

FONDS D'IMPACT ET D'ENGAGEMENT

Stratégie d'investissement et objectifs

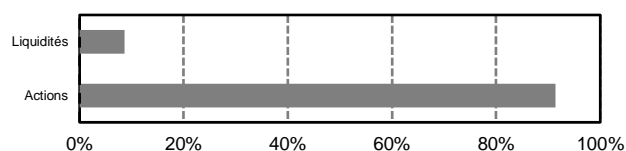
L'objectif du FCP est de surperformer l'indice DJ EUROSTOXX (dividendes réinvestis) par l'application d'une méthodologie de sélection extra-financière visant à investir dans les sociétés ayant, selon la Société de Gestion, un potentiel d'appréciation à long-terme compte tenu de l'impact environnemental et social généré par leurs activités, ainsi que de leur gouvernance (ESG).

Cet objectif passe par une démarche d'engagement actionnarial forte, consistant à dialoguer avec les dirigeants, à leur proposer des améliorations en matière ESG et à suivre les entreprises dans ces transformations. La composition du portefeuille et la détermination des pondérations des titres se basent sur l'appréciation ESG et d'impact ainsi que sur la réactivité des sociétés aux démarches d'engagement actionnarial menées par la Société de Gestion sur ces sujets. Le gérant s'assure du suivi continu d'indicateurs de risques et de rendement.

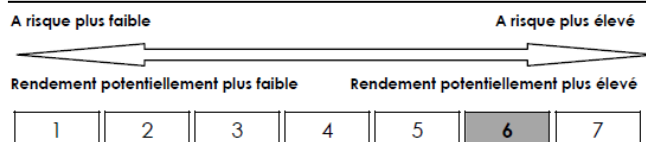
Performances (%)

Performance	Sept.	2020	2019	2018	2017	2016
FCP	-0,80	-3,00	+23,75	-11,49	+9,84	-1,55
Part C						
Indice div. réinv.	-4,56	-12,56	+26,11	-12,72	+12,55	+3,67

Répartition des actifs



Profil de risque



Gérants du portefeuille

Denis Branche +33 (0)1 55 35 07 54 / denis.branche@phitrust.com
Julien Lefebvre +33 (0)1 55 35 07 57 / julien.lefebvre@phitrust.com

Caractéristiques du portefeuille

Classification sectorielle : Actions des pays de la zone Euro
Fréquence de valorisation : hebdomadaire le vendredi au cours de clôture
Indice de référence : DJ Eurostoxx (dividendes réinvestis)

Société de gestion : Phitrust

Dépôtair : RBC Investor Services France S.A.

Part C

Codes ISIN : FR0007037130

Date de création : 11/11/1999

Investissement minimum : 1 part

Durée minimum conseillée : supérieure à 5 ans

Affectation des résultats : capitalisation (C)

Date de valeur de souscription et de rachat : J +1

Décimalisation des parts : non

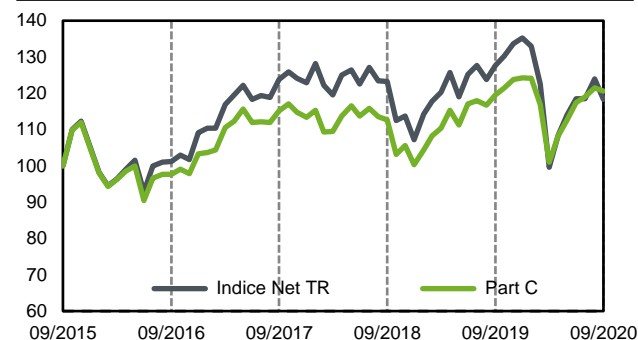
Droit d'entrée : 3% maximum dont 1% versé au fonds de dotation Phitrust pour financer et accompagner des projets d'innovation sociale

Droit de sortie : néant

Frais de gestion : 2% TTC de l'actif net par an

Part C : 91,23 €

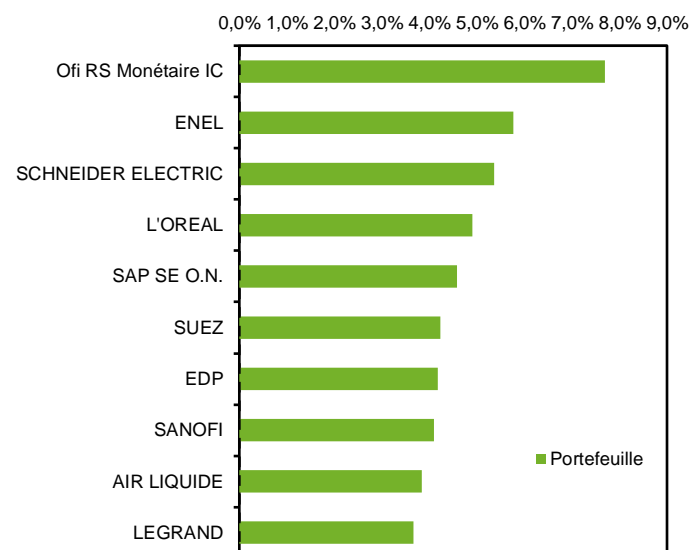
Performances cumulées – 5 dernières années (glissant)



