

Note ESG SICAV

53

Note ESG CAC 40

42

Taux de couverture ESG

97,24%

mercredi 30 septembre 2020

22 795 388 €
Actif net

Valeurs liquidatives

PART C : 217,16 €
PART D : 147,33 €
PART A : 108,60 €

Performances

Noms	Sept	2020	2019	Perf. ann. 1 an	Perf. ann. 3 ans	Perf. ann. 5 ans
PART C	-2,98 %	-19,36 %	28,91 %	-15,27 %	-2,46 %	2,81 %
CAC 40 NR	-2,76 %	-18,39 %	29,24 %	-13,98 %	-1,35 %	3,82 %

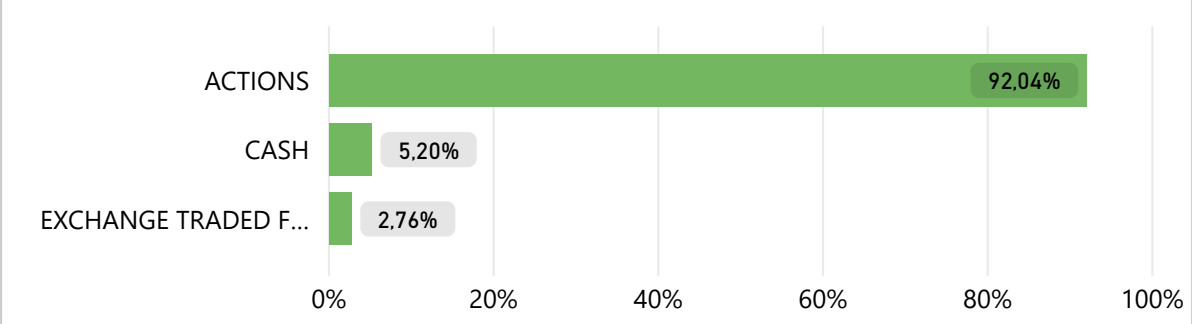
Volatilité

Noms	Vol ann. 1 an	Vol ann. 3 ans	Vol ann. 5 ans
PART C	33,02 %	21,98 %	19,66 %
CAC 40 NR	35,07 %	23,17 %	20,74 %

Tracking error

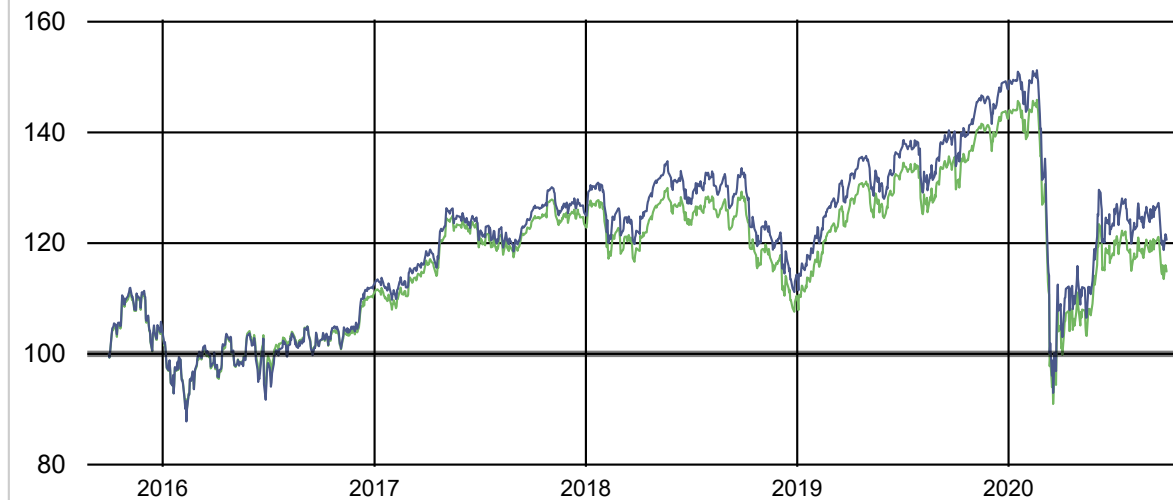
Noms	Tr. Error ann. 1 an	Tr. Error ann. 3 ans	Tr. Error ann. 5 ans
PART C	2,12 %	1,44 %	1,45 %
CAC 40 NR	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Poids du portefeuille par nature d'actif



Performance de la SICAV France par rapport à son indice

● SICAV (en base 100) ● CAC 40 NR (en base 100)



Stratégie extra-financière

Améliorer la gouvernance stratégique des entreprises afin que les droits des actionnaires et les enjeux environnementaux et sociaux soient mieux pris en compte. Une analyse des facteurs ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) et de leurs évolutions permet aux gérants de mettre en place annuellement des initiatives d'engagement auprès des sociétés émettrices du portefeuille.

