



# RAPPORT DE DIALOGUE ET D'ENGAGEMENT

2023

Mise à jour le 5 janvier 2024

Chers investisseurs,

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

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 contribuer ainsi à leur valorisation boursière. Le dialogue qui l'accompagne est l'opportunité de faire comprendre nos attentes, mais aussi de rester ouverts aux circonstances particulières qui pourraient rendre les actions de remédiation plus difficiles à mettre en place et ainsi adapter nos demandes à chaque société.

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 sommes investis, en leur suggérant des points d'amélioration issus des meilleures pratiques constatées.

Nous présentons cette année 13 actions d'engagement initiées en 2023, et 9 actions suivies depuis plus d'un an, ainsi que 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

# Statistiques engagement 2023

13 nouvelles actions d'engagement en 2023

9 actions suivies des années précédentes

## Nature de l'engagement



Gouvernance : 14



Social : 11

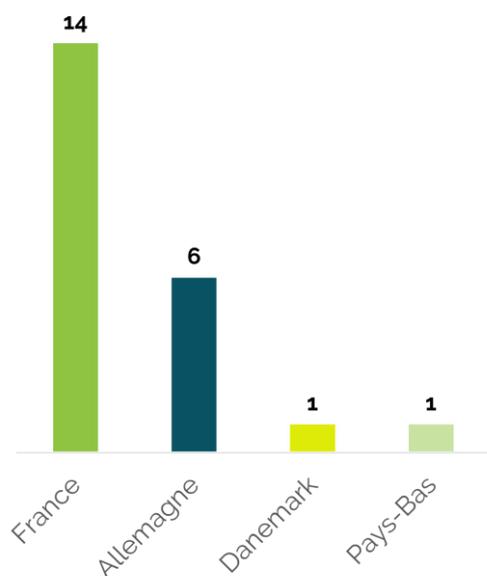


Environnement : 6

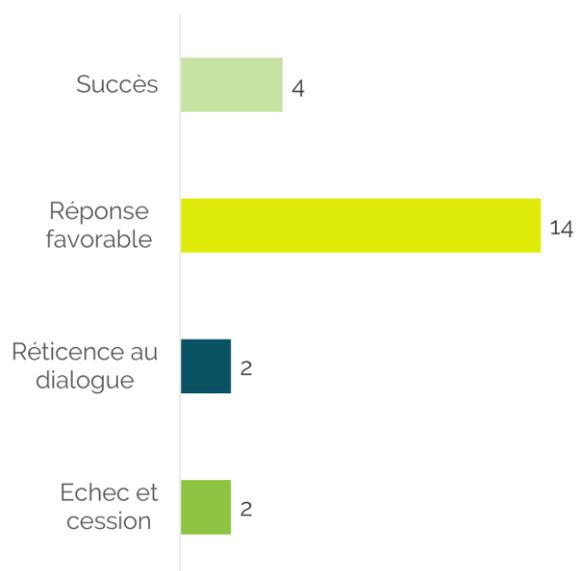
Ce rapport fait mention de **22 sociétés** en engagement. Au titre **des fonds en label ISR** :

- ✓ **Pluvalca Sustainable Opportunities** a détenu, courant 2023, 7 de ces sociétés, soit un taux d'engagement de 11%.
- ✓ **Pluvalca Disruptive Opportunities** a détenu, courant 2023, 3 de ces sociétés, soit un taux d'engagement de 5%.
- ✓ **Pluvalca Small Caps** a détenu courant 2023, 11 de ces sociétés, soit un taux d'engagement de 15%.

## Répartition géographique



## Taux de succès



# Nouvelles actions engagées en 2023

---

## STREAMWIDE



**Interlocuteurs :** CEO, Pascal Beglin et CFO, Olivier Truelle

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

**Contexte :** Streamwide est un éditeur de logiciels offrant des solutions de téléphonie nouvelle génération hautement sécurisées. La société est de taille modeste (59 M€ de capitalisation boursière, moins de 200 personnes et 20 M€ de CA).

**Streamwide ressort comme un des derniers acteurs à se structurer sur les sujets environnementaux et sociaux.** Également, la gouvernance ne répond pas aux standards de marché, notamment avec une insuffisante indépendance du conseil d'administration.

