



CODE DE TRANSPARENCE ISR
AFG-FIR / Eurosif

Pluvalca Sustainable Opportunities
Pluvalca Disruptive Opportunities
Pluvalca Small Caps

Déclaration d'engagement

L'Investissement Socialement Responsable est une part essentielle du positionnement stratégique et de la gestion des fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*, *Pluvalca Disruptive Opportunities* et *Pluvalca Small Caps*. Nous avons formalisé notre démarche responsable sur ces fonds depuis 2020. Ainsi, nous adhérons au Code de Transparence de l'AFG FIR depuis 2020. Notre réponse complète au Code de Transparence ISR peut être consultée ci-après. Un lien vers ce document sur notre site internet figure dans le rapport annuel des fonds ISR ouverts au public.

Conformité avec le Code de Transparence

La société de gestion Financière Arbevel s'engage à être aussi transparente que possible compte tenu de l'environnement réglementaire et concurrentiel en vigueur dans l'État où nous opérons. Les fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*, *Pluvalca Disruptive Opportunities* et *Pluvalca Small Caps* respectent l'ensemble des recommandations du Code.

Table des matières

Déclaration d'engagement.....	2
Conformité avec le Code de Transparence.....	2
Table des matières.....	3
1. Fonds concernés par ce code de transparence.....	5
2. Données générales sur la société de gestion.....	6
2.1. Nom de la société de gestion en charge des fonds auxquels s'applique le code.....	6
2.2. Historique et principes de la démarche d'investissement responsable.....	6
2.3. Formalités.....	6
2.4. Comment est appréhendée la question des risques et opportunités ESG, dont ceux liés au changement climatique, par la société de gestion ?.....	7
2.5. Quelles sont les équipes impliquées dans la mise en œuvre de la politique d'investissement responsable au sein de la société de gestion ?.....	7
2.6. Quel est le nombre d'analystes ISR et de gérants ISR employés par la société de gestion ?... 8	8
2.7. Dans quelle initiative concernant l'investissement responsable la société de gestion est-elle partie prenante ?.....	8
2.8. Quel est l'encours total des actifs ISR de la société de gestion ?.....	8
2.9. Quel est le pourcentage des actifs ISR rapportés aux encours totaux de la société de gestion ?.....	8
2.10. Quels sont les fonds ISR ouverts au public et gérés par la société de gestion ?.....	9
3. Données générales sur les fonds ISR présents dans ce code de transparence.....	9
3.1. Quels sont les objectifs recherchés par la prise en compte des critères ESG ?.....	9
3.2. Quels sont les moyens internes et externes dédiés à l'évaluation ESG des émetteurs constituant l'univers d'investissement du fonds ?.....	10
3.3. Quels critères ESG sont pris en compte par le fonds ?.....	10
3.4. Quels principes et critères liés au changement climatique sont pris en compte par le fonds ?.....	10
3.5. Quelle est la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs (construction, échelle d'évaluation) ?.....	11
3.5.1. Changement de pondération.....	12
3.5.2. Modification exceptionnelle de la note MSCI sur un ou plusieurs critères.....	12
3.5.3. Notation des sociétés non notées par MSCI.....	12
3.5.4. Délai de cession en cas de dépassement.....	12
4. Processus de gestion.....	13
4.1. Comment les notations ESG sont-elles prises en compte dans la construction des portefeuilles ?.....	13
4.1.1. Pluvalca Sustainable Opportunities.....	13
4.1.2. Pluvalca Disruptive Opportunities.....	14
4.1.3. Pluvalca Small Caps.....	15
4.2. Comment les critères de changement climatique sont-ils pris en compte dans la construction des portefeuilles ?.....	15

4.3. Comment sont pris en compte les émetteurs présents dans les portefeuilles qui ne font pas l'objet d'une notation ESG ?.....	16
4.4 Le process d'évaluation ESG a-t-il changé au cours des 12 derniers mois ?.....	16
4.5. Une part des actifs des fonds est-elle investie en épargne solidaire ?.....	16
4.6. Les fonds pratiquent-ils le prêt-emprunt de titres ?.....	16
4.7. Les fonds utilisent-ils des instruments dérivés ?.....	16
4.8. Les fonds investissent-ils dans des OPC ?.....	17
5. Contrôle.....	17
Quelles sont les procédures internes ou externes mises en place permettant de s'assurer de la conformité du portefeuille aux règles ESG fixées pour la gestion des fonds ?.....	17
6. Mesures d'impact et reporting ESG.....	17
6.1. Comment est évaluée la qualité ESG des fonds ?.....	17
6.2. Quels indicateurs d'impact ESG sont utilisés par les fonds ?.....	18
6.3. Quels sont les supports media permettant d'informer les investisseurs sur la gestion ISR des fonds ?.....	19
6.4. La société de gestion publie-t-elle les résultats de sa politique de vote et de sa politique d'engagement ?.....	19
7. Glossaire.....	20

1. Fonds concernés par ce code de transparence

Identification des fonds :

Codes ISIN	Actions A :	Actions B :	Actions I :
Pluvalca Sustainable Opportunities	FR 0013383825	FR 0013383841	
Pluvalca Disruptive Opportunities	FR 0013076528	FR 0013294220	FR 0013076536
Pluvalca Small Caps	FR 0000422859	FR 0013173036	

Stratégies d'exclusion sectorielle s'appliquant aux différents compartiments :

Critère d'exclusion Périmètre	Financière ARBEVEL <i>Gestion collective, Gestion Privée, Private Equity</i>	Fonds labellisés <i>Pluvalca Small Caps, Pluvalca Disruptive Opportunities & Pluvalca Initiatives PME (Label ISR et Label Relance)</i>	Fonds article 9 <i>Pluvalca Sustainable Opportunities Pluvalca Health Opportunities</i>
Armements	Mines anti-personnel Bombes à sous- munition	Production d'armes	Production d'armes
Tabac	Fabrication >5% Distribution >25%	Fabrication et distribution >5%	Fabrication et distribution >5%
Charbon	Extraction >5% Combustion >20%	Extraction >5% Combustion >20%	Interdiction totale extraction et production électrique
Pétrole	Extraction non conventionnelle >5%	Extraction non conventionnelle >5%	Interdiction totale extraction/transformati on
Pornographie	Production >0%	Production >0%	Production >0%
Alcool	-	-	Production >5% Distribution >15%
Jeux d'argent	-	-	Opération >5%
Huile de palme	Production >5% Transformation >5%	Interdiction totale Production et transformation	Interdiction totale Production et transformation

