géorgie aux Etats-Unis.

PROGRÈS OBSERVÉS

Sycomore AM a également réalisé un suivi de 45 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 44% de ces axes. L'entreprise Prudential a par exemple progressé sur le reporting de ses métriques ESG. Ainsi, le rapport 2022 incluait le minimum réglementaire selon le régulateur HK mais également TCFD comme exemple. Il ne s'agit en tout état de cause que d'un progrès partiel, car le rapport doit être amélioré en ce qui concerne la divulgation des réalisations quantitatives et Sycomore AM continue de travailler avec l'entreprise pour suivre son évolution sur ce point.

L'entreprise L'Oréal produit son gender pay gap ratio pour la France sur son site internet.

Chiffres clés sur les progrès réalisés sur les engagements antérieurs

- **45 actions d'engagement suivies en 2023**
- **44% de progrès observés sur ces 45 actions d'engagement**
- **42% des actions d'engagement toujours ouvertes**

Zoom sur l'engagement avec le Club 30%

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

En 2023, les investisseurs de la coalition ont initié ou poursuivi un dialogue avec 25 entreprises du SBF 120. La plupart des entreprises que nous avons rencontrées sont convaincues de l'importance de la diversité des genres au sein de leurs organisations et nous observons qu'une **dynamique positive est en train d'émerger sous la forme de plans d'action et d'objectifs ciblés**. Nous avons partagé aux entreprises une **liste d'indicateurs développés par le Club**. Les retours que nous avons reçus nous ont permis d'observer, d'une part, que tous ces indicateurs sont potentiellement reportables et, d'autre part, que la manière dont les entreprises reportent sur les données quantitatives de diversité ainsi que sur leurs objectifs (portée, horizons temporels, etc.) **manquent parfois d'homogénéité**. L'écart de rémunération homme/femme est un exemple d'indicateurs sur lequel nous avons pu nous concentrer. Sur ces 25 entreprises, Sycomore mène l'engagement sur 3 entreprises.

Nous avons également eu l'opportunité d'**échanger avec des experts** afin d'éclairer notre engagement, notamment avec **Hedwige Nuyens**, Présidente de *European Women on Boards*.

Le Club a publié, en 2023, [son troisième rapport d'activité](#). Nous remercions **Marie-Sybille Connan** (Allianz Global Investors) et **Theany Bazet** (Candriam) pour leur co-présidence en 2023 et souhaitons le meilleur à Theany pour la présidence 2024 ainsi que l'ouverture du nouveau pilier réunissant des Présidents et Directeurs Généraux.

Dans la continuité de son engagement, Sycomore a également contribué à la création et rejoint le Club 30% Germany à la fin de l'année 2023, avec de premiers engagements auprès d'entreprises de l'indice DAX40 prévus pour 2024 sur le même modèle.

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales

Zoom sur l'engagement avec Novo Nordisk

Nous avons pu échanger à plusieurs reprises avec le management de Novo Nordisk en 2023, en particulier dans le contexte des campagnes de marketing aux Etats-Unis pour promouvoir Wegovy, le traitement anti-obésité lancé par le groupe, et Ozempic, insuline initialement destinée aux patients atteints de diabète, mais désormais également utilisée dans le traitement de l'obésité. Ces traitements sont controversés pour leurs effets secondaires.

Le groupe a indiqué avoir contacté toutes les agences de santé afin de rappeler les conditions de prescription d'Ozempic, mais reconnaît avoir un pouvoir de contrôle limité sur les prescriptions médicales.

Lors de nos échanges, nous avons évoqué les risques d'effets secondaires liés à l'utilisation de Wegovy/Ozempic, notamment en ce qui concerne des troubles gastro-intestinaux et des risques de survenue de pensées suicidaires ou d'automutilation. Le comité de pharmacovigilance de l'Agence Européenne des Médicaments (EMA) avait lancé sur ce dernier sujet une étude en juillet 2023. Il vient d'indiquer qu'un lien de causalité ne pouvait pas être établi. La FDA a également communiqué en ce sens.

Nous restons attentifs aux effets secondaires potentiels, étant donné les perspectives de croissance du nombre de patients sous traitement, lequel devrait être de plus de 40 millions de personnes en 2030 selon certaines études, (dont près de la moitié aux Etats-Unis).

En parallèle, il est à noter que la prise de ce traitement diminue les risques de rechute chez les patients ayant déjà eu un accident cardio-vasculaire, de même que les insuffisances rénales.

Enfin, nous suivons avec attention le débat sur la fixation des prix d'Ozempic et de Wegovy. Aux Etats-Unis, où se trouve aujourd'hui la quasi-totalité du marché des traitements contre l'obésité, le coût du traitement pour un patient est de l'ordre de 1.000 dollars par mois (avant prise en charge par une couverture santé), contre un peu plus de 150 dollars au Canada, et un peu moins de 100 dollars au Royaume-Uni ou en France.

Nous continuerons à suivre avec attention les sujets des effets secondaires ainsi que de la fixation des prix de ces traitements.