**Demande :** Nous demandons ainsi que la société **publie un rapport de développement durable** et qu'elle envisage de **rendre son conseil d'administration plus indépendant d'ici l'assemblée générale 2025.**

La société semble motivée pour la réalisation d'un rapport plus complet, et va réaliser son premier bilan carbone sur ses données 2022 avec l'aide de la société Greenly.

---

## TRIGANO



**Interlocuteurs :** CFO, Cédric Ratouis et IR, Laure Al Hassi

**Objet de l'engagement :** Demande d'une amélioration sur l'ensemble des critères ESG

**Contexte :** Trigano est le leader européen des véhicules de loisirs mais sa performance ESG est globalement moins bonne que celles des sociétés comparables. Son actionnariat familial se reflète dans une **gouvernance avec très peu de contre-pouvoirs** au fondateur et, depuis quelques années, le **sujet de l'électrification des véhicules** est globalement mis de côté par la société malgré la montée en puissance des contraintes réglementaires sur les véhicules à moteur thermique en Europe. La performance de certaines données sociales, telles que le taux d'absentéisme qui ressort à 11.8%, apparaît faible.

**Demande :** Nous souhaitons que la société présente un **plan d'électrification de ses produits** plus détaillé. Nous avons également engagé des discussions sur la **qualité des conditions de travail** et la **satisfaction des employés.**

Nous souhaitons également une refonte de la politique de rémunération du management avec un incentive beaucoup plus aligné sur l'amélioration des critères ESG.

**Interlocuteur** : Responsable RSE, Per Plotnikof

**Objet de l'engagement** : **Procédures de contrôles de qualité**

**Contexte** : ALK est une société pharmaceutique spécialisée dans les traitements de désensibilisation des allergies.

**Demande** : Discussion autour de la **transparence sur les procédures de sécurité** qui sont mises en question par **MSCI. La note est fortement impactée par un rappel de produits**, sur lequel ils reconnaissent avoir insuffisamment communiqué. Ce rappel a concerné un produit de diagnostique aux US représentant moins de 10 M\$ de ventes, à comparer à des ventes consolidées de plus de 4 Md\$. Nous leur demandons de mieux communiquer sur le sujet des audits qualité et des rappels.

**Avancement** : Ils répondent qu'un gros chantier est entrepris sur le rapport ESG, avec l'entrée en vigueur de la loi CSRD en 2024. Nous attendons donc de **vérifier l'amélioration de la communication, notamment sur les procédures de rappel de produits**, dans les prochains rapports.

**Interlocuteur** : CEO, Didier Bredy

**Objet de l'engagement** : sensibilisation à une plus grande transparence sur la **politique de rémunération de l'équipe de management** et une amélioration de la gouvernance de l'entreprise

**Contexte** : Ekinops est un fournisseur de solutions de télécommunications à destination principalement des entreprises et opérateurs télécoms. La société étant une PME (500 salariés ; 130 M€ de CA), nous sensibilisons l'équipe de management aux sujets ESG et engageons une démarche d'engagement en vue de son amélioration.

La gouvernance de l'entreprise reste globalement assez faible comparée aux standards de marché tandis que le manque d'informations détaillées sur la politique de rémunération, notamment variable du management, fait état d'une discussion engagée avec la société.

**Demande** : Nous souhaitons **que le taux d'indépendance du conseil d'administration augmente** (33.3% en 2023 pour un flottant de 100%). A date, la société a reçu notre demande de façon positive, nous attendons une amélioration des pratiques pour l'exercice 2024.

# REWORLD MEDIA



**Interlocuteurs :** CEO Gautier Normand et CFO Laetitia Quet

**Objet de l'engagement :** Demande d'une amélioration sur l'ensemble des critères ESG

**Contexte :** Reworld Media est un des leaders français des médias thématiques à travers 81 marques emblématiques. Le groupe s'est construit par croissance externe et son objectif est de disrupter l'univers des médias à travers une transition digitale des magazines. Cette vision nouvelle a amené à repenser la façon de travailler des journalistes et a entraîné des discordes entre le management et certains journalistes de Science & Vie. Nous avons discuté de **l'attractivité de la société pour les recrutements** et des pratiques de gouvernance.

**Demande :** 1/ Nous demandons à la société qu'elle améliore son conseil d'administration avec la **nomination de membres indépendants** afin d'équilibrer et d'encadrer le pouvoir des deux fondateurs. 2/ Nous souhaitons aussi que la société améliore sa politique sociale et démontre aux investisseurs une fidélisation des employés à travers des **meilleurs résultats aux enquêtes de satisfaction**.

