

FCP PHITRUST ACTIVE INVESTORS EUROPE RAPPORT ANNUEL DE GESTION 2016

PhiTrust Active Investors est un Fonds Commun de Placement qui est essentiellement investi en actions entrant dans la composition de l'indice DJ EUROSTOXX, c'est à dire de sociétés européennes dont les titres sont libellés en Euro.

Il est constitué d'entreprises qui s'engagent à avoir un impact social, environnemental et sociétal positif et sont à l'écoute de leurs actionnaires (signataire du UN Global Compact et bien notée par le CDP, bonne gouvernance et réactive aux initiatives de PhiTrust, stratégie claire en faveur de la transformation environnementale et sociale, impact sociétal positif). Le Fonds peut intégrer également au cas par cas des entreprises qui présentent, selon notre analyse, un potentiel d'amélioration suite à la mise en place de mesures correctives sur des problématiques ESG (Environnementales, Sociales et de Gouvernance).

A l'origine indiciel et "benchmarké" à l'indice DJ EUROSTOXX 50 dividendes réinvestis, le FCP a procédé, dans le courant de l'année 2016, à une opération de mutation de sa méthodologie au sein d'un univers d'investissement plus large afin de mettre en place une gestion favorisant la sélection d'entreprises axant leur stratégie sur la recherche d'un impact positif en matière ESG.

Le FCP a donc désormais pour objet de surperformer l'indice DJ EUROSTOXX dividendes réinvestis, par l'application d'une méthodologie de sélection extra-financière visant à investir dans les sociétés ayant, selon PhiTrust, un potentiel d'appréciation à long-terme compte tenu de leur stratégie spécifique dans les domaines environnementaux, sociaux et sociétaux ainsi que de l'évolution de leur gouvernance. Cet objectif passe par l'analyse de l'impact environnemental, social et sociétal généré par les activités des entreprises et par une démarche d'engagement actionnarial forte, consistant à demander aux entreprises des améliorations en matière ESG. La gestion du Fcp Phitrust Active Investors Europe utilise un outil de gestion quantitative qui détermine les pondérations en fonction des données ESG et permet le choix par les gérants du meilleur couple rendement/risque.

Par ailleurs, nous avons poursuivi en 2016 notre activité d'engagement actionnarial sur des sujets ESG auprès de certaines sociétés émettrices européennes de l'indice. Nous identifions donc les progrès des critères ESG qui sont réalisés pour chaque société du portefeuille de l'indice et proposons les initiatives qui seront menées auprès des sociétés pour améliorer ces facteurs ESG.

I. PERFORMANCE DU FONDS

Au 31 décembre 2016, la valeur liquidative du fonds est de **78,19€**, soit une performance de **-1,55%** à comparer à la hausse de **3,72 %** de l'indice Dow Jones Eurostoxx 50 dividendes réinvestis et de **4,15%** de l'indice Dow Jones Eurostoxx dividendes réinvestis.

La performance négative du fonds est principalement liée aux modifications de méthodologie d'investissement en cours d'année qui ont amené à réaliser des arbitrages en lien avec la nouvelle stratégie mise en œuvre.

L'actif net du fonds s'établit à **2 607 090 €** au 31 décembre 2016 contre **2 882 027€** au 31 décembre 2015.

II. PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES.

La société Exoé est le RTO, chargée de passer les ordres auprès des brokers sélectionnés.

La sélection de courtiers pour l'achat du panier CAC40 composant l'actif de la Sicav est déterminée sur la base de critères quantitatifs et qualitatifs.

- Critères quantitatifs : tarification en point de base, progressivité de la tarification en fonction des volumes, volume minimal d'opération, frais divers et tout élément complémentaire jugé utile à la prise de décision.
- Critères qualitatifs : un point d'évaluation des courtiers est effectué au moins une fois par an. En 2016, les ordres ont été rigoureusement passés par le RTO et exécutés par les brokers avec lesquels nous avons des accords de négociation (Cantor Fitzgerald, Kepler Cheuvreux, Tradition Securities).

III. LES MARCHES FINANCIERS EN 2016

Si 2016 n'échappe pas à la forte volatilité des marchés financiers comme les deux années précédentes, elle montre des signaux de stabilisation après une année 2015 marquée par les risques d'implosion de la zone Euro et les difficultés des pays émergents fortement endettés suite à la chute des cours des matières premières.

