



2022

# RAPPORT D'ENGAGEMENT



Financière ARBEVEL

Chers investisseurs,

L'engagement est au cœur de la démarche ISR d'Arbevel.

Parce que nous cherchons à donner du sens à notre démarche ISR, nous souhaitons l'inscrire au cœur de nos relations avec les sociétés.

A rebours d'une démarche quantitative basée sur le simple classement des données, l'engagement permet d'accompagner les sociétés sur les sujets de responsabilité sociale qui nous semblent nuire le plus à leur perception et donc leur valorisation boursière, et d'en discuter sous tous les aspects.

Grâce à l'implication de tous les gérants dans l'ISR, résultant d'un choix original d'intégration de l'extra-financier au financier, ces actions d'engagement sont l'occasion de se rapprocher des dirigeants des entreprises dans lesquelles nous souhaitons investir ou dans lesquelles nous avons investi, en leur suggérant des points d'amélioration issus des meilleures pratiques constatées.

Nous présentons cette année 9 actions d'engagement initiées en 2022, 8 actions suivies depuis plus d'un an, un dépôt de résolution conjointe et des dialogues sur la question des émissions carbone trop souvent mal calibrées pour les petites entreprises.

Nous nous tenons à votre disposition pour discuter de notre démarche.

Bien cordialement,

L'équipe de gestion d'Arbevel

# Dépôt de résolution conjointe



IPSOS 



Nous avons initié un dépôt de résolution en Assemblée Générale conjoint avec LBO France, Amiral gestion, Tocqueville Finance et la Banque Postale AM afin de proposer la nomination d'un nouvel administrateur indépendant non coopté lors de l'Assemblée Générale 2022.

**Il nous semblait en effet que la décote de valorisation d'Ipsos était intimement liée à des dysfonctionnements de sa gouvernance.** Des premiers efforts avaient été amorcés avec la dissociation des fonctions de Président, Didier Truchot, et de Directeur Général. Ce dernier poste devait être pourvu par Nathalie Roos, dont l'expérience dans les grands groupes semblait accréditer une structuration du groupe. L'annonce de l'annulation de cette nomination à la veille de la prise de fonction de Madame Roos a été le catalyseur de notre action conjointe.

Finalement, **cette résolution a été rejetée en Assemblée Générale, mais nous constatons néanmoins que le message semble avoir été entendu par la société,** avec l'annonce de la fin du mandat de Directeur Général délégué de Laurence Stoclet et de sa participation au Comité Exécutif du Groupe le 30 septembre 2022. L'ensemble de ses fonctions ont été transférées à Ben Page, et le groupe a également entériné la nomination de Dan Lévy en tant que directeur financier du groupe. Ces mouvements répondent largement à nos inquiétudes, l'action d'engagement est donc close.

# Nouvelles actions engagées

**FASTNED** 



Interlocuteur : CFO, Victor van Dijk et Responsable développement durable, Emily Eckhous

Objet de l'engagement : sensibilisation à l'importance de la **publication de données sociales et environnementales**

Contexte : Fastned est une société de 100 personnes, introduite en Bourse en 2019, spécialisée dans la conception, l'installation et l'opération des stations de recharge pour véhicules électriques.

Une personne responsable de la RSE vient d'être nommée en 2022, mais le premier rapport de développement durable ne devrait être publié qu'en 2024 relativement à l'année 2023.

Demande : Nous avons détaillé ce qui devrait figurer au plus vite sur le site internet du groupe afin de répondre aux standards des sociétés cotées de cette taille.

- Des données sociales sont requises. La société a mis en place des process plus formalisés avec l'extension des activités à l'international : enquêtes de satisfaction, initiatives en termes de diversité, politique de recrutement. Nous suivons la **publication de ces données**.
- Des données sur l'impact environnemental sont requises. La société a **initié un travail sur le calcul de ses émissions carbone par scope** et devrait pouvoir les communiquer au cours de l'année 2023. La société, bien que n'ayant pas de mesure claire de ses émissions, s'engage déjà dans la conception de ses stations à avoir un impact limité : utilisation de bois, ajout de panneaux solaires sur les canopées, etc.

Au niveau de la gouvernance, le groupe défend son actionnariat protégé par une fondation et la cotation par certificats de cotation (depository receipts) comme garantes de la vision long terme du groupe. Nous sommes en désaccord avec cette vision, le principe « une action un vote » étant essentiel pour le minoritaire.