**Avancement :** La société a répondu favorablement à notre demande en proposant à l'assemblée générale de 2023 la nomination d'une nouvelle administratrice indépendante ayant une forte expertise dans les ressources humaines dans les secteurs du digital et des technologies. Cette nouvelle administratrice permet d'améliorer la gouvernance du groupe et renforcer les compétences de l'équipe de management dans ces enjeux sociaux. **Nous attendons toujours des données et actions concernant leur politique sociale.**

---

# FRANÇAISE DE L'ENERGIE



**Interlocuteurs :** CEO, Julien Moulin et CFO, Aurélie Tan

**Objet de l'engagement :** **Amélioration de la politique de rémunération du management** et de **l'élargissement du conseil d'administration** / Environnement - **Demande d'une étude précise sur les enjeux environnementaux de l'exploitation de la concession Bleue Lorraine**

**Contexte :** Française de l'Énergie est un producteur multi-énergies (gaz, électricité, chaleur) à partir de ressources locales (gaz de mines) et énergie solaire.

- Le groupe a obtenu en novembre 2023 l'autorisation de concession Bleue Lorraine qui permet à la société d'exploiter le gaz de charbon. Cependant, le dossier fait polémique depuis 2012 car l'Etat considère que la société n'a pas démontré de sa capacité technique à exploiter ce bassin minier dans des conditions environnementales favorables. Il existe donc un risque juridique, économique et environnemental à ce projet.
- Par ailleurs, la politique de rémunération de la société manque de transparence, ne permettant pas d'établir un lien entre la rémunération variable et des objectifs de gestion précis. La partie fixe nous semble représenter une part trop élevée de la rémunération.

- Le conseil d'administration est composé de 4 membres, ce qui nous semble faible par rapport aux enjeux de la société et sa montée en puissance.

**Demande** : Nous avons donc demandé à la société

1. Qu'elle améliore la qualité de son conseil d'administration à travers la **nomination de nouveaux membres indépendants** permettant de renforcer les compétences du groupe afin de faire face aux enjeux qu'elle va devoir affronter.
2. Que la politique de rémunération des membres du management soit repensée intégrant des critères quantitatifs et qualitatifs.
3. Dans le cadre de l'obtention de la concession Bleue Lorraine, nous demandons à la société de s'expliquer quant aux avis contraires de l'Etat et **nous fournir plus de moyens afin d'être en mesure d'évaluer les risques potentiels.**

**LUMIBIRD** 



**Interlocuteur** : CEO, Marc Le Flohic

**Objet de l'engagement** : **Amélioration de la communication financière** auprès de la communauté des investisseurs

**Contexte** : Lumibird est une PME française spécialiste mondial du laser. La société s'est construite à travers de nombreuses acquisitions afin d'adresser de nouveaux marchés. Cependant, nous constatons que la société subit une **crise de croissance** et qu'elle **manque de structuration**. En conséquence, la communication réalisée au marché est défectueuse et a provoqué de nombreuses déceptions.

**Demande** : Nous avons donc demandé à la société qu'elle se structure à travers la **nomination d'un/une responsable des relations investisseurs en interne** qui fasse le lien entre les équipes internes et les attentes du marché.

**WAGA ENERGY** 



**Interlocuteurs** : CFO, Marie-Amélie Richel et Directeur ESG, Martin Tramoy

**Objet de l'engagement** : Demande d'une amélioration sur l'ensemble des critères ESG

**Contexte** : Waga Energy est un producteur indépendant de biométhane, spécialisé dans la valorisation des gaz de décharge en biométhane. **Ses pratiques extra-financières ressortent mal de leur documentation, notamment la partie gouvernance et leur code de conduite.**

**Demande** : Nous demandons à Waga de structurer sa communication ESG, notamment d'adresser les enjeux environnementaux, en particulier les émissions.

**Avancement** : Des démarches de structuration sont en cours, qui devraient permettre au groupe de mieux communiquer **à partir de 2024 par la publication séparée de rapports RSE et la communication** d'objectifs de réduction d'émission de CO2.