Performance annuelle	1 an	3 ans	5 ans
FCP Part C	+1,23%	+1,82%	+3,80%
Indice Div. Réinv.	-7,90%	-1,05%	+3,41%

Volatilité annuelle	1 an	3 ans	5 ans
FCP Part C	26,17%	18,30%	17,49%
Indice Div. Réinv.	34,08%	22,45%	20,42%

10 Principales pondérations



FONDS D'IMPACT ET D'ENGAGEMENT

Phitrust

Phitrust, société de gestion française agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en 1999, applique dans sa méthodologie d'investissement des stratégies d'engagement actionnarial visant à améliorer la gouvernance des entreprises cotées et à promouvoir des investissements conciliant performance financière, bonne gouvernance, respect de l'environnement et cohésion sociale. Avec sa méthodologie de gestion, Phitrust gère une gamme de fonds communs de placement et de SICAV investis sur les principaux marchés actions pour le compte d'investisseurs privés et institutionnels. La recherche d'impact au travers d'un Fcp d'entreprises cotées est au coeur de la démarche de Phitrust, en pleine cohérence avec les piliers de la Société de Gestion : Etre un investisseur expert et impliqué, engagé et de long terme, ainsi qu'un interlocuteur actif, pionnier de l'engagement actionnarial en Europe.

Commentaires de gestion

Vers un retour de l'inflation sur le long terme? A mesure que les politiques de relance avancent, la question se répand comme une traînée de poudre au sein de la communauté financière. Les interventions très régulières des banques centrales, le retour du protectionnisme et le vieillissement constant de la population rendent cette hypothèse crédible. Sur le court terme, c'est l'élection américaine et l'évolution de l'épidémie qui monopolisent l'attention des acteurs des marchés. La structure par terme du VIX, appelé aussi indice de la peur, montre bien que les investisseurs anticipent une forte volatilité au moment de l'élection et que la crainte d'une nouvelle vague épidémique reste très présente. Nous conservons donc pour le moment, un poids important de liquidités pour protéger le portefeuille contre une éventuelle correction du marché.

Au mois de septembre, la part C du FCP a surperformé son indice de référence (réalisant respectivement -0,80% et -4,56%). Parmi les fortes progressions du portefeuille, on trouve : PLASTIC OMNIUM (+19,30%), SIGNIFY NV (+12,83%) et SUEZ (+8,96%). Pour les fortes baisses, on a : NOKIA (-17,74%), AXA (-7,61%) et S.E.B (-5,57%).

Engagement actionnarial

Phitrust a publié au mois de septembre son [rapport de vote et d'engagement 2020](#), prouvant cette année encore l'importance du dialogue que notre société de gestion entretient avec les dirigeants des grandes entreprises. Dix sociétés du fonds PAI Europe sont ainsi évoquées dans ce rapport.

Par ailleurs, le mois de septembre a été ponctué par l'offre de Veolia sur la participation d'Engie dans Suez.

VEOLIA – SUEZ – ENGIE : Le Conseil d'administration d'Engie a annoncé qu'il accueillait favorablement l'offre améliorée de Veolia sur sa participation de 29,9% dans Suez, relevée à 18 euros par action. Le délai initial de l'offre, fixé au 30 septembre a été repoussé de cinq jours. Cette offre pourrait aboutir ensuite à une OPA sur le reste des actions de Suez, qui s'est montré jusque-là hostile à l'offre de Veolia.

Phitrust se questionne sur plusieurs aspects de cette opération :

- ✓ Le projet de fusion avec Veolia impliquant la cession à un fonds de l'activité Suez Eau France pour satisfaire l'anti-trust, Suez a annoncé qu'il logeait son activité Eau France dans une fondation aux Pays-Bas pour au moins 4 ans. Or, à ce stade, Suez n'a pas communiqué sur les modalités juridiques de gouvernance ou de dissolution de cette fondation créant un problème de transparence vis-à-vis du marché. De plus, cette manœuvre anti-OPA va à l'encontre de la libre circulation du capital et elle est défavorable aux actionnaires qui se retrouvent associés d'une société privée d'une partie de son patrimoine, sans que ceux-ci aient été convoqués en assemblée générale pour approuver ce projet. Il y a donc là un réel enjeu de gouvernance et de démocratie actionnariale
- ✓ La fusion Veolia-Suez, parce qu'elle implique une cession des activités Eau de Suez, ferait disparaître un des leaders français dans ce domaine et donc diminuerait les chances pour la France de remporter des appels d'offres. Nous nous questionnons donc sur l'intérêt industriel de cette potentielle fusion.
- ✓ Enfin, il nous semble important de souligner que c'est à Engie que revient la décision finale de vendre sa participation de 29,9% dans Suez et qu'à ce stade, tant qu'une OPA n'a pas été lancée, la première question à se poser concerne la stratégie d'Engie.