**DARKTRACE** 



Interlocuteur : IR, Josh Dowley

Objet de l'engagement : sensibilisation à l'importance de la **publication de données sociales**

Contexte : Darktrace est une société d'intelligence artificielle active dans la cybersécurité, cotée en Bourse depuis 2021

Les procédures sociales semblent largement insuffisantes au regard d'un secteur où la pénurie de main-d'œuvre qualifiée est un sujet majeur.

Demande : La discussion avec la société nous amène à identifier des procédures en place, telles que les enquêtes de satisfaction deux fois dans l'année, mais dont les résultats ne sont pas publiés. De la même façon, **l'absence de publication du taux de rotation du personnel** ne permet pas de se faire une idée de l'existence ou non d'un problème. Nous avons besoin de plus de données pour être convaincus et suivrons leur publication.

Par ailleurs, les procédures de sécurité des données pourraient être meilleures et encadrées par une politique clairement définie. L'argument mis en avant par la société pour justifier leur niveau de détail insuffisant est que la plupart des données ne sont pas collectées par l'entreprise, mais restent sur les réseaux internes des clients.

---

## COMPUGROUP



Interlocuteur : CFO, Michael Rauch, et HIR Claudia Thomé

Objet de l'engagement : dégradation de la **gouvernance de l'entreprise**

Contexte : Compugroup développe des systèmes d'information pour les hôpitaux.

Le fondateur du groupe, Franck Gottard, détient 45,2% des droits de vote et exerce un rôle qui semble excéder celui d'un Président de conseil d'administration. Le poste de CEO n'est pas actuellement pourvu, et son rôle est pris de façon intérimaire par le CFO, qui tient un discours d'allégeance à la famille Gottard.

La transaction annoncée en 2022 entre le fils du fondateur, qui a vendu ses deux sociétés, Praxis management solution et Medical Brain à Compugroup pour 22 M€, dont l'une en pertes et dont le payback est annoncé à 10 années, a été détonateur de contestation des minoritaires. Le CFO (CEO par interim) nous rétorque qu'aucune meilleure utilisation ne pouvait être imaginée pour le cash, et que quatre sociétés développées par la famille ont déjà été achetées et se sont révélées de bonnes opérations.

La conversion de la structure du capital en Kga (équivalent des SCA françaises) est défendue comme s'assurant de la pérennité du leadership de Franck Gottard quelle que soit la structure du capital, alors qu'elle constitue une régression importante en termes de gouvernance, puisqu'elle enfreint la règle « une action une voix ». Nous mettons en garde contre un risque de marginalisation de la société au sein de la cote, cette structure ayant été associée à des parcours boursiers difficiles.

Demande : Nous demandons de **discuter de la possibilité de rendre une gouvernance plus classique à la société afin d'effacer sa décote de valorisation**. Appel programmé après la publication annuelle en février, société non investie.

---

## VINCI



Interlocuteur : Responsable RSE, Sarah Tesei, et HIR Grégoire Thibault

Objet de l'engagement : investigation sur les **pratiques sociales au Qatar**

Contexte : **Le titre est détenu dans un mandat et une mise en examen du groupe est formalisée**, donnant lieu à une enquête. Les faits remontent à la période de 2011 à 2014. Nous posons plus de questions sur les pratiques sociales du groupe au Qatar, dans le contexte très médiatisé de la Coupe du monde de football 2022.

Pour remettre en perspective, 4% des salariés opèrent dans des « pays très à risque », 10% si on ajoute des « pays à risque ». A part des zones de conflit, ce degré de risque n'interdit pas d'aller dans un pays mais impose d'y associer d'importants moyens de surveillance. Sur l'ensemble du groupe, les

évaluations ont concerné 20 000 collaborateurs, soit 72% des salariés présents dans des pays à risque élevé et sont complétées par des entretiens avec les sous-traitants, auxquels sont imposés les standards de Vinci. Avantage du secteur : les chaînes d’approvisionnement sont courtes et locales. Au Qatar spécifiquement, il avait été décidé bien avant la mise en examen de remonter les standards des pratiques santé et sécurité, des horaires de travail, de construire sa propre base vie, ... A l’époque des faits incriminés, 5 ETP en RSE sur place, pour 6 000 employés. Deux audits externes ont été diligentés en 2018, ensuite les syndicats sont venus quatre fois, avec des rapports publics en 2019 et 2021. Vinci a aidé l’ONG US Vérité à développer un outil de mesure locale.