Sur le plan économique tout d'abord, on assiste à un rééquilibrage de la croissance entre économies émergentes et développées. Par ailleurs, les politiques monétaires des deux cotés de l'Atlantique se stabilisent et l'annonce en fin d'année d'un ralentissement du QE par la Banque Centrale Européenne pour 2017 rassurent les investisseurs sur les perspectives d'une reprise de la croissance tant attendue en Europe.

Sur le plan politique, malgré une actualité agitée et chargée de nouvelles non escomptées - vote surprise des Britanniques en faveur du Brexit, élection de Donald Trump aux Etats-Unis, référendum italien - les marchés Actions européens témoignent d'une belle résistance. L'indice DJ Eurostoxx50 dividendes réinvestis progresse de 3.72%, à la faveur d'une forte remontée des secteurs bancaire, pétrolier et matériaux en fin d'année, tandis que l'indice CAC40 dividendes réinvestis finit 2016 sur une progression de 7.67%.

Globalement, 2016 aura été favorable aux actifs risqués (matières premières, actions américaines et actifs émergents), les marchés pariant sur l'accélération de la croissance et de l'inflation. En Europe, les marchés Actions accueillent favorablement en fin d'année les premiers signaux d'amélioration économique (notamment le léger repli du chômage et des indices PMI en hausse), ainsi que les perspectives de remontée des taux, favorables au secteur financier.

Au delà de la hausse de l'indice Dow Jones Eurostoxx 50, l'année 2016 est bonne pour les actionnaires qui perçoivent par exemple en France 56 milliards d'euros de dividendes, beaucoup plus que l'année précédente (43Mds€) et presque autant qu'en 2007, année record avant l'explosion de la crise financière (57Mds€). Seules deux entreprises n'ont pas versé de dividendes : Peugeot et ArcelorMittal. Si ce chiffre est sans nul doute signe d'amélioration de la santé financière globale des entreprises françaises et européennes, l'on peut craindre, dans certains cas, que les investissements et donc le développement à long terme de l'entreprise, pâtissent d'une rémunération excessive du capital.

En 2016, les plus fortes hausses de titres appartenant à l'indice DJ Eurostoxx 50 ont été :

- UPM KIMMENE	+35,46%
- ATOS	+29,44%
- RAIFFEISEN BANK	+27,75%
- REXEL	+27,32%
- BASF	+24,44%

alors que les plus fortes baisses ont été les suivantes :

PHITRUST

- TELECOM ITALIA	-28,77%
- EON AG	-24,98%
- DEUTSCHE BANK	-23,42%
- SUEZ ENVIRONNEMENT	-18,80%
- TELEFONICA	-13,83%

IV. EVOLUTION DANS LA COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

Le 19 avril 2016, suite à l'évolution de la méthodologie de gestion du FCP, la composition du portefeuille à été entièrement revue. La totalité des titres composant l'indice Dow Jones EuroStoxx 50 et jusqu'ici détenue en portefeuille a été vendue pour être remplacée par 45 titres de sociétés issues de l'indice Dow Jones EuroStoxx et identifiées comme ayant un potentiel d'appréciation à long-terme compte tenu de leur stratégie spécifique dans les domaines ESG.

V. NOS INITIATIVES D'AMELIORATION DE LA GOUVERNANCE EN 2016

En 2016 compte tenu de l'évolution de la méthodologie de gestion axée sur l'impact des entreprises, nos initiatives ont été ciblées sur deux entreprises du portefeuille:

▪ Environnement

. **BAYER/MONSANTO** : Nous avons écrit à M. Werner Wenning Président du conseil de surveillance le 20 juin 2016 en le questionnant l'acquisition de Monsanto annoncée le 23 mai compte tenu de ce que la distribution d'OGM est interdite dans certains pays européens, et que par ailleurs les effets dangereux de l'herbicide Glyphosate et le rôle du produit Gaucho dans la diminution des abeilles sont aujourd'hui validés par la communauté scientifique.

Nous avons reçu une réponse du responsable de la relation investisseur qui ne nous a pas convaincu et nous a amené à nous interroger sur la valeur, qui a été vendue depuis, considérant que cette acquisition amènerait la société BAYER à faire pression sur les autorités européennes pour légaliser les produits Monsanto en Europe.