Waga est en cours de finalisation d'un accompagnement avec Ethifinance sur la formalisation de leur politique RSE passant par la définition d'indicateurs plus précis. Ils



travaillent également avec un partenaire pour établir un bilan carbone de la société. Le groupe s'est engagé à une communication beaucoup plus lisible dans l'URD 2023.

---

## ATOSS SOFTWARE



**Interlocuteur :** CFO, Christof Leiber

**Objet de l'engagement :** Amélioration de la communication auprès de la communauté des investisseurs

**Contexte :** Atoss Software est un éditeur allemand de logiciels de gestion des ressources humaines. La société est mal notée, car elle n'a **pas encore structuré sa communication ESG**.

**Demande :** Nous avons évoqué avec la société la nécessité de se hisser aux standards de marché compte tenu de sa capitalisation boursière de près de 2 Mds€ . Nous focalisons notre demande sur 1/ les documents certifiant de la procédure de gestion de la **protection des données clients**, ainsi que ses 2/ des **données sociales, notamment la satisfaction des salariés et le taux de turnover**.

**Aboutissement :** Lors de nos discussions, la société nous a expliqué avoir des certifications ISO au sujet de ses systèmes informatiques et son souhait de publier un rapport de développement durable. En mars 2023, le premier rapport de développement durable de la société a été publié. L'action d'engagement est concluante, puisque la notation ESG de la société s'est vue améliorée.

L'action d'engagement est aboutie, succès.

---

## SPIE



**Interlocutrice :** Responsable RSE, Isabelle Lambert

**Objet de l'engagement :** Demande de renforcement de la politique d'attractivité des salariés

**Contexte :** Classé en services d'ingénierie, la société est intensive en main d'œuvre qualifiée reconnue en pénurie. Peu d'informations sont disponibles pour nous permettre de mesurer la gestion de ce risque par la société.

**Demande :** Mise en place de **mesures d'attractivité afin de faciliter les recrutements**.

---

## MEDINCELL



**Interlocuteur** : CEO, Christophe Douat

**Demandes** : formulées à la suite de l'assemblée générale 2023

1. Discussion autour de la définition apportée à l'indépendance des administrateurs. Il leur est demandé **d'augmenter le degré d'indépendance du conseil d'administration.**
2. Résolution sur la **rémunération** par actions sur laquelle ils assurent qu'il existe des objectifs et un plafond mais qu'ils ne souhaitent pas les publier. Nous leur demandons davantage de transparence.

---

## BILENDI



**Interlocuteur** : CEO, Marc Bidou

**Demandes** : **allongement de la période d'obtention des actions gratuites et conditionnées à des critères de performance communiqués.**

---

## PVA TEPLA



**Interlocuteur** : Responsable des relations investisseurs, Gert Fishan

**Contexte** : L'organisation du management semble insuffisante, avec deux personnes au comité exécutif. Suite au départ du CEO, la CFO endosse les deux fonctions. Seule satisfaction : une quatrième personne sera nommée au conseil de surveillance, indépendante.

**Demande** : Nous demandons **1/ le recrutement d'un CEO distinct du CFO et 2/ l'élargissement du comité exécutif.**

# Suivi des actions initiées avant 2023

---

**FASTNED** 



**Interlocuteurs :** 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 170 personnes, introduite en Bourse en 2019, spécialisée dans la conception, l'installation et l'opération des stations de recharge pour véhicules électriques.

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

**Demande formulée en 2022 :** 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 processus plus formalisés avec l'extension des activités à l'international : enquêtes de satisfaction, initiatives en termes de diversité, politique de recrutement. Nous suivrons 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.

**Avancement :** Plusieurs points d'étape avec la société nous ont permis de suivre les progrès de la collecte des données sociales et environnementales. Le CFO confirme la structuration des processus de ressources humaines, notamment avec la mise en place d'un Comité Diversité, ainsi que le souhait de répartir les embauches équitablement entre femmes et hommes. Un **rapport sur la politique de responsabilité sociale doit contenir les différentes informations, publication attendue courant 2024** sur l'exercice fiscal 2023. Nous serons attentifs à y retrouver les différents points discutés.

---

**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 formulée en 2022 :** 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.