Demande : Nous souhaitons continuer de surveiller la procédure judiciaire pour gérer le risque de réputation, mais cet échange a rassuré sur la présence de procédures.

---

## ACCOR



Interlocuteur : Responsable RSE, Pierre-Loup Etienne

Objet de l’engagement : investigation sur les **pratiques sociales au Qatar**

Contexte : Le titre est détenu dans un mandat et **une émission télévisuelle met en cause un sous-traitant d’Accor** dans un hôtel qui exploiterait des immigrés. Le groupe a peu d’actifs dans le pays mais gèrait le processus de réservation centralisée des logements pour la Coupe du monde de football 2022.

Réponse : Le sous-traitant (Albatil) avait été expulsé de la liste des fournisseurs du groupe car identifié pour ses mauvaises pratiques avant l’émission. Les procédures en place sont détaillées : vérification externe des conditions de vie du personnel et conformité des pratiques aux chartes éthiques du groupe. Vérifications régulières dans ce pays classé très à risque.

Demande : Il n’est pas prévu de suivi de cet appel.

---

## ENERGIEKONTOR



EnergieKontor

Interlocuteur : IR, M. Gies

Objet de l’engagement : Point général sur la politique ISR, demandes précises de données à communiquer, surtout en **social**

Contexte : Petit développeur éolien et solaire de 170 personnes, introduit en Bourse en 2021.

Comme souvent pour les plus petites sociétés, les données sociales laissent le plus à désirer.

Demande : Le groupe ne s’engage pas à publier de rapport ISR dédié avant 2024, mais **les données disponibles seront néanmoins mises en ligne** : formations, accompagnement d’étudiants par des parcours d’alternance, politique anti-corruption, clauses éthiques dans les recrutements et les contrats de sous-traitance, qui devraient améliorer l’image générale du groupe.

## CINT

Interlocuteur : IR, Patrick Lizenbold



Objet de l'engagement : **Gouvernance**

Contexte : Société suédoise offrant des plateformes numériques de bases de données clients, introduite en Bourse en 2020. Le groupe a pris la mesure de l'exigence du marché en termes de publication de données RSE. Premier rapport publié au titre de 2021 mais insuffisant. Un groupe de travail cherche à définir la stratégie RSE et la faire valider en conseil d'administration.

**La rémunération du CEO a été exceptionnellement élevée en 2021** au titre de 2020 du fait de l'acquisition de Lucid. Le **turnover de l'effectif était annoncé en forte hausse** suite à cette acquisition. La démission du CEO suite à un placement d'un des actionnaires de référence, fonds de Private Equity, a été le catalyseur de la cession de la ligne, la gouvernance étant trop insuffisante.

Demande : Le titre est cédé, les problèmes de gouvernance s'aggravant.

---

## GTT



Interlocuteur : IR, Jean-Baptiste Garnier

Objet de l'engagement : **Renotation gouvernance** et suivi de l'empreinte carbone mal communiquée

Contexte : L'évolution de l'actionnariat n'a pas été reflétée dans MSCI, ce qui était pénalisant. De plus, il y a une incompréhension sur la méthode de calcul du nombre d'accident et sur les émissions CO2 de la société.

Enfin, la classification de la société en Energy Equipment & Services (avec les services pétroliers) implique une méthode de notation qui n'est pas en adéquation avec son profil, selon nous. Nous la reclassons en ingénierie, ce qui change les enjeux de notation, et procédons à la renotation.

Demande : **Meilleure communication de l'empreinte carbone de la société.**

---

## ELIS



Interlocuteur : IR, Nicolas Buron

Objet de l'engagement : **Gouvernance**

Contexte : La société **peine à bien refléter sa politique de responsabilité sociale auprès des agences de notations, notamment en termes sociaux.** Nous tentons de trouver les métriques qui permettraient de l'améliorer. Sa classification sectorielle propre au métier de blanchisserie est pénalisante alors que son historique en matière de grève, de dialogue social et le plan d'actions initié ne sont pas pris en compte.

Demande : Suivi de la discussion autour de la publication du rapport RSE 2022.

## Engagements sur les émissions carbone

Arbevel s'est dotée début 2021 d'un outil propriétaire carbone de calcul des trajectoires, *Carbonito*, alimenté par la base de données Trucost. Dans la mise en œuvre des calculs de trajectoire, il est apparu que des sociétés étaient associées à des émissions de carbone extrêmement élevées, faisant déraiser un portefeuille diversifié de 60 lignes de 3 degrés à elles seules.

