



RAPPORT DE DIALOGUE ET D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL 2020

Financière Arbevel est spécialiste de l'investissement, sur les plus petites sociétés cotées, et sur les thématiques de disruption et d'innovation. L'équipe de gestion analyse de façon très fine ces investissements, aussi bien d'un point de vue financier qu'extra-financier, en s'appuyant sur des contacts rapprochés avec leurs dirigeants.

La stratégie d'Investissement Socialement Responsable s'est donc bâtie naturellement sur le savoir-faire de la société : l'analyse et le dialogue.

La capacité d'analyse s'est enrichie depuis 2018 d'un modèle ESG interne d'une vingtaine de critères, que les gérants remplissent pour toutes les positions détenues dans les fonds actions ouverts*. En 2020, plus de 200 sociétés ont été notées (sur la base du rapport 2019), ce qui permet de s'assurer de la connaissance par les gérants des stratégies de développement durable des sociétés, lorsqu'ils prennent leur décision d'investissement.

Le dialogue avec les sociétés s'est ouvert aux sujets extra-financiers, avec pour objectif de mieux comprendre leurs enjeux, leur stratégie de responsabilité sociale et leurs risques. Les enjeux extra-financiers prennent de plus en plus d'importance dans la valorisation des sociétés et nos équipes sensibilisent systématiquement les dirigeants à l'importance d'un Rapport Développement Durable clair et documenté. L'Engagement intervient parfois à ce stade, lorsqu'un risque important nous semble mal adressé, nous faisons part à la société d'un plan d'actions ou de documents nécessaires pour que nous puissions y investir ou conserver les positions.

Nous avons souhaité rassembler dans ce document des :

1. Exemples de dialogues avec les sociétés autour de sujets extra-financiers
2. Exemples de dialogues préalables aux Assemblées Générales
3. Actions d'engagement entreprises au cours de l'année 2020

*Les fonds Pluvalca Health Opportunities et Pluvalca All Caps ne sont pas concernés par cette démarche

1. Dialogues autour de sujets extra-financiers

1.1. Société Plastic Omnium, France, capitalisation boursière 4.8 Mds €, Equipementier automobile

L'équipe de relations investisseurs du groupe a l'initiative d'un entretien annuel autour des changements de gouvernance du groupe. Les points essentiels mentionnés sont :

la succession du PDG, poste qui sera désormais partagé entre un directeur général (qui se voit promettre un welcome bonus), une directrice générale déléguée issue de la famille actionnaire, et le Président du Conseil d'administration (Président Directeur Général sortant), ce qui permet d'adopter une structure duale ;

la rémunération ne passe plus par des conventions réglementées avec la holding de contrôle, ce qui est un progrès ;

le Conseil D'Administration reste peu indépendant, ce qui nous est expliqué par le besoin d'y faire siéger différentes branches de la famille actionnaire.

1.2. Société Groupe Gorgé, France, capitalisation boursière 260 M €, Industrie

Appel à la demande des gérants, dans le but d'identifier des axes d'amélioration de leur communication. Groupe Gorge faisait principalement un audit de leur politique ESG, mais n'y avait pas attaché d'objectifs d'amélioration, ni de plan d'actions associé. Nous avons perçu une volonté de mettre en place une telle stratégie et suivrons avec intérêt l'amélioration du groupe sur des engagements et objectifs.

1.3. Arbonia, capitalisation boursière 1 Md CHF, Matériaux de construction

Une conférence vidéo a été organisée avec le COO et le CFO afin de discuter de la structure de rémunération du CEO, qui a été initiée lors de son arrivée dans la société, alors en situation financière délicate, et comporte un paiement en actions qui n'est pas indexé sur les performances. Il a aussi un autre mandat de PDG en cours dans une société suisse en difficultés. Ces questions seront résolues à la fin de son mandat, dans deux ans.

1.4. Christian Hansen, Danemark, capitalisation boursière 74 Mds DKK, Ingrédients naturels

La présentation de la société s'est centrée sur le rapport entre les Objectifs Développement Durable qu'elle adresse (santé, disparition de la faim dans le monde, biodiversité) et les priorités en termes d'innovation, dans l'allocation de son budget R&D.

1.5. Ence, Espagne, capitalisation boursière 800 M €, Pulpe papier et biomasse

A leur initiative, une présentation de la division Biomasse, moins connue dans le groupe que la pulpe papier, a permis de détailler la stratégie du groupe en matière environnementale, les performances de l'activité pulpe étant trop souvent analysée sur un seul des deux sites. Un plan d'actions a été mis en place en 2019 et permet d'améliorer l'empreinte du groupe année après année.

Les autres sociétés françaises avec lesquelles nous avons discuté en détail des questions extra-financières au cours des entretiens financiers sont : Somfy, Bio-UV, Vente-Unique, Verimatrix (qui s'engage sur un rapport Développement Durable dédié en 2021), Ateame, Ekinops, Voyageur du Monde, Delta Plus Group, Wallix (qui s'engage sur un rapport dédié en 2021), Bio-UV qui se fait évaluer par l'index Gaia pour la première année.

Dans nos entretiens avec les sociétés, nous notons, de manière générale, une prise de conscience de la nécessité d'améliorer principalement les trois critères suivants : indépendance et expertise des membres des Conseils d'Administration, stratégie environnementale assortie d'objectifs et de plans d'actions, meilleure implication des salariés aux résultats de l'entreprise via la mise en place d'intéressement & participation, meilleur suivi des taux de fréquence d'accidents, etc....

2. Dialogues préalables aux Assemblées Générales

2.1. Société Wallix, France, capitalisation boursière 140 M €, Editeur de logiciels

La nomination d'un administrateur non indépendant, Thierry Dassault, lié par des relations d'affaires importantes est discutée.