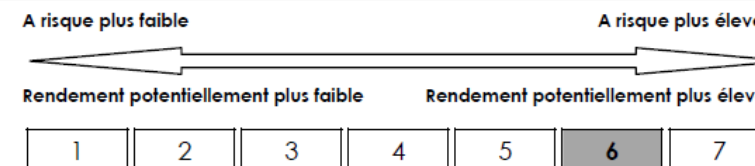
L'atteinte extra-financière, illustrée par la mise en oeuvre par les entreprises des propositions de la SICAV, est mesurée par une note ESG significativement supérieure à celle de son indice.

Les indicateurs permettant d'illustrer l'impact de la SICAV sont :

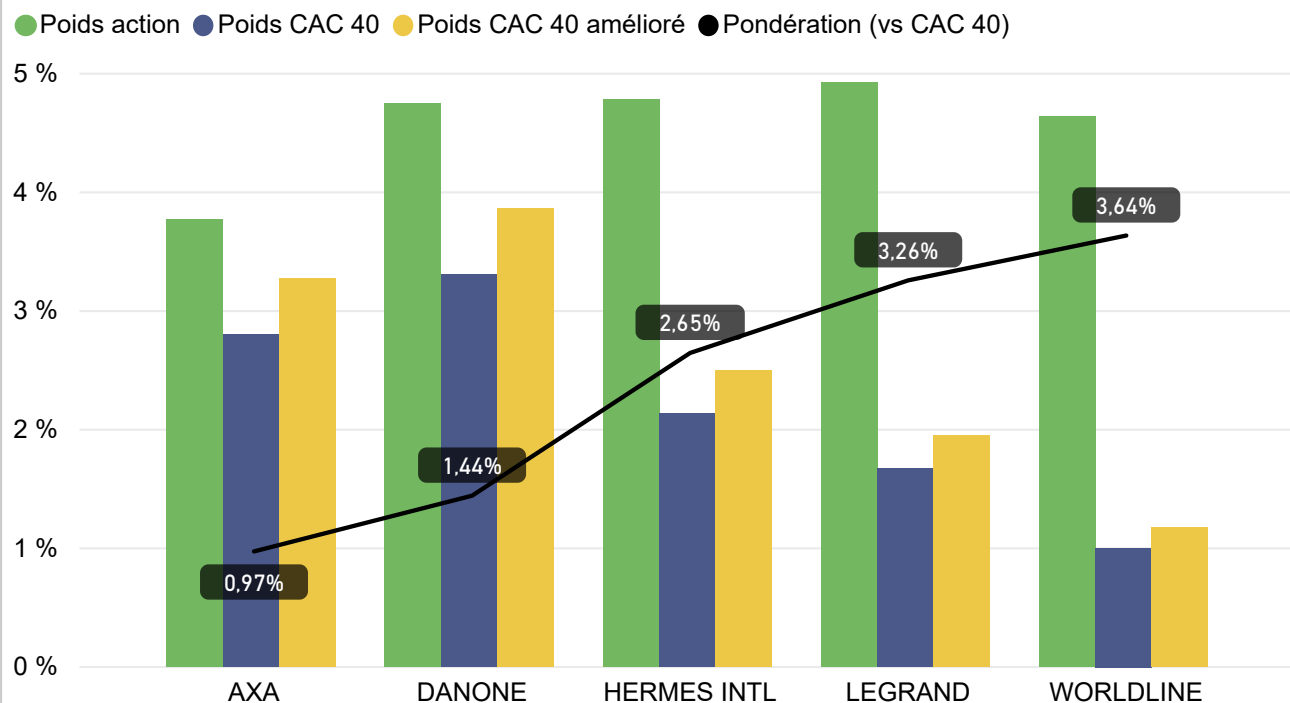
- **Environnement** : % de sociétés adhérentes à l'initiative des Science Based Targets
- **Social** : écart de rémunération du 1er dirigeant avec celle des salariés (ratio d'équité)
- **Gouvernance** : % de membres indépendants dans le conseil
- **Droits humains** : nombre d'initiatives d'engagement liées à l'éthique des affaires