Nous avons donc entrepris d'entrer en contact avec les responsables RSE des sociétés afin de mieux comprendre les raisons d'émissions de telle ampleur.

Dans tous les cas, notre échange a servi de prise de conscience de l'aspect stratégique de ces chiffres et les sociétés ont redoublé d'efforts pour leur mesure et leurs objectifs.

### VERALLIA

Un entretien a été réalisé pour s'assurer que le chiffre de Trucost, relatif aux émissions carbone, n'incluait pas la nouvelle politique climat de la société. En revanche, cette dernière sera bien mise en place sur les nouvelles données 2022 publiées en 2023, ce qui devrait améliorer la trajectoire climat du groupe.

### K+S

Le groupe a été sensibilisé à la lourde empreinte carbone reflétée par les chiffres de Trucost. Nous sommes en attente d'une discussion avec les experts climat du groupe.

### RECTICEL

Le groupe a impliqué un administrateur à nos échanges sur la lourde empreinte carbone du groupe, et a engagé un consultant externe pour calculer les émissions avant de demander à Trucost une modification de la donnée.

### BEFESA

Un échange a été consacré à l'importance des émissions carbone du groupe et afin d'explorer les potentielles initiatives pour les réduire et afficher une trajectoire carbone présentable.

### FRANCAISE DE L'ENERGIE

Via notre outil propriétaire, nous avons identifié que l'intensité CO2 de la société Française de l'Energie, telle que publiée par Trucost, était exceptionnellement élevée. Après échange avec le management, nous avons relevé deux anomalies: 1/ les émissions CO2 historiques étaient fausses, 2/ la trajectoire de ces émissions était incohérente car modélisée en fonction du secteur de la production de gaz, n'incorporant pas la captation initiale de Française de l'Energie.

Fort de ce constat, et après échange avec Arbevel, Française de l'Energie s'est engagée dans une communication via l'organisation Carbon Disclosure Project qui fait référence dans la comptabilisation des émissions CO2 d'une société.



# Suivi des actions initiées avant 2022

**ATEME** 



Interlocuteur : PDG, Michel Artières, et CFO, Fabrice Sana

Objet de l'engagement : Structuration de la **politique climat**

Contexte : Le groupe a engagé des efforts marqués afin de structurer une organisation RSE et publier pour la première fois une politique RSE. Son ambition repose principalement autour de la démarche d'éco-conception des produits et de l'utilisation des fournisseurs des procédés « no-clean » lors de la fabrication des cartes électroniques, afin de limiter la consommation d'eau. Le groupe a également calculé son premier bilan d'émissions de GES pour son année de référence 2020, selon la méthodologie de l'ADEME. Ateame a vu sa « near-term target » approuvée par SBTi et s'engage ainsi à contribuer au maintien de l'élévation de la température moyenne mondiale à 1,5°C par rapport aux niveaux préindustriels. Pour Ateame, cet engagement correspond à une réduction des émissions absolues de GES des scopes 1 et 2 de 42% d'ici 2030 (par rapport à 2020) et à la mesure et réduction des émissions du scope 3.

Demande : Le retard semble rattrapé, **l'action d'engagement est conclue**, même si nous continuerons de suivre l'amélioration des objectifs.

**DELTA PLUS** 



Interlocuteur : PDG, Jérôme Benoît

Objet de l'engagement : Demande de **structuration de la politique RSE**

Contexte : Publication du premier rapport RSE en 2022 sur l'exercice 2021 intégrant des objectifs 2023 en comparaison à 2018. En revanche, **nous n'avons vu aucune amélioration concernant l'évolution du conseil d'administration**.

Demande : Suivi de l'évolution du conseil d'administration.

**DATAGROUP** 



Interlocuteur : CFO, Oliver Thome

Objet de l'engagement : Besoins de mise en **place de procédures**

Contexte :

- La gouvernance est insuffisante, avec un conseil d'administration restreint à 3 membres et **absence de comité constitué**, y compris d'audit. Les votes contre le renouvellement des administrateurs plus élevés qu'habituellement marquent une désapprobation de ces structures, faciles à améliorer.

- Le CEO refuse de publier sa structure de rémunération pour raison de confidentialité.
- Des transactions avec des parties liées ont été constatées entre les fondateurs et la société, ainsi qu'avec le CEO. On aura donc besoin d'éclaircissements.