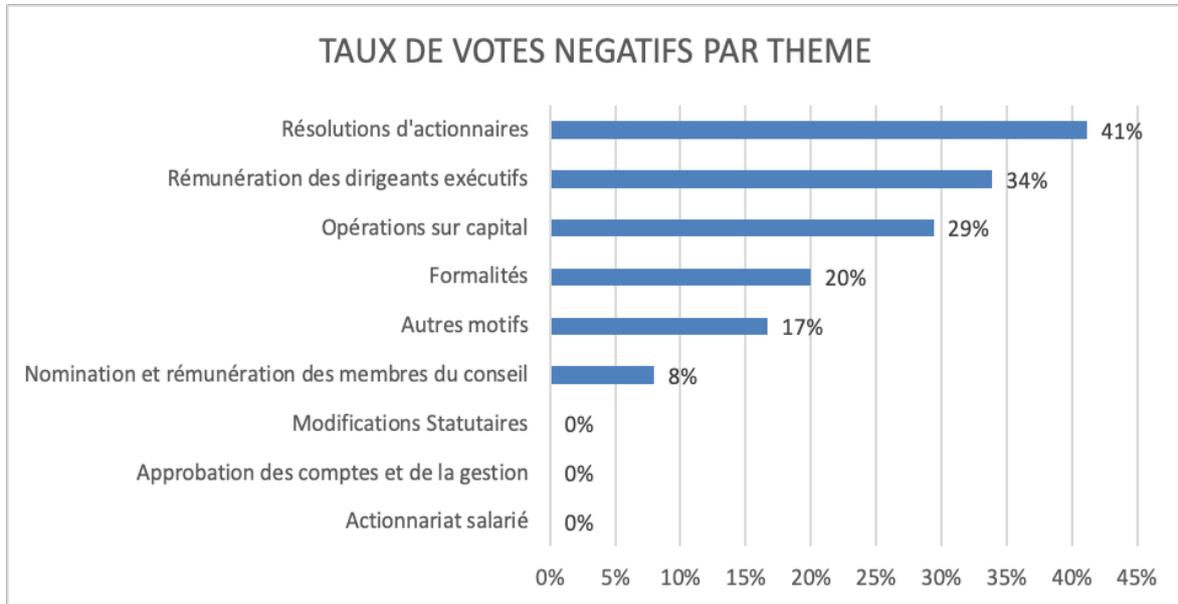
3.2. Les Votes en assemblées générales

Afin de participer activement à la démocratie actionnariale, Sycomore AM vote systématiquement aux assemblées générales (AG) de l'ensemble des entreprises en portefeuille. En 2023, Sycomore AM a ainsi voté à 98% des assemblées générales en portefeuille (96% en 2022). 1 AG hors France n'a pas été votée pour shareblocking.

- 46 assemblées générales avec droits de votes, soient 991 résolutions ;
- 87% des assemblées générales avec au moins un vote contre ;
- 16% de votes contre.

Les sujets de contestation les plus importants ont porté sur les résolutions d'actionnaires (41% de votes contre) et les rémunérations des dirigeants exécutifs (34%).

3. Les ENGAGEMENTS et VOTES en assemblées générales



En 2023, Sycomore AM a revu sa classification interne par type de résolution afin de tenir compte de l'augmentation des résolutions classées en « Autres motifs », de faciliter la correspondance avec les classifications proposées par ISS et ainsi de limiter le risque d'erreurs, tout en veillant à présenter des catégories cohérentes. Les détails de ces changements sont disponibles dans notre Rapport sur l'exercice des droits de vote 2023.

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.

Au total 9 résolutions portaient sur des thèmes de durabilité dont 3 Say on Climate. Nous nous sommes opposés au premier Say On Climate de Schneider Electric, estimant qu'il manquait des informations clés telles que : les objectifs de réduction en absolu pour les scopes 1 et 2 d'ici 2025, et pour le scope 3, la part de compensation dans l'ambition net zero 2050 ou encore des informations plus granulaires sur les CAPEX. Nous avons également voté contre celui proposé par Amundi, en raison d'un manque de transparence sur ses objectifs de réduction en particulier sur le scope 3, comme l'année dernière. Parmi les autres résolutions de cette catégorie, Sycomore AM a notamment voté en faveur des politiques d'aides et de donations faites par les entreprises, comme chez AstraZeneca, Compass et Unilever.