Des exclusions normatives et géographiques s'appliquent également telles que détaillées dans la politique d'exclusion accessible sur le site internet par le lien ci-dessous :

Lien internet : [Politique d'exclusion de la société de gestion et des fonds labellisés](#)

Stratégies ISR des fonds :

Stratégies ISR	Sélectivité ESG	Thématique à impact
Pluvalca Sustainable Opportunities	Exclusion 20% <i>Best in Universe</i>	Développement durable
Pluvalca Disruptive Opportunities	Exclusion 20% <i>Best in Universe</i>	« Tech for good »
Pluvalca Small Caps	Exclusion 20% <i>Best in Universe</i>	

2. Données générales sur la société de gestion

2.1. Nom de la société de gestion en charge des fonds auxquels s'applique le code

Financière ARBEVEL

20, rue de la Baume, 75008 PARIS
 Société par Actions Simplifiée
 Agrément A.M.F. n°GP 97-111 du 31 Octobre 1997
 SIREN: 414 682 666

[Financière ARBEVEL - Site internet](#)

2.2. Historique et principes de la démarche d'investissement responsable

Financière Arbevel a formalisé sa démarche d'intégration ESG en 2019. Cette dernière est détaillée sur le site internet. La *Politique de prise en compte des risques de durabilité et des principales incidences négatives* décrit la politique ESG qui s'applique à l'ensemble de la société de gestion.

Lien internet : [Politique Durabilité & Incidences Négatives](#)

Elle a signé la charte d'adhésion aux Principes d'Investissement Responsable en janvier 2020.

Après avoir mis en place un modèle interne appliqué à tous les investissements des fonds en label ESG, cette notation n'est plus utilisée que pour le fonds microcaps depuis la notation sur l'exercice 2022. L'accent est mis davantage sur l'analyse de la note MSCI, dans un but de surperformance et d'engagement, le suivi des incidences négatives et des contributions positives.

2.3. Formalités

Liens internet :

- [Politique de vote et d'engagement](#)
- [Rapport d'exercice des droits de vote](#)
- [Rapport d'engagement](#)

2.4. Comment est appréhendée la question des risques et opportunités ESG, dont ceux liés au changement climatique, par la société de gestion ?

Les gérants font le choix de positionner leur fonds à différents niveaux d'exigence en termes de sélectivité ESG : certains fonds recherchent le label ISR France, d'autres l'article 8 ou 9 SFDR en suivant un cahier des charges qui figure dans le rapport de durabilité et d'incidences négatives, d'autres se contentent d'un suivi des notes ESG et d'actions d'engagement. Un outil propriétaire, *ESGo*, permet aux gérants de cartographier les notes des différentes sociétés qu'il étudie, ainsi que la note de son portefeuille.

Des mesures d'impacts sont suivies dans le temps, avec une prise en compte des indicateurs d'incidence négative au niveau des fonds labellisés, et des contributions positives au niveau des fonds article 9.

Les risques climatiques sont particulièrement suivis avec un outil propriétaire « *Carbonito* » permettant de connaître la trajectoire climatique des OPC gérés. Le gérant surveille ces indicateurs et s'engage auprès des entreprises ayant des indicateurs de risque lui semblant excessifs.

2.5. Quelles sont les équipes impliquées dans la mise en œuvre de la politique d'investissement responsable au sein de la société de gestion ?

Les dirigeants de Financière Arbevel sont à l'origine de la politique d'investissement responsable et coordonnent sa mise en place dans le cadre de l'exécution de la stratégie de la société.

Hortense Lacroix, CFA, supervise la démarche Investissement Socialement Responsable. Elle a participé à la mise en place de l'ISR chez Edmond de Rothschild AM précédemment. Elle compte 25 ans d'expérience sur les marchés actions, et intègre des aspects ISR dans sa gestion depuis 2010. Elle rend compte de la mise en place de la politique ISR auprès du Comité Exécutif et propose un plan de progression. Elle gère le fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*.

Boris Mlatac, CFA, bénéficiant de 15 années d'expérience, participe au développement des outils propriétaires et, plus largement, à la définition de la politique ISR. Louise Dupond, analyste financier et extra-financier, consacre aussi la moitié de son temps à des développements ISR, avec une spécialité sur les exclusions, la politique climat et les initiatives de place. Doriane Gauvin a rejoint l'équipe ISR début 2023. Elle est particulièrement en charge de l'analyse extra-financière des fonds obligataires.

L'équipe de gestion actions de Financière Arbevel est composée de douze personnes. Il s'agit d'une équipe nombreuse par rapport aux actifs gérés, puisque la gestion part d'une analyse très granulaire des sociétés investies, aussi bien sous l'angle financier qu'extra-financier. Tous les gérants et analystes sont impliqués dans les formations, le vote en Assemblées Générales et le dialogue avec les sociétés sur les questions ESG. Les gérants des fonds en « intégration ESG » (fonds labellisés ISR et *Pluvalca Initiatives PME* en label Relance) sont impliqués dans la notation des fonds d'après le modèle interne. Des réunions sont organisées périodiquement (environ une par trimestre) pour revoir le modèle de notation ESG, actualiser la politique de vote ou échanger sur les questions ESG des sociétés rencontrées. Les enjeux sur les nouvelles réglementations sont analysés avec l'ensemble de l'équipe.

L'équipe de contrôle interne et de conformité vérifie la bonne exécution de l'intégration ESG et sa conformité avec la communication en place. L'équipe s'assure également du respect des dispositions internes relatives à l'exercice des droits de vote.

2.6. Quel est le nombre d'analystes ISR et de gérants ISR employés par la société de gestion ?

La société de gestion Financière Arbevel n'emploie pas de gérant ni analyste ISR dédié, car elle est convaincue qu'il est essentiel d'impliquer les gérants dans l'analyse ESG. La décision de gestion n'est pas décomposée en deux étapes distinctes (financière, puis extra-financière), mais intègre à la fois les éléments financiers et ESG. Toutes les parties prenantes de la démarche citées en 2.5 sont gérants ou analystes financiers.

2.7. Dans quelle initiative concernant l'investissement responsable la société de gestion est-elle partie prenante ?

Financière ARBEVEL est depuis janvier 2020 signataire des PRI-Principles for Responsible Investment. Le premier questionnaire sera donc rendu en septembre 2023 et la synthèse ne sera quant à elle publiée qu'en décembre 2023.