Éditorial – Un Conseil d'Administration doit représenter TOUS les actionnaires !

Pour contrer la possibilité que VEOLIA achète les titres de SUEZ détenus par ENGIE, la réaction des dirigeants et des administrateurs du groupe SUEZ de « loger » l'activité Eau en France dans une fondation néerlandaise (stitching), sans avoir à demander l'avis des actionnaires, laisse « pantois » pour ne pas dire plus. Cela montre bien que les dirigeants de Suez et son Conseil d'administration ne se considèrent pas comme étant les représentants de tous les actionnaires... Ils agissent en fonction d'intérêts certainement légitimes mais contraires à la démocratie actionnariale.

Les administrateurs sont élus par les actionnaires, un des administrateurs étant élu Président par les membres du Conseil. Leur légitimité vient des actionnaires. Dans le cas précis où un des actionnaires détenant 29% du capital discute une cession de ses titres avec la probabilité que soit lancé une OPA, la responsabilité du Conseil d'administration est bien, si cette cession se réalise, de « jouer le jeu du marché » en proposant aux actionnaires toutes les options possibles (y compris celle de la fondation néerlandaise) pour qu'ils se prononcent en toute transparence. Le refus par le Conseil de toute opération avec laquelle ce dernier ne serait pas d'accord, montre bien qu'il ne « se sent pas élu » par l'Assemblée générale ; il agit plutôt comme ayant « tous les pouvoirs » étant entendu qu'il définit la stratégie de la société et la contrôle. La question de la légitimité du Conseil se pose donc naturellement et nous interpelle car elle montre bien qu'aujourd'hui de nombreux administrateurs ne se considèrent pas comme des représentants de TOUS les actionnaires, impliquant « de facto » de leur demander leur avis quand des opérations structurantes se présentent.

Cela est principalement lié au fait que dans la plupart des sociétés (et notamment celles qui ne sont pas « contrôlées ») les administrateurs identifiés par le Conseil d'administration (et son Président...) sont proposés par le Conseil et donc ne sentent pas choisis par les actionnaires. Cela crée un cercle « d'initiés choisis », ne se sentant pas vraiment liés aux actionnaires.

La même question va se poser dans le cas de la fusion FCA/PSA car la nouvelle entité fusionnée sera domiciliée au Pays Bas. Les administrateurs élus par l'Assemblée générale des actionnaires, représentent « l'ensemble des parties prenantes », c'est à dire les actionnaires, salariés, clients, fournisseurs, société civile... Et l'Assemblée générale n'a pas le pouvoir de révoquer des administrateurs (ce qu'elle a en France), cela étant la prérogative du seul tribunal, afin de s'assurer qu'une telle décision est proposée dans l'intérêt de toutes les parties prenantes. Il n'y a donc de révocation d'administrateur que dans des cas de fraude et les actionnaires n'ont que le choix de voter contre un administrateur lors de son élection ou son renouvellement. Cela explique aussi la très faible rotation des membres des Conseils d'administration au Pays Bas...

Le choix de la localisation néerlandaise n'a rien d'anodin... car le droit néerlandais donne un pouvoir plus important au Conseil d'administration qu'à l'Assemblée générale en comparaison avec la France... Par ailleurs, la fiscalité y est plus avantageuse et le vote sur les salaires des dirigeants mandataires sociaux moins contraignant. Autant de questions sur la réalité d'une « fusion entre égaux » qui est en fait une prise de contrôle comme cela fut ou est aujourd'hui le cas pour ne citer que Lafarge/Holcim ou Essilor/Luxottica, deux exemples récents.

Olivier de Guerre – Phitrust

➤ [En savoir plus](#)

**Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances du fonds sont nettes de commissions. Ce document est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, diffusé à des fins d'information et ne saurait en aucun cas s'interpréter comme constituant une offre de vente ou sollicitant une offre d'achat de titres qui y sont mentionnés. Les informations fournies dans ce document n'ont aucun caractère exhaustif et leurs précisions ne peuvent être garanties. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de Phitrust à la date de publication et sont susceptibles d'être révisées ultérieurement.*