4. Annexe - Inventaire à fin 2023

Titre	Poids	NEC	CS	Investissements durables	Engagements par pilier SPICE
L'Oreal	5.00	-5%	15%	Social	Clients, People
Novo Nordisk	4.90	0%	92%	Social	People
Axa	4.80	0%	37%	Social	
Air Liquide	4.20	1%	18%	Non durable	Environment, Investor
Siemens	4.20	20%	43%	Environnement et Social	
Siemens Healthineers	3.90	0%	87%	Social	
Schneider	3.70	13%	38%	Environnement et Social	
Novartis	3.60	0%	90%	Social	
AstraZeneca	3.60	0%	87%	Social	
LVMH	3.40	-13%	-22%	Social	People
RELX	3.10	3%	35%	Social	
Beiersdorf	3.00	-5%	11%	Social	
EssilorLuxottica	3.00	0%	61%	Social	Investor
Biomérieux	3.00	0%	76%	Social	
ASR	2.80	0%	34%	Social	
Legal & General Group	2.60	0%	18%	Non durable	
Nestlé	2.50	-18%	19%	Non durable	
Dassault Systèmes	2.50	5%	45%	Social	Investor
Intesa Sanpaolo	2.50	0%	22%	Social	Investor
Sonova	2.40	0%	77%	Social	
Merck KGAA	2.40	0%	64%	Social	
Danone	2.40	-7%	52%	Social	
Brunello Cucinelli	2.10	-10%	-15%	Social	
Compass	2.00	0%	15%	Social	
Legrand	2.00	16%	33%	Environnement et Social	
Intercontinental Hotels	1.70	0%	0%	Non durable	
Coloplast	1.70	0%	54%	Social	
Munich re	1.60	0%	30%	Social	People
Straumann	1.50	0%	55%	Social	
Puma	1.50	-26%	6%	Social	Environment, Investor, People

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

4. Annexe - Inventaire à fin 2023

Titre	Poids	NEC	CS	Investissements durables	Engagements par pilier SPICE
Symrise AG	1.20	4%	12%	Social	
Autoliv	1.20	3%	35%	Social	
Trigano	1.10	-10%	9%	Non durable	
Alcon	1.00	0%	48%	Social	
Amundi	1.00	0%	11%	Non durable	
Prudential	1.00	0%	52%	Social	Investor, People, Society
KBC	0.80	0%	26%	Social	Investor
Anima	0.60	0%	6%	Social	
Technogym	0.40	0%	21%	Social	
Amplifon	0.20	0%	77%	Social	

Entreprises engagées en cours d'année et sorties de portefeuille au 31/12/2023

Titre	Piliers SPICE
Hermès	Investor, People, Society
Worldline	Investor

Les indicateurs clés de performance ESG et de durabilité présentés dans ce document doivent être lus conjointement avec l'Informations Périodiques du Fonds requise en vertu de l'annexe IV du Règlement Délégué (UE) 2022/1288 de la Commission. Ce document est disponible sur demande auprès de la société de gestion.

www.generali-investments.com

Informations importantes

Ce document est relatif à **Generali Investments SICAV**, une société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit luxembourgeois du 17 décembre 2010, qualifiée d'organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et son Compartiment, collectivement dénommés (« le Fonds »). Il ne constitue pas une communication publicitaire tel que défini par les orientations de l'ESMA relatives aux communications publicitaires au titre du règlement sur la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif.

Cette communication est destinée aux investisseurs dans les pays de l'EU/EEE où le Fonds est enregistré à la distribution et n'est pas destinée aux personnes américaines telles que définis par la Réglementation S du « United States Securities Act » de 1933, telle que modifiée.

Ce document est publié par Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio et Generali Investments Luxembourg S.A.

Generali Investments Luxembourg S.A. est agréée en tant que Société de Gestion d'OPCVM et Gestionnaire de Fonds d'investissement Alternatifs (AIFM) au Luxembourg, réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) - code CSSF: S00000988 - LEI: 222100FSOH054LBKJL62.

Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio est agréée en tant que société de gestion d'actifs italienne, réglementée par la Banque d'Italie et nommée en tant que promoteur de la commercialisation du Fonds dans les pays de l'UE/EEE où le Fonds est enregistré à la distribution - Via Niccolò Machiavelli 4, Trieste, 34132, Italie - C.M. n°: 15404 - LEI: 549300LKCLUOHU2BK025).

Sycomore Asset Management est agréée en tant que Société de Gestion d'OPCVM et Gestionnaire de Fonds d'investissement Alternatifs (AIFM) en France, réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) - 14 Avenue Hoche, 75008 Paris, France - code AMF: 1115835 - LEI: 9695006BRVMTPTUB1R68.

Ce document ne constitue pas un conseil en investissement, ni un conseil fiscal, comptable, professionnel ou juridique et ne constitue pas une offre d'achat ou de vente du Fonds ou de tout autre titre présenté. Toutes les opinions ou prévisions fournies sont à la date indiquée, peuvent changer sans préavis, peuvent ne pas se réaliser et ne constituent pas une recommandation ou une offre d'investissement.

Generali Investments est une marque déposée de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, Generali Investments Luxembourg S.A. et Generali Investments Holding S.p.A.

Sources (sauf indication contraire) : **Sycomore Asset Management et Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio**
Ce document ne peut être reproduit (en tout ou en partie), diffusé, modifié ou utilisé sans autorisation écrite préalable.

© 2023 - Generali **Asset Management** S.p.A. Società di gestione del risparmio.