2.8. Quel est l'encours total des actifs ISR de la société de gestion ?

Le fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities* met en place une stratégie d'exclusion sectorielle plus stricte que celle de la société de gestion, de sélectivité ESG de 20% en *Best in Universe sur l'univers small et micaps Europe ex-UK*, en plus d'une thématique développement durable. Il répond aux exigences de l'article 9 du Règlement SFDR en ce qu'il s'engage à ne réaliser que des investissements durables, définis par le société de gestion comme un investissement dont au moins 25% des ventes sont exposées à des ODD ou alignés à la taxonomie.

Le fonds *Pluvalca Disruptive Opportunities* met en place une sélection *Best in Universe* avec une sélectivité de 20% sur son univers Europe.

Le fonds *Pluvalca Small Caps* met en place une sélection *Best in Universe* avec une sélectivité de 20% sur son univers d'investissement small et midcaps Europe ex-UK.

Nom du fonds	Encours au 31/12/2022	% de l'actif net sous gestion	% SICAV Pluvalca
Pluvalca Sustainable Opportunities	35 M€	2%	4%
Pluvalca Disruptive Opportunities	188 M€	9%	20%
Pluvalca France Small Caps	126 M€	6%	13%
Total actifs ISR	349 M€	17%	37%

2.9. Quel est le pourcentage des actifs ISR rapportés aux encours totaux de la société de gestion ?

La stratégie ISR, définie comme impliquant une sélectivité d'au moins 20% basée sur l'ESG, représente 20% des encours totaux de la société de gestion, en intégrant les mandats externes, et 50% des encours de la SICAV Pluvalca.

2.10 Quels sont les fonds ISR ouverts au public et gérés par la société de gestion ?

Les fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*, *Pluvalca Disruptive Opportunities* et *Pluvalca Small Caps* sont à ce jour les compartiments ISR de la SICAV Pluvalca, gérée par Financière ARBEVEL.

3. Données générales sur les fonds ISR présents dans ce code de transparence

3.1. Quels sont les objectifs recherchés par la prise en compte des critères ESG ?

Les fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*, *Pluvalca Disruptive Opportunities* et *Pluvalca Small Caps* souhaitent réconcilier la recherche de performance financière et extra-financière en investissant dans des sociétés montrant une bonne maîtrise de leur empreinte ESG dans la façon de produire leurs biens ou services.

Nous avons la conviction que les sociétés qui adressent ces défis de façon constructive sont créatrices de valeur, ce qui en fait des véhicules d'investissement performants. En effet, la prise en compte des objectifs climatiques, environnementaux et sociaux dans les plans de relance économique, ainsi que la signature de traités internationaux tels que les Accords de Paris, vont conduire à un coût croissant des externalités environnementales et sociales. Le risque de mauvaise gestion de ces éléments devient de plus en plus matériel. A l'inverse, la montée en puissance de la finance « verte » au niveau des financements (green bonds), d'une part, et la diffusion des gestions ISR au niveau de l'investissement, d'autre part, contribuent à créer un avantage substantiel pour les sociétés susceptibles de traduire ces risques en opportunités.

Une bonne connaissance des éléments environnementaux, sociaux et de gouvernance permet donc de mieux appréhender les risques et les opportunités liés à cet investissement. Performance extra-financière et financière sont donc étroitement liés.

Le suivi des principales incidences négatives est aussi important afin d'assurer le contrôle de double matérialité. Ces indicateurs sont publiés annuellement au niveau des trois fonds et sont pris en compte au niveau de la politique d'exclusion, de la sélectivité ESG et de l'engagement et la politique de vote.

Les principaux enjeux extra-financiers identifiés par pilier sont :

- **Gouvernance** : pérennité des structures de direction au-delà de quelques personnes clés, contre-pouvoirs efficaces, alignement des intérêts des principaux responsables avec les minoritaires, transparence de la rémunération, diversité et expertise au sein des instances de supervision ;
- **Environnement** : réduction de l'impact environnemental des sociétés, à la fois par la transparence des mesures et par des engagements d'amélioration chiffrés et documentés ;
- **Social** : attractivité employeur, qualité de l'environnement de travail, formations et progression en interne, lutte contre les discriminations, identification des enjeux sociétaux des produits et services ;
- **Droits de l'Homme** : exclusion des sociétés faisant l'objet de controverses graves, notamment par l'infraction aux normes internationales en matière de droits de l'Homme, tels que les principes minimaux de l'OCDE à l'intention des sociétés multinationales, les normes de l'OIT, les sanctions du conseil de sécurité de l'ONU et les principes du Global Compact. Des mauvaises pratiques dans ce domaine sont inacceptables et exposent à un risque réputationnel important.

3.2. Quels sont les moyens internes et externes dédiés à l'évaluation ESG des émetteurs constituant l'univers d'investissement du fonds ?

Pour les fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*, *Pluvalca Disruptive Opportunities* et *Pluvalca Small Caps*, qui mettent l'ISR au cœur de leur processus d'investissement, l'intégration globale ESG fondée sur notre notation interne ne suffit plus. La mise en place d'une sélectivité basée sur l'ESG par rapport à l'univers d'investissement implique de souscrire à une base externe de notations ESG. Pour cette raison, nous avons souscrit à l'offre ESG de MSCI.

Par ailleurs, les données climat, les expositions aux Objectifs de Développement Durable et les exclusions sont fournies par Trucost.

L'analyse des résolutions des Assemblées Générales fournies par ISS servent également de complément d'analyse de gouvernance aux équipes de gestion.

Nous nous appuyons également sur la recherche spécialisée en matière ESG des brokers tels que Société Générale, Kepler, Oddo, Exane, etc.

3.3. Quels critères ESG sont pris en compte par le fonds ?

Nous essayons d'avoir une approche aussi exhaustive que possible des enjeux extra-financiers. Les notes des trois piliers sont prises en compte, avec une importance particulière accordée à la gouvernance, que nous ramenons à un poids de 50%, les deux autres piliers sont alors ramenés en cumul à 50% au prorata de leur poids donné par MSCI initialement. Aucun critère pris en compte par les prestataires externes de notation n'est écarté.