Au niveau des procédures mises en place pour faire face aux challenges d'un marché de l'emploi tendu en Allemagne et particulièrement sur le secteur de l'IT, elles semblent largement insuffisantes, alors que le taux de rotation raisonnable laisse penser qu'il s'agit plus d'un défaut de transparence que d'un problème de gestion des effectifs.

Demande : Le rythme de l'amélioration des procédures est largement insuffisant. Nous attendons le retour d'une demande réitérée trois fois, et que le CFO a promis de traiter, pour savoir s'il faut se décourager et céder la position.

## VERBIO



Interlocuteur : CEO, Claus Sauter

Objet de l'engagement : publication des **émissions CO2 et indépendance du conseil d'administration**

Contexte : Début d'année chahuté avec des déclarations politiques allemandes prenant position contre les biocarburants, présentées comme consommatrices de denrées agricoles, par ailleurs en pénurie pour l'alimentaire du fait de la guerre en Ukraine.

Le Conseil de surveillance est composé de trois membres, dont deux sont déclarés indépendants par l'équipe dirigeante (M. Pollert et Me. Niemann). Surtout, le CEO annonce un passage à 6 membres l'an prochain, ce qui permettra de construire un conseil plus équilibré et diversifié.

Sur le point des émissions CO2, en revanche, le groupe n'a pas encore réalisé ses mesures en scopes 1 et 2, affirmant qu'elles sont négatives si on prend les émissions évitées. Pourtant, les évaluations externes ne sont pas si bienveillantes et MSCI relève une forte pollution liée à la fabrication de biodiesel. Le groupe va procéder à une certification ISO 14001 pour démentir ce point.

Demande : **Nous continuerons de surveiller la publication des émissions carbone et la publication d'objectifs de réduction, finaux et intermédiaires.**

## KORIAN



Interlocuteur : CEO, Sophie Boissard

Objet de l'engagement : publication des index de **satisfaction des patients et des familles**

Contexte : Suite aux controverses sur Orpéa, nous avons décidé de céder le titre, puisque le suivi des indicateurs de satisfaction mis en place ne permettait pas d'exclure la controverse sur un secteur sous les projecteurs.

Demande : **L'engagement est interrompu.**

---

**SOITEC** 



Interlocuteur : Responsable RSE, Pascal Lobry

Objet de l'engagement : **publication d'engagements sur l'usage de l'eau**

Demande : **L'engagement est interrompu**, puisque la politique de gestion de l'eau a été détaillée, avec l'utilisation de sources alternatives d'eau.

---

**GROUPE GORGE** 



Interlocuteur : CEO, Raphaël Gorgé

Objet de l'engagement : **élargissement du conseil d'administration**

Contexte : Groupe Gorge a réalisé une revue de la composition de son conseil d'administration suite à l'opération de rapprochement avec IxBlue, en ligne avec les discussions que nous avons eues avec la société pour une amélioration de l'indépendance, la féminisation et la qualité du conseil d'administration. Suite à un vote favorable lors de l'Assemblée Générale, deux nouveaux administrateurs indépendants intègrent le conseil, Julia Avrane et Pierre Verzat. Leur expertise dans l'industrie y compris dans le secteur de la Défense sont effectivement un atout pour accompagner les activités du groupe. Le conseil d'administration, suite à ces deux nominations, est ainsi composé de 9 membres avec **63% d'indépendants** et **50% de femmes**.

Demande : **L'engagement est donc terminé**.

---

**ARBONIA** 



Interlocuteur : Président , Alexander von Witzleben

Objet de l'engagement : **structuration de la gouvernance autour de CEO métiers**

Demande : **L'engagement est interrompu**, puisque des CEO ont été mis en place dans chacune des filiales. Alexander von Witzleben a quitté ses fonctions de Directeur Général et a été élu président du conseil d'administration lors de l'Assemblée Générale d'avril 2022.

Ces actions d'engagement sont en phase avec les principaux objectifs des différents piliers, tels que mentionnés dans le code de transparence : 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.

Ce rapport fait mention de 23 sociétés.

Pluvalca Sustainable Opportunities a détenu courant 2022 10 de ces sociétés, soit un taux d'engagement de 16%.

Pluvalca Disruptive Opportunities a détenu courant 2022 4 de ces sociétés, soit un taux d'engagement de 8%.

Pluvalca Small Caps a détenu courant 2022 10 de ces sociétés, soit un taux d'engagement de 14%.