**Avancement :** Le groupe refuse de communiquer les données de rotation des salariés, mais communiquera les résultats des enquêtes de satisfaction. **On peut noter des efforts fournis par la société avec la publication de données sociales dans son rapport annuel et la mise en place d'objectifs.** La société publie, notamment, les résultats d'une enquête de satisfaction de ses employés menée en janvier avec un taux de participation de 74% et un résultat de 7.7/10. Darktrace va développer ses enquêtes auprès de ses employés afin d'améliorer les informations qui en ressortent pour servir aux managers des différentes équipes. La société a lancé Darktrace Academy pour former ses talents et continuer à engager ses employés, dans un secteur où la guerre des talents est particulièrement critique. On note également plusieurs initiatives du côté de la diversité et l'inclusivité.

**Au titre de la protection des données de ses clients, la société a des certifications ISO 27001 et ISO 27018** qui permettent de garantir ses systèmes d'informations et cloud.

On note un réel effort de la société dans son rapport annuel 2023, et allons réaliser un entretien téléphonique début 2024 dans le but **de conclure cette action.**

---

**COMPUGROUP** 



**Interlocuteurs :** CFO, Michael Rauch, et Responsable des relations investisseurs, 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.

Une **transaction réglementée annoncée en 2022** entre le fils du fondateur, qui a vendu ses deux sociétés, Praxis management solution et Medical Brain à Compugroup, a été le détonateur de la contestation des minoritaires.

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 formulée en 2022 :** 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.

**Avancement :** **Un appel a été réalisé avec la société sur les questions de gouvernance début 2024. Notre interlocuteur se montrant inflexible, nous avons préféré ne pas investir dans la société.**

---

**VINCI** 



**Interlocuteurs :** 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.

**Avancement :** **L'action est terminée**, la justice suivant son cours.

---

**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 gère le processus de réservation centralisée des logements pour la Coupe du monde de football 2022.

**Avancement :** Il n'est pas prévu de suivi de cet appel. **Action terminée.**

---

**ENERGIEKONTOR** 



**Interlocuteur :** Responsable des relations investisseurs, Till Giessmann

**Objet de l'engagement :** 1/ Point général sur la politique ISR, 2/ Demande d'amélioration de la communication sur les mesures d'attractivité à l'embauche

**Contexte :** Energiekontor est un développeur allemand de centrales solaires et éoliennes cédées ou conservées en exploitation, comptant 200 salariés. Les ressources sont rares dans un domaine en forte croissance et où **pénurie de main d'œuvre** est reconnue.

La société répond que beaucoup de mesures sont déjà en place et qu'il s'agit surtout de bien les communiquer. Accompagnement de jeunes en alternance, flexibilité sur le temps de travail, télétravail, temps partiel sont en place. Des enquêtes de satisfaction des salariés sont menées annuellement, dont les résultats ne sont pas publiés. Le turnover des salariés à 7% semble plutôt faible et accrédite l'idée qu'il s'agit de mieux communiquer, mais qu'il n'y a pas de malaise des salariés.

**Demande formulée en 2022** : Communication sur des données sociales et détail des actions d'attractivité

**Avancement** : 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.

---

**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 ni son historique flatteur en matière de grève, de dialogue social, ni son plan d'actions initié ne sont pris en compte.

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

**Avancement** : **L'action est terminée**, l'amélioration des éléments RSE publiés ayant permis à MSCI de remonter leur notation.

---

**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 **l'absence de comités**, y compris d'audit. Les **votes élevés contre le renouvellement des administrateurs** marquent une désapprobation de ces structures.
- 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.

**Demande formulée en 2022 :** 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.

**Avancement :** La position est cédée en 2023 devant le manque d'avancée sur les sujets de gouvernance. Les structures de management inadéquates se traduisent par un plan stratégique sans ambition. **Action terminée.**

---

**VERBIO** 



**Interlocuteur :** CEO, Claus Sauter

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

**Contexte :** Producteur allemand de bioéthanol, biodiesel et biogaz de génération 2 (à base de déchets). Culture très secrète avec un refus de communication sur les rémunérations, une inquiétude liée à des « recettes » qui ne doivent pas être copiées qui justifient aux yeux de la société une gouvernance très resserrée.

**Demande formulée en 2022 :** **1/ Elargissement des organes de supervision, 2/ publication des scopes 1, 2 et 3 des émissions carbone.**

**Avancement :** Le Conseil de surveillance est composé de trois membres, dont deux sont désormais indépendants (M. Pollert ayant été remplacé par Me Krämer, auditeur indépendant). 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 doit procéder à une certification ISO 14001 pour démentir ce point.