3.4. Quels principes et critères liés au changement climatique sont pris en compte par le fonds ?

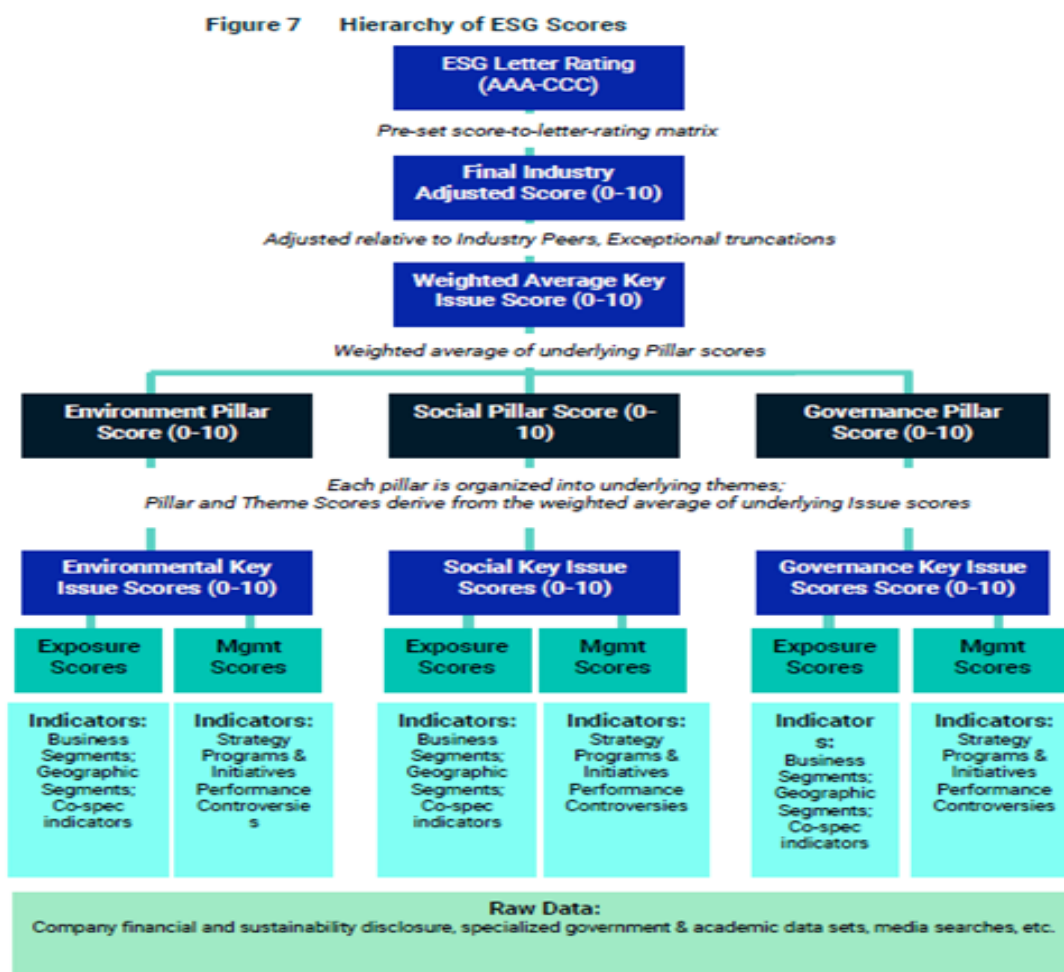
Les risques liés au changement climatique sont de plusieurs natures. Les risques de perturbation de l'activité liés aux conséquences du changement climatique, tels que les événements climatiques extrêmes ou le réchauffement climatique progressif sont difficiles à anticiper ou modéliser. La base de données *Trucost*, que nous utilisons comme fournisseur de données climatiques, nous permet de suivre les risques physiques des sociétés détenues en portefeuille. Le gérant a ainsi la vision des principaux risques cartographiés pour chaque société investie.

Par ailleurs, les actions en faveur de la transition énergétique concernent toutes les entreprises et chacune peut contribuer à prévenir ou à ralentir les changements climatiques. Bien sûr, nous intégrons l'étude des émissions de gaz à effet de serre dans notre modèle ESG et notons les engagements des sociétés, ainsi que leurs plans d'actions. Nous avons développé un outil propriétaire, appelé *Carbonito*, qui permet de tracer les trajectoires climatiques des différents fonds, d'identifier les gros émetteurs au sein d'un portefeuille, mais aussi de calculer *l'EBITDA at risk* dans un scénario donné du prix du carbone pour chaque société. Une partie de ces indicateurs sont inclus au reporting mensuel des fonds labellisés.

Financière Arbevel a adhéré à l'initiative *Net Zero Asset Managers en avril 2023*, afin d'être engagée dans une démarche de réduction de l'intensité carbone de ses portefeuilles et d'être neutre carbone à horizon 2050 de façon à être en ligne avec les accords de Paris. Le périmètre d'application et l'objectif intermédiaire de réduction à horizon 2030 seront communiqués d'ici mi-2024.

3.5. Quelle est la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs (construction, échelle d'évaluation) ?

La sélectivité ESG des fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities*, *Pluvalca Disruptive Opportunities* et *Pluvalca Small Caps* est réalisée à partir de la notation ESG de MSCI des sociétés pour chacun des piliers E, S et G. Il s'agit de prendre la note de chaque pilier en « Key Issue Score » de 0 à 10, comme indiqué sur le schéma ci-dessous.



Source : MSCI

La méthodologie MSCI évalue pour chaque critère l'exposition effective de l'entreprise à un risque et les mesures mises en œuvre pour gérer ce risque :

L'exposition est mesurée à partir du risque moyen de l'industrie à laquelle l'entreprise appartient, conjugué au risque spécifique calculé en fonction de son empreinte géographique et du positionnement métier de l'entreprise.

La gestion de ce risque est évaluée sur la base des dispositifs mis en œuvre et des résultats obtenus par des indicateurs chiffrés dans le temps. Plus le risque est matériel, plus les mesures mises en œuvre doivent être exemplaires.

L'évaluation de la gestion du risque par l'entreprise se fonde sur l'étude des documents publiés par la société, complétée par l'analyse des controverses qui sont susceptibles d'entraîner une réévaluation de l'importance du risque et de la capacité de gestion du risque.

3.5.1. Changement de pondération

La pondération du **pilier gouvernance** d'après MSCI varie de 15% à 69% dans notre univers. Nous la repondérons à un niveau fixe de **50%** car la gouvernance est, selon nous, un prérequis à toute autre gestion des risques. Nous sommes convaincus que les sociétés doivent avoir organisé leurs organes de direction de façon équilibrée et prendre en compte des avis externes et les intérêts de l'actionnaire minoritaire. Les autres enjeux ne prennent leur importance qu'une fois cette condition remplie.

Les autres piliers conservent leur pondération relative (E par rapport à S) attribuée par MSCI, leur poids cumulé étant repondéré en base 50%.

Une fois cette nouvelle pondération appliquée à tout l'univers, les sociétés sont classées en fonction de leur note « key issues score and weights » par décile.