2.2. Société Ateame, France, capitalisation boursière 200 M €, Compression vidéo

La rémunération du Directeur Général à travers la holding ne nous semble pas suffisamment transparente

2.3. Société Kalray, France, capitalisation boursière 200 M €, Equipement télécom

Echanges autour des sujets de rémunération, des nouveaux administrateurs, de l'augmentation de capital.

3. Actions d'Engagement

3.1. Société Verbio, Allemagne, capitalisation boursière 2,1 Mds €, Producteur de biocarburants

Verbio est un producteur de biocarburants allemand à structure actionnariale familiale. La société produit du biodiesel et du bioéthanol, substituant une ressource d'origine agricole à une ressource d'origine fossile. Son rendement de transformation est particulièrement élevé, du fait de technologies propriétaires. Son procédé bioéthanol, notamment, se différencie en utilisant une distillation au lieu d'une évaporation très consommatrice d'énergie. Verbio développe un nouveau produit : les biogaz, de plus en plus utilisés comme carburant à bas carbone des poids lourds. Son biogaz est produit à partir de déchets agricoles, ce qui en fait un biocarburant « de deuxième génération », qui ne se substitue pas à une denrée alimentaire.

Nous avons initié une action d'engagement car les publications en matière environnementale n'étaient pas à la hauteur d'une société offrant un tel impact positif à ses clients. Son processus de production différenciant doit se traduire par une empreinte environnementale meilleure que celle de ses concurrents, mais le niveau d'information est insuffisant pour pouvoir s'en assurer. A la fin du premier entretien avec le CEO à ce sujet, ce dernier s'est engagé à publier un objectif chiffré de réduction de ses émissions de gaz à effet de serre. Nous veillerons à ce que cet objectif soit suffisamment ambitieux et accompagné d'un plan de mesures convaincant. Des contacts réguliers seront prévus afin de suivre la réalisation du plan.

Notre entretien nous donne donc l'assurance que le dirigeant-fondateur du groupe est conscient des bénéfices qu'il pourra tirer d'une meilleure communication sur son empreinte environnementale.

Nous avons abordé un deuxième point, qui demande plus de temps pour convaincre le dirigeant-fondateur : un élargissement du Conseil de Surveillance. La structure à trois administrateurs semble trop resserrée par rapport à la taille de la société. Nous avons argumenté des besoins d'apporter des expertises en termes métiers ou en termes de nouveaux marchés géographiques. Aucun engagement n'a été pris à ce sujet.

Notre engagement suivra donc l'indicateur des émissions carbone scope 1 & 2 et s'assurera de la publication d'un objectif chiffré à ce sujet. Il s'agira ensuite de suivre la réalisation des mesures associées.

3.2. Société Rubis, France, capitalisation boursière 3.9 Mds €, Distribution de produits pétroliers

Rubis est une société française présente dans la distribution d'hydrocarbures, qui avait une stratégie extra-financière balbutiante et assumait l'incompatibilité de son activité avec une perspective de développement durable. Nos gérants s'en sont alarmés mais se sont heurtés à une inflexibilité du Directeur Financier. La cession des activités de stockage leur donne l'occasion de redéployer des capitaux vers une nouvelle activité plus compatible avec un modèle de développement durable.

Les titres ont été cédés durant l'été.

Au début de 2021, changement majeur de stratégie : la société annonce la nomination d'une responsable des relations investisseurs qui se montre bien plus ouverte à cette demande. Ce changement d'interlocuteur lui permet d'assumer un changement de discours radical, avec un développement vers les énergies renouvelables et la mise en place d'une politique ESG documentée. Nous avons réinvesti dans la société.

3.3. Société FILA, Italie, capitalisation boursière 420 M €, Fabrication de matériel d'écriture et dessin

FILA est une société italienne qui produit des fournitures scolaires et artistiques. Sa croissance a été accélérée au cours des dernières années par de nombreuses acquisitions. Nous avons travaillé avec le CFO et l'équipe RSE autour de l'amélioration possible des indicateurs sociaux, qui demandent d'être consolidés afin de permettre une meilleure compréhension des risques et opportunités. Plusieurs documents seront établis et publiés en 2021, d'autres existent déjà et seront mieux mis en évidence. Le Directeur Financier est conscient de l'insuffisance du reporting, mais invoque le rythme d'acquisition des dernières années.

3.4. Société Korian, France, capitalisation boursière 3.2 Mds €, Maisons de retraite

Un entretien dédié aux questions extra-financières a été mené en décembre. Par rapport aux polémiques liées à la gestion de la crise covid par les maisons de retraite, Korian était sous une pression importante. Nos équipes ont insisté pour que deux indicateurs soient publiés, qui aideraient à suivre les points les plus controversés :

- une enquête de satisfaction des familles, qui est déjà menée à un rythme annuel, mais dont les résultats ne sont pas publics,
- une enquête de satisfaction des salariés, également menée chaque année mais dont on ne connaît pas les résultats.

La demande en a été faite et nous attendons de pouvoir connaître les résultats de ces enquêtes.

3.5. Solutions 30, France, capitalisation boursière 1.1 Mds €, Installation de fibre à domicile

Il s'agit du suivi d'une action entreprise en 2019 qui visait à sensibiliser les dirigeants à l'importance de structurer la gouvernance du groupe, afin de ne pas être vulnérable à des attaques d'investisseurs.

La société a effectivement progressé sur sa gouvernance en 2020, avec la nomination d'une personne au comité exécutif sur l'ESG, un transfert vers le compartiment de cotation Euronext assorti de plus d'obligations réglementaires. Les progrès à entreprendre sur les autres piliers, environnement et social, ont été abordés.

Date de mise à jour : Février 2021