▪ Ethique

. **DEUTSCHE BANK** : Nous avons écrit au Dr Paul Achleitner Président du conseil de surveillance le 20 juin en le questionnant sur la gouvernance et la stratégie de la banque compte tenu des procès et enquêtes en cours (par ex Forex, trading à haute fréquence et "dark pool") et sur les rémunérations des directeurs exécutifs qui sont sans lien claire avec critères de performance financière et extra financière.

Nous avons reçu une réponse du responsable des relations investisseurs qui ne nous a pas convaincus et nous a amenés à nous interroger sur la valeur, qui a été vendue depuis, considérant que la banque n'avait probablement pas tout révélé et que ses dirigeants essayaient de « parer au plus pressé » sans prendre en compte les risques associés.

VI. LA CAMPAGNE « IMPACT » 2016/2017

Compte tenu de la nouvelle méthodologie mise en œuvre dans le fonds, nous axons nos démarches d'initiative auprès des sociétés depuis l'été 2016 autour des sujets suivants :

- **Sur le plan de la transition énergétique**, de nombreuses entreprises n'ont pas détaillé les plans mis en œuvre pour être « plus vertueuses », malgré l'évolution des législations dans de nombreux pays, mais

PHITRUST

elles sont de plus en plus conscientes que cela est nécessaire pour fidéliser leurs clients, convaincre leurs salariés, séduire les investisseurs.

- «L'affaire Volkswagen» montre à quel point la décision d'une des premières entreprises automobiles mondiales de ne pas respecter des normes anti-pollution pour devenir le N°1 mondial entraîne l'ensemble du secteur (dont beaucoup usaient des mêmes pratiques...) dans la tourmente et détourne les clients des modèles les plus polluants accélérant une transition vers des modèles hybrides ou électriques. Le fonds a aujourd'hui exclu les constructeurs automobiles en attendant des évolutions et réponses concrètes des constructeurs.
- Pour les pétroliers, énergéticiens... la question de l'empreinte carbone et de l'évolution de leurs émissions est une préoccupation très importante qui nous a amené à exclure à ce stade la plupart des sociétés qui n'avaient pas montré leur forte implication dans une réduction de leur impact environnemental.
- De même nous avons décidé de privilégier les banques qui ajustent leur politique de prêt aux entreprises pour tenir compte des enjeux de la transition énergétique et ont des initiatives d'impact sociétal notable.
- **Sur le plan social,** les entreprises cotées de l'OCDE prennent de plus en plus en compte dans leur stratégie et politiques opérationnelles les questions liées au travail des enfants, au travail non ou mal rémunéré... dans leurs propres usines ou chez les sous traitants, entraînant de facto une amélioration des conditions de travail.
 - Cela ne veut pas dire, loin s'en faut, qu'il n'y a pas encore de multiples sujets compte tenu de la situation spécifique de chaque pays et de la concurrence exacerbée, mais la prise de conscience des investisseurs est réelle notamment suite aux alertes parvenues par le biais des réseaux sociaux auxquelles il n'est plus possible de ne pas réagir si elles sont confirmées.
- **Sur le plan de la gouvernance,** une attention particulière est portée sur:
 - la question des droits des actionnaires notamment en Assemblée Générale,
 - la séparation des pouvoirs au sein du conseil d'administration,
 - la question des successions avec une attention pour les sociétés où il n'y a pas de séparation de fonctions pour s'assurer qu'un plan de succession est bien mis en place.
 - la rémunération des dirigeants et l'assiette de leur part variable,
 - la question de la cession d'activité avec ou sans l'avis des actionnaires,
 - les stratégies d'acquisition qui essaient de profiter d'une spécificité du droit local pour prendre le contrôle d'une entreprise sans en payer le prix...

L'ensemble de ces sujets analysé pour les entreprises du portefeuille et nous comptons continuer pendant l'année 2017 d'échanger avec celles où nous avons identifié ces sujets pour les aider à plus les prendre en compte et répondre aux préoccupations des investisseurs, notre démarche d'engagement proactive montrant sur le long terme ses fruits, ce qui nous permet d'espérer dans l'évolution positive de l'impact des entreprises du portefeuille dans les années à venir.

Denis Branche

Simon Mauffrey