Les sociétés composant les deux derniers déciles deviennent des valeurs interdites à l'investissement.

3.5.2. Modification exceptionnelle de la note MSCI sur un ou plusieurs critères

MSCI s'appuie exclusivement sur des informations publiques, tandis que nous rencontrons les sociétés fréquemment. Nous nous réservons donc la possibilité de modifier des notes sur tel ou tel indicateur lorsqu'une **information supplémentaire** nous est apportée. Cette dernière sera alors documentée par un fichier qui indique quel critère a été modifié et sur quelle base. L'information doit être rendue publique. Le dialogue avec la société qui est archivé dans notre outil *Picking Box* est au cœur de notre démarche ISR, puisqu'il nous permet de mieux comprendre les différents aspects de la stratégie extra-financière de la société à partir de la perspective de toutes ses parties prenantes. Il est le fondement d'éventuelles actions d'engagement.

Il arrive exceptionnellement qu'une société soit **classifiée dans un secteur qui ne nous semble pas adapté**. Les pondérations retenues nous semblent alors inadéquates. Les gérants documentent alors le choix d'un changement de classification sectorielle.

3.5.3. Notation des sociétés non notées par MSCI

Si la société n'est pas suivie par MSCI, il nous appartient alors de la noter en suivant le plus près possible la méthodologie MSCI, en lui appliquant les pondérations de critères de la société notée les plus similaires et en comparant ses pratiques avec celles des concurrents notés pour qu'elle vienne se classer à sa juste place parmi tout l'univers d'investissement.

3.5.4. Délai de cession en cas de dépassement

Si une société détenue en portefeuille passe dans les deux derniers déciles, le cas d'investissement sera reconsidéré en urgence.

- Si une **controverse** modifie substantiellement le profil de risque de l'émetteur jusqu'à provoquer son passage dans les deux derniers déciles, la procédure dédiée aux controverses s'applique, prévoyant notamment la réunion du comité interne qui peut décider la vente immédiate de toutes les positions exposées. La réunion du comité ou l'étude de la controverse très sévère MSCI est immédiate.
- Si une **révision en baisse de la note par MSCI** est à l'origine de son entrée dans les deux derniers déciles, elle devra être cédée dans un délai qui permettra de ne pas nuire à la

performance du fonds. Pour tenir compte des cas fréquemment observés dans lesquels de nombreuses sociétés étaient déclassées dans les deux derniers déciles puis réintégrées dans les huit premiers déciles pouvant être investis, ce qui induisait une trop forte volatilité de la gestion, ce délai a été récemment étendu à **six mois maximum**.

- Si le passage dans les deux derniers déciles fait suite à une hausse du reste de l'univers, ce que nous qualifions de « **dépassement passif** », ou à un **changement de méthode de notation de MSCI**, qui redistribue toutes les notes, (comme en 2021 avec la mise en place de la nouvelle méthodologie de notation de la gouvernance), un délai de **six mois** sera alors observé avant de considérer la cession du titre.

4. Processus de gestion

4.1. Comment les notations ESG sont-elles prises en compte dans la construction des portefeuilles ?

4.1.1. Pluvalca Sustainable Opportunities

- 1- Nous partons de **l'univers des sociétés cotées en Europe ex-UK d'une capitalisation supérieure à 100m€**. Nous croisons ensuite cet univers de départ avec les notes ESG fournies par MSCI. On retire les sociétés appartenant à des secteurs et des zones géographiques que nous avons choisi d'exclure pour des raisons de fortes externalités négatives, ainsi que les sociétés en violation des systèmes de normes internationales, tel qu'indiqué sur notre **politique d'exclusion**.
- 2- Les sociétés issues de l'univers filtré se voient **renotées à partir des notes MSCI par pilier (E, S et G), qui sont repondérées avec une gouvernance à 50% et le poids des autres piliers recalculé au prorata des poids MSCI en base 50%**.
- 3- Elles sont classées en fonction de leur note repondérée. **Les sociétés appartenant aux deux derniers déciles sont exclues de l'univers**.
- 4- La partie non notée par MSCI de notre univers n'est pas exclue à ce stade mais ne peut pas être a priori classée. Elle fera l'objet d'une notation par nos soins à un stade ultérieur du processus d'investissement au cas par cas.
- 5- Si une société cotée de l'univers d'investissement filtré ESG semble entrer dans la perspective développement durable du fonds et présente un potentiel d'appréciation financière, elle est **étudiée conjointement sous ses aspects financiers et extra-financiers**. Soit elle fait partie de l'univers noté MSCI, et cette notation est étudiée attentivement, voire marginalement corrigée, soit elle n'est pas notée et sa notation est réalisée à ce stade. Une fois sa note produite, la société est classée parmi les sociétés notées par MSCI et si elle appartient aux deux derniers déciles, elle sera exclue.
- 6- L'investissement est réalisé dans un titre s'il répond à nos sous-thématiques de développement durable, à notre définition de l'investissement durable au sens SFDR (exposition ODD ou alignement taxonomie de 25% du chiffre d'affaires minimum), avec un potentiel d'appréciation financier suffisant, en ayant une note ESG qui le situe dans les 80% les meilleures. Sa pondération dans le fonds sera le reflet du couple potentiel d'appréciation / risques.

Ce processus d'investissement permet de s'assurer que 20% de l'univers noté est exclu à tout moment et permet néanmoins d'investir dans des sociétés qui ne sont pas notées par MSCI. La latitude de conserver jusqu'à 10% du poids du fonds non noté sera exploitée puisqu'elle permet

d'investir à la marge dans des sociétés n'ayant pas encore produit une documentation suffisante (IPO, plus petites capitalisations...), mais nous nous engageons à les accompagner dans la démarche ESG en leur demandant de produire ces documents et vérifierons a minima la gouvernance de ces sociétés.