---

**DELTA PLUS** 



**Interlocuteur :** PDG, Jérôme Benoît

**Objet de l'engagement :** Demande en 2022 de **structuration de la politique RSE**

**Contexte formulée en 2022 :** Publication du premier rapport RSE en 2022 sur l'exercice 2021 intégrant des objectifs 2023 en comparaison à 2018.

**Avancement :**

1. Nous **vérifions l'atteinte des objectifs 2023** lors de la publication du nouveau rapport RSE en 2024. Nous demanderons à la société de publier un plan d'amélioration RSE plus ambitieux pour 2025.
2. Deux membres du conseil sur trois doivent être renouvelés à l'Assemblée Générale 2025, nous poursuivons notre **sensibilisation à l'importance d'un conseil d'administration élargi.**

# Dialogues 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 se voyaient attribuer des émissions de carbone extrêmement élevées, faisant déraiper 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.

## ZALANDO



**Interlocutrice** : Manager ESG – IR, Dorothee Schultz

Dialogue très long avec à la fois Zalando et Trucost sur la pertinence des données carbone modélisées par notre fournisseur Trucost. **La trajectoire carbone attribuée à la société supérieure à 5°C semble difficile à expliquer**, ainsi que le niveau d'intensité des émissions largement supérieur à celui de ses concurrents, notamment Boohoo dont la majeure partie de l'activité est constituée de vente d'articles en marque propre. Cela nous a paru incompréhensible au regard du business model qui repose davantage sur la vente et non la production en propre, les différents engagements que la société prend pour améliorer la chaîne de valeur et de ses propres activités, ainsi que **la qualité de son reporting auprès d'instances indépendantes (CDP, SBTi)**.

**Zalando nous a répondu et communiqué ses 3 derniers rapports CDP**, et s'est montrée disponible pour discuter plus longuement le sujet de sa trajectoire carbone. Trucost a accepté après de longs échanges de corriger sa base de données.

## K+S



**Interlocuteurs** : CFO, Christian Meyer, et IR, Julia Boch

Le groupe a été sensibilisé à la lourde empreinte carbone reflétée par les chiffres de Trucost. Nous avons eu une discussion avec le CFO et le responsable investisseurs. Des mesures ont été prises, notamment la création d'un fonds de financement des mesures de protection du climat. **L'objectif est d'être aligné avec les accords de Paris et d'abaisser de 10% les émissions entre 2020 et 2030. La neutralité carbone en 2050 est l'objectif ultime**. Après la génération combinée et le remplacement du charbon par le gaz naturel, la société doit présenter un nouveau plan d'actions, et insiste sur l'importance de bénéficier d'une énergie propre à coût compétitif.



**AMADEUS** 

**amadeus**

**Interlocutrice** : IR, Ana Rosales

Nous avons alerté la société sur des chiffres d'émissions de gaz à effet de serre qui semblent excessives chez notre fournisseur de données S&P Trucost.

---

**BEFESA** 

**BEFESA**

**Interlocuteur** : CFO, Rafael Perez Gomez

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. Le CFO sortant, Xavier Molina, laisse entendre qu'il n'existe pas de technologie alternative à la leur pour raffiner les poussières toxiques liées à la production d'acier par arc électrique en zinc.

---

**FRANCAISE DE L'ENERGIE** 

**FRANÇAISE  
DE L'Énergie**

**Interlocuteur** : CEO, Julien Moulin

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.

---

**STEICO** 

**STEICO**

**Interlocuteur** : CEO, Udo Schramek

La société a promis un rapport ESG pour septembre 2024 qui intégrerait des données d'émissions de carbone réalisées avec l'aide de consultants externes. La localisation de leur production en Pologne entraîne une forte intensité carbone de l'électricité, et Steico travaille à installer des turbines et panneaux solaires. La fermeture des chaudières à biomasse a entraîné une utilisation accrue du charbon en 2023. **L'OPA du titre par Kingspan met fin à l'engagement.**

# Dialogues sur la cartographie durable



Deux fonds de la gamme Pluvalca ont été classifiés **article 9** d'après la réglementation SFDR en 2023, et ont dû à ce titre prouver l'aspect « durable » de tous leurs investissements. La définition d'un investissement durable d'après Arbevel prévoit que les sociétés doivent avoir **au moins 25% de leurs ventes alignées à la taxonomie, ou exposées à des les objectifs développement durable de l'ONU (ODD)**. Les gérants ont donc été amenés à demander aux sociétés de quantifier l'alignement de leurs ventes avec la taxonomie et les ODD. Les réponses ont été très documentées.