4.1.2. Pluvalca Disruptive Opportunities

- 1- Nous partons de **l'univers des sociétés cotées en Europe d'une capitalisation boursière supérieure à 100m€**. Nous leur attribuons ensuite les notes ESG fournies par MSCI. On retire les sociétés appartenant à des secteurs et des zones géographiques que nous avons choisi d'exclure pour des raisons de fortes externalités négatives, ainsi que les sociétés en violation des systèmes de normes internationales, tel qu'indiqué sur notre **politique d'exclusion**.
- 2- Les sociétés issues de l'univers filtré se voient renotées par la **modification des pondérations des piliers (E, S et G), afin de forcer la gouvernance à 50% ; le poids des autres piliers est recalculé au prorata des poids MSCI initiaux sur la base des 50% restants**. A titre exceptionnel, les sociétés peuvent être renotées si un dialogue avec la société fait apparaître que des documents existaient et n'ont pas été pris en compte par MSCI ou pour une autre raison qui sera toujours documentée.
- 3- Elles sont classées en fonction de leur note repondérée. **Les sociétés appartenant aux deux derniers déciles sont exclues de l'univers d'investissement**.
- 4- La partie de notre univers non notée par MSCI fera l'objet d'une notation par nos soins à un stade ultérieur du processus d'investissement au cas par cas.
- 5- Si une société cotée de l'univers d'investissement restant semble à la fois répondre à la **thématique de disruption** et présenter un potentiel d'appréciation financière, elle sera **étudiée conjointement sous ses aspects financiers et extra-financiers**. L'étude de ses caractéristiques extra-financières sera réalisée à partir de la notation MSCI.
- 6- Si la société fait partie des sociétés de l'univers **non notées par MSCI**, elle sera **notée au cas par cas en appliquant les pondérations de la société la plus proche en termes d'activité et notée par MSCI**. Une fois sa note selon la méthode MSCI produite, la société est ajoutée aux sociétés notées par MSCI et ne pourra être investie dans le fonds que si elle appartient aux huit premiers déciles, sinon, elle sera placée sur la liste de valeurs interdites.
- 7- L'investissement est réalisé dans un titre s'il répond à la problématique de la disruption, avec un potentiel d'appréciation financier intéressant, en ayant une note ESG d'après la méthodologie MSCI qui le situe dans les huit premiers déciles de son univers. Sa pondération dans le fonds sera le reflet du couple potentiel d'appréciation / risques.

Ces processus d'investissement permettent de s'assurer que 20% de l'univers noté est exclu à tout moment et permettent néanmoins d'investir dans des sociétés qui ne sont pas notées par MSC (qui note peu de sociétés ayant une capitalisation boursière inférieure à 500 M€).

Le cahier des charges du label ISR permet de conserver une poche de 10% maximum de l'actif net du fonds investie en sociétés non notées. Cette latitude sera exploitée puisqu'elle permet d'investir à la marge dans des sociétés n'ayant pas encore produit une documentation suffisante (IPO, plus petites capitalisations...), mais nous nous engageons à les accompagner dans la démarche ESG en leur demandant de produire ces documents et vérifierons a minima la gouvernance de ces sociétés.

4.1.3. Pluvalca Small Caps

- 1- Nous partons de **l'univers des sociétés cotées en Europe ex-UK d'une capitalisation supérieure à 100m€**. Nous croisons ensuite cet univers de départ avec les notes ESG fournies par MSCI. On retire les sociétés appartenant à des secteurs et des zones géographiques que nous avons choisi d'exclure pour des raisons de fortes externalités négatives, ainsi que les sociétés en violation des systèmes de normes internationales, tel qu'indiqué sur notre **politique d'exclusion**.
- 2- Les sociétés issues de l'univers filtré se voient **renotées à partir des notes MSCI** par pilier (E, S et G), qui sont **repondérées avec une gouvernance à 50% et le poids des autres piliers recalculé au prorata des poids MSCI en base 50%**.
- 3- Elles sont classées en fonction de leur note repondérée. **Les sociétés appartenant aux deux derniers déciles sont exclues de l'univers**.
- 4- La partie non notée par MSCI de notre univers n'est pas exclue à ce stade mais ne peut pas être a priori classée. Elle fera l'objet d'une notation par nos soins à un stade ultérieur du processus d'investissement au cas par cas.
- 5- Si une société cotée de l'univers d'investissement filtré ESG présente un potentiel d'appréciation financière, elle est **étudiée conjointement sous ses aspects financiers et extra-financiers**. Soit elle fait partie de l'univers noté MSCI, et cette notation est étudiée attentivement, voire marginalement corrigée en cas de désaccord, soit elle n'est pas notée et sa notation est réalisée à ce stade. Une fois sa note produite, la société est classée parmi les sociétés notées par MSCI et si elle appartient aux deux derniers déciles, elle sera exclue.
- 6- L'investissement est réalisé dans un titre ayant un potentiel d'appréciation financier suffisant, une note ESG qui le situe dans les 80% les meilleures. Sa pondération dans le fonds sera le reflet du couple potentiel d'appréciation / risques.

Ce processus d'investissement permet de s'assurer que 20% de l'univers noté est exclu à tout moment et permet néanmoins d'investir dans des sociétés qui ne sont pas notées par MSCI. La latitude de conserver jusqu'à 10% du poids du fonds non noté sera exploitée puisqu'elle permet d'investir à la marge dans des sociétés n'ayant pas encore produit une documentation suffisante (IPO, plus petites capitalisations...), mais nous nous engageons à les accompagner dans la démarche ESG en leur demandant de produire ces documents et vérifierons a minima la gouvernance de ces sociétés.

4.2. Comment les critères de changement climatique sont-ils pris en compte dans la construction des portefeuilles ?

Les critères de changement climatique sont pris en compte à double titre :

- La contribution négative des émissions carbone des sociétés sur le climat est mesurée à partir de notre base de données *Trucost*, qui reporte ou estime différents indicateurs pour chacune des sociétés de nos univers d'investissement, avec un taux de couverture intéressant. Notre outil propriétaire *Carbonito* permet de suivre les trajectoires climat des fonds, que chaque gérant suivra dans le temps, en analysant les investissements responsables de fortes émissions. Des calculs plus compliqués tels que l'EBITDA at risk lié au prix du carbone peuvent également être réalisés par cet outil.
- Les risques physiques liés au dérèglement climatique sont analysés également à partir de cette base de données, et mis en forme par *Carbonito* permettant de cartographier le

portefeuille, en matière de risques incendies, inondations, élévation du niveau de la mer, typhons, ...

4.3. Comment sont pris en compte les émetteurs présents dans les portefeuilles qui ne font pas l'objet d'une notation ESG ?

La possibilité prévue par le labellisateur français de conserver certains titres non notés, dans la limite de 10% de l'actif net du fonds, sera mise à profit. En effet, cela nous permet d'investir dans des sociétés récemment introduites en bourse ou dans des sociétés de plus petite taille, qui n'ont pas encore publié les documents relatifs à la responsabilité sociale de l'entreprise, mais nous convainquent de leur démarche et de leur publication prochaine. Nous prendrons contact avec ces émetteurs pour les inciter à publier les informations extra-financières essentielles.

4.4 Le process d'évaluation ESG a-t-il changé au cours des 12 derniers mois ?

Pluvalca Small Caps a changé de fournisseur de base de données ESG (il utilisait Ethifinance et est passé à MSCI en décembre 2022), son univers d'investissement est passé de la France à l'Europe ex-UK, puisque l'européanisation du fonds a été souhaitée par les clients. Enfin, la méthodologie est passée de la méthode de la moyenne (note moyenne du fonds supérieure à la moyenne de l'univers d'investissement une fois éliminés les deux derniers déciles ESG) au profit de l'exclusion des deux derniers déciles en Best in Universe, par souci d'homogénéité avec l'ensemble de la gamme de fonds.

Le processus de sélectivité ESG pour le fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities* a été mis en place en mai 2020. Les processus de sélectivité ESG des fonds *Pluvalca Small Caps* et *Pluvalca Disruptive Opportunities* ont été mis en place en mars 2021.

L'intégration globale ESG, consistant à noter au moins 90% de l'actif net des fonds selon notre modèle interne, est en place depuis 2018 pour chacun des trois fonds.

4.5. Une part des actifs des fonds est-elle investie en épargne solidaire ?

Aucune part des actifs du fonds n'est investie en épargne solidaire à ce jour.

4.6. Les fonds pratiquent-ils le prêt-emprunt de titres ?

Pluvalca Sustainable Opportunities n'y a pas recours, étant donné son statut de fonds thématique développement durable.

Les autres fonds y ont recours. Nous n'avons pas d'analyse de contrepartie en termes de prise en compte de l'ISR. Nous ne pouvons pas rapatrier les titres en amont des Assemblées Générales, le retour des titres étant aléatoire.

4.7. Les fonds utilisent-ils des instruments dérivés ?

Le fonds *Pluvalca Sustainable Opportunities* n'a jamais utilisé d'instruments dérivés depuis sa création en décembre 2018. Le prospectus lui permet d'investir dans des dérivés dans un but de couverture.

Les fonds *Pluvalca Small Caps* et *Pluvalca Disruptive Opportunities* les utilisent dans un but de protection ponctuelle contre des baisses de marché. Leur prospectus leur permet d'investir dans des dérivés dans la limite d'une exposition à hauteur de 110% de l'actif net. L'utilisation au cours des 12 derniers mois s'est limitée à des options sur indice.

4.8. Les fonds investissent-ils dans des OPC ?

Les fonds ont la possibilité d'investir en OPC dans la limite de 10% des actifs.

L'investissement dans des OPCVM actions ou obligations sera comptabilisé dans la part non notée du fonds, limitée à 10% de l'actif net, si les fonds investis ne sont pas labellisés. S'ils sont labellisés, leur note ESG moyenne sera appliquée par transparence, au même titre que celle d'un émetteur.

L'analyse ESG ne nous paraît pas très pertinente dans le cas d'instruments monétaires court terme. Les fonds ne se limiteront donc pas aux fonds monétaires ESG en matière monétaire.

5. Contrôle

Quelles sont les procédures internes ou externes mises en place permettant de s'assurer de la conformité du portefeuille aux règles ESG fixées pour la gestion des fonds ?

Financière ARBEVEL met en œuvre un dispositif de contrôle pre-trade et post-trade des règles d'investissement ESG via son OMS AIM qui permet d'assurer le suivi des ratios réglementaires, des ratios statutaires et des règles internes de l'ensemble des OPC gérés. En pre-trade, l'équipe de gestion est ainsi alertée et/ou bloquée en cas d'investissement non conforme à la politique ESG ; l'équipe de contrôle s'assure quotidiennement en post-trade du respect de l'ensemble des règles paramétrées.

Le processus d'investissement ESG fait l'objet d'une revue, à *minima* annuel, par l'équipe de contrôle interne qui s'assure (i) du respect du processus d'investissement défini dans la procédure en vigueur et (ii) de l'efficacité du dispositif de contrôle mis en œuvre. Intégrées au plan de contrôle permanent, les conclusions des contrôles réalisés sont présentées à la Direction de Financière Arbevel à l'occasion du Comité de contrôle interne semestriel.

6. Mesures d'impact et reporting ESG

6.1. Comment est évaluée la qualité ESG des fonds ?

Une note ESG agrégée de chaque fonds est calculée par pilier et en global, à partir de la base de données MSCI, après prise en compte de notre méthodologie (pondération de la gouvernance à 50%). Cette note, comparée à celle de son univers d'investissement, est publiée chaque mois sur le rapport mensuel du fonds.

6.2. Quels indicateurs d'impact ESG sont utilisés par les fonds ?

Nous nous référons à des indicateurs d'impact afin de mesurer la performance extra-financière des fonds par des mesures objectives quantifiées.

Certains indicateurs ont été sélectionnés comme étant les plus révélateurs de la qualité de la démarche de la société, parmi lesquels :

Au titre du pilier gouvernance, **le taux d'indépendance des administrateurs** nous paraît le plus important. Il sera donc publié en agrégé pour le fonds dans son rapport mensuel.

Au titre du pilier social, on suivra un indicateur binaire : existence ou non d'un **plan social au cours des trois dernières années, concernant au moins 10% de l'effectif**.

Au titre du pilier environnement, **l'intensité carbone des ventes**, c'est-à-dire le montant des émissions carbone rapporté au chiffre d'affaires de la société sera agrégé pour le fonds (en tonnes équivalent CO2 scope 1 & 2 par million d'euros de chiffre d'affaires).

Enfin, au titre des droits humains, on comptabilisera le nombre de sociétés ayant signé une adhésion au Pacte mondial des Nations Unies, le **Global Compact**.

Les résultats sont synthétisés mensuellement dans le tableau suivant, qui figure en page 3 du rapport mensuel :

	<i>PSO, PDO et PSC</i>	Univers de référence
Taux d'indépendance des administrateurs		
Plan social > 10% effectif au cours des trois derniers exercices		
Emissions scopes de CO2 1 & 2 rapportées au CA (t/M€)		
% sociétés adhérant au Pacte Mondial		

Sources : MSCI, Financière Arbevel

- ➔ Le fonds **Pluvalca Sustainable Opportunities** s'engage à surperformer deux de ces indicateurs : 1/ l'intensité carbone du fonds sera meilleure que celle de l'univers, et une couverture de 90% des titres en portefeuille sera assurée ; 2/ la part du fonds investie en sociétés ayant réalisé un plan social de plus de 10% de l'effectif sera inférieure à la part correspondante dans l'univers d'investissement.
- ➔ Le fonds **Pluvalca Disruptive Opportunities** s'engage à surperformer deux de ces indicateurs : 1/ l'intensité carbone du fonds sera meilleure que celle de l'univers, et une couverture de 90% des titres en portefeuille sera assurée ; 2/ la part du fonds investie en sociétés ayant réalisé un plan social de plus de 10% de l'effectif sera inférieure à la part correspondante dans l'univers d'investissement.
- ➔ Le fonds **Pluvalca Small Caps**, s'engage à surperformer son univers d'investissement sur deux indicateurs : 1/ une moindre occurrence des plans sociaux concernant plus de 10% de l'effectif, 2/ la part des sociétés du fonds ayant signé le Global Compact doit excéder celle de l'univers d'investissement.