**Nous présentons ci-dessous une dizaine d'exemples de sociétés qui ont été contactées à ce sujet :**

**STABILUS** a établi que 33% de leur activité adressait **l'ODD 8** « Travail décent » en améliorant les conditions de confort.

**Interlocuteur** : Responsable relations investisseurs, Andreas Schröder

**VIMIAN** travaille à la quantification de **l'alignement taxonomique** avec une société conseil. Les résultats devaient être publiés en octobre, mais la société ne les a pas publiés, en dépit de relances.

**Interlocutrice** : Responsable relations investisseurs, Ellen Broström

**ONWARD MEDICAL** qualifie toute son activité au titre de **l'ODD 9**.

**Interlocuteur** : CEO, Dave Marver

**EUROAPI** a répondu que les **ODD 3 et 9** adressaient l'essentiel de l'activité du groupe. La taxonomie ne peut pas être utilisée en revanche car elle ne représente pas 25% de l'activité.

**Interlocuteurs** : IR, Guillaume Rosso et Sophie Palliez

**AELIS PHARMA** est spécialisée dans le traitement de l'addiction au cannabis. La réponse du groupe permet de qualifier toute l'activité du groupe dans **l'ODD 3, plus précisément le segment 3.5** « Renforcer la prévention et le traitement de l'abus de substances psycho-actives, notamment de stupéfiants et d'alcool ».

**Interlocuteur** : COO, Stéphanie Monlezan

**EGETIS** est une société de biotechnologie spécialisée dans le traitement d'une pathologie rare liée au déficit d'un transporteur cérébral (MCT/) qui entraîne des retards de développement. Nous n'avons pas de doute sur l'alignement de la société avec l'**ODD 3**, mais n'avons pas reçu de réponse permettant de le quantifier en dépit de relances répétées.

**Interlocuteur** : CEO, Karl Hard

**MEDIAN TECH** apporte une réponse rapide et détaillée qui relie la part des ventes qui se rapporte à des produits et des recherches à l'**ODD 3 et plus précisément le segment 3.4** visant à réduire d'un tiers le taux de mortalité prématurée due à des maladies non transmissibles et promouvoir santé mentale et bien-être, d'une part, et l'**ODD 9.5** innovation, recherche et développement. La quasi-intégralité de l'activité du groupe est ainsi couverte.

**Interlocuteur** : CEO, Frederik Brag

**OSE-IMMUNO** nous répond que la totalité de son chiffre d'affaires se répartit entre l'**ODD 3** puisqu'il adresse des besoins médicaux non ou peu adressés par les traitements actuels, et l'**ODD 9** encourageant l'innovation et les technologies de la santé.

**Interlocuteur** : Responsable relations investisseurs, Thomas Guillot

**NOVOZYMES** nous fait part de la difficulté à faire ressortir la spécificité de son activité dans la taxonomie européenne, qui lui applique des critères du secteur chimique. L'approche par les ODD est donc plus adaptée, même si à ce stade leur reporting ne chiffre pas l'**exposition ODD**, mais trois critères : accélère la neutralité carbone, transforme le système alimentaire, favorise un mode de vie plus sain. Ils le feront évoluer dans ce sens et garantissent une exposition supérieure à 50%.

**Interlocuteur** : Responsable relations investisseurs, Tobias Cornelius Bjorklund

**DANIELI** publie un **alignement taxonomique de ses ventes de 95%**. Pourtant, l'analyse ESG de MSCI leur reproche une exposition insuffisante aux technologies vertes. Nous avons donc fait le point sur le caractère innovant des équipements de production de l'acier de Danieli par rapport à ceux de la concurrence.

**Interlocuteur** : CFO, Alessandro Bussi

## Annexe 1

### **Visant à vérifier l'alignement des thèmes d'engagement aux objectifs ISR d'ARBEVEL**

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.

The image features a dark teal background with a repeating pattern of light teal leaf outlines. In the center, the word "ARBEVEL" is written in white, uppercase letters. The letter "A" is significantly larger than the others and has a small, stylized green leaf cluster integrated into its top right corner.

ARBEVEL