Le premier indicateur sera systématiquement couvert à hauteur de 90% dans le fonds et le second à plus de 70%

6.3. Quels sont les supports media permettant d'informer les investisseurs sur la gestion ISR des fonds ?

Liens internet par compartiment :

	Pluvalca Sustainable Opportunities	Pluvalca Disruptive Opportunities	Pluvalca Small Caps
DIC	<u>DIC_PRIIPS_ACTION-A</u> <u>DIC_PRIIPS_ACTION-B</u>	<u>DIC_PRIIPS_ACTION-A</u> <u>DIC_PRIIPS_ACTION-B</u> <u>DIC_PRIIPS_ACTION-I</u>	<u>DIC_PRIIPS_ACTION-A</u> <u>DIC_PRIIPS_ACTION-B</u>
Prospectus	<u>Prospectus</u>	<u>Prospectus</u>	<u>Prospectus</u>
Rapport annuel	<u>PLUVALCA-SUSTAINABLE-OPPORTUNITIES-30-12-22-RAPPORT-ANNUEL</u>	<u>PLUVALCA-DISRUPTIVE-OPPORTUNITIES-30-12-22-RAPPORT-ANNUEL-FR-1.pdf</u>	<u>PLUVALCA-SMALL-CAP-30-12-22-RAPPORT-ANNUEL</u>
Reporting mensuel de gestion	<u>REPORTING PSO</u>	<u>REPORTING PDO</u>	<u>REPORTING PSC</u>

6.4. La société de gestion publie-t-elle les résultats de sa politique de vote et de sa politique d'engagement ?

Un rapport de vote et d'engagement est mis à jour annuellement et disponible sur le site internet de Financière Arbevel, qui rassemble les indicateurs requis par l'Autorité des Marchés Financiers : nombre d'Assemblées votées, pourcentage de votes contre, classés par catégorie de résolutions, pourcentage de votes non conformes à la politique de vote, etc. Il est publié chaque année à partir de chiffres calculés par le contrôle interne.

Lien internet : [Rapport d'exercice des droits de vote](#)

Un rapport d'engagement séparé publié annuellement (la première fois en 2021), relatif aux actions d'engagement et aux dialogues ESG les plus marquants menés sur l'année écoulée.

Lien internet : [Rapport d'engagement](#)

7. Glossaire

ISR : « Investissement socialement responsable ». D'après la définition adoptée par l'AFG et le FIR :

« L'ISR (Investissement Socialement Responsable) est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable ».

Critères ESG : Environnement, Social et Gouvernance. Le pilier Environnemental regroupe l'ensemble des mesures d'impact direct ou indirect de l'activité d'une société sur l'environnement. Le pilier social rassemble les mesures d'impact direct ou indirect de l'activité d'une société sur ses salariés, ses clients, ses fournisseurs et ses autres parties prenantes, en référence à des normes telles que les déclarations de droits humains, les normes internationales du travail, et les plans de lutte contre la corruption... Le pilier Gouvernance tente d'évaluer l'ensemble des processus et institutions influant la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée. Il inclut aussi les relations avec les actionnaires, la direction et le conseil d'administration de l'entreprise.

Sélection positive ESG : Cette approche consiste à sélectionner les émetteurs ayant les meilleures pratiques environnementales, sociales ou de gouvernance. Plusieurs méthodes peuvent être employées à cette fin :

- *Best-in-class* : sélection des émetteurs ayant les meilleures notes ESG au sein de leur secteur d'activité. Cette approche agrège ensuite l'ensemble des meilleurs émetteurs des différents secteurs pour constituer son univers d'investissement. Elle garantit une bonne représentation de tous les secteurs au sein de l'univers d'investissement.
- *Best-in-universe* : sélection des émetteurs ayant les meilleures pratiques ESG indépendamment de leur secteur d'activité. Il déforme la répartition sectorielle entre l'univers de départ et l'univers filtré ESG.
- *Best effort* : sélection des émetteurs démontrant une amélioration de leurs pratiques ESG dans le temps.

Approches Thématique ESG : stratégie d'investissement qui cible des thèmes environnementaux, sociaux ou de gouvernance. Il s'agit de rechercher des entreprises dont les produits ou services contribuent à générer des bénéfices pour un ou plusieurs piliers.

Exclusion ESG : Il existe deux types :

- **Les exclusions normatives** consistent à exclure les entreprises qui ne respectent pas certaines normes ou conventions internationales (droits humains, convention de l'OIT, Pacte Mondial...), ou appartenant à des pays dont les Etats n'ont pas ratifié certains traités ou conventions internationales.
- **Les exclusions sectorielles** consistent à exclure toutes les entreprises appartenant à des secteurs d'activités tels que l'alcool, le tabac, l'armement, les jeux d'argent et la pornographie pour des raisons éthiques ou de santé publique, ou encore les OGM, le nucléaire, le charbon thermique... pour des raisons environnementales. Les seules exclusions issues d'une interdiction réglementaire, telles que les armes non conventionnelles MAP/BASM, ou les pays sous embargo..., ne suffisent à caractériser une approche d'exclusion.

L'approche ESG par l'engagement consiste à rechercher un dialogue avec l'entreprise afin d'améliorer leurs pratiques environnementales, sociales ou de gouvernance. Des thèmes d'engagement doivent être définis et le suivi des actions d'engagement (dialogue individuel ou collectif, vote en assemblée générale, dépôt de résolution) doit être documenté.

L'Impact investing consiste à investir dans des entreprises ou organisations qui visent à générer un impact environnemental ou social positif. L'impact induit par les investissements doit être mesurable.

L'intégration ESG consiste pour un gérant à prendre en considération des éléments d'analyse Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) dans ses décisions d'investissement. L'intégration ESG suppose d'investir du temps ou des ressources dans de la recherche extra-financière et a pour but d'améliorer la compréhension des risques et opportunités liés à chacun des piliers.