Gérants

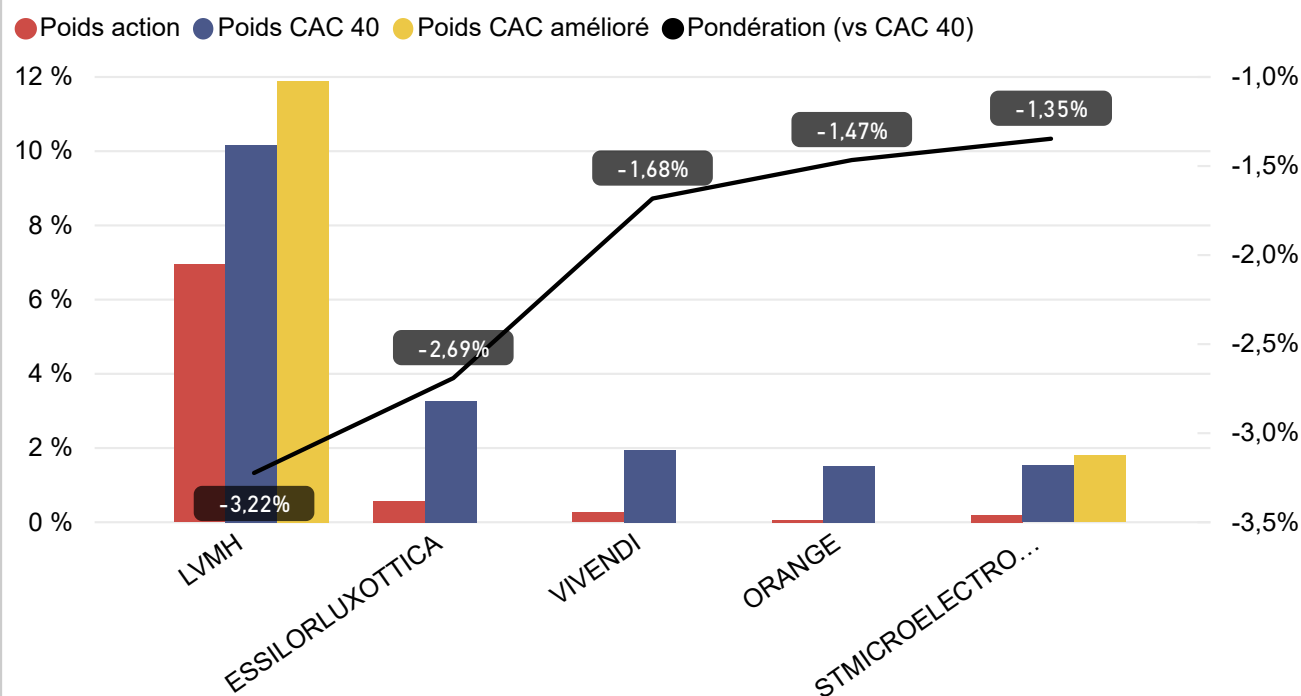
Denis Branche 01 55 35 07 54 / denis.branche@phitrust.com
Julien Lefebvre 01 55 35 07 57 / julien.lefebvre@phitrust.com



Principales surpondérations du portefeuille (vs CAC 40)



Principales sous-pondérations du portefeuille (vs CAC 40)



Caractéristiques du portefeuille

Classification sectorielle : Actions françaises cotées

Fréquence de valorisation : journalière au cours de clôture

Indice de référence : CAC40 dividendes réinvestis

Société de gestion : Phitrust

Dépositaire : RBC Investor Services Bank S.A.

PART A : FR001058033

Investissement minimum : 1 part

Droit d'entrée : 3% maximum dont 1% versé au fonds de dotation Phitrust

Droit de sortie : néant.

Frais de gestion : 1,44% TTC de l'actif net par an.

Part C : FR0010027094 / Part D : FR0010027102

Date de création : 2003

Investissement minimum : 3000 parts

Durée minimum conseillée : supérieure à 5 ans

Affectation des résultats : capitalisation (C) ou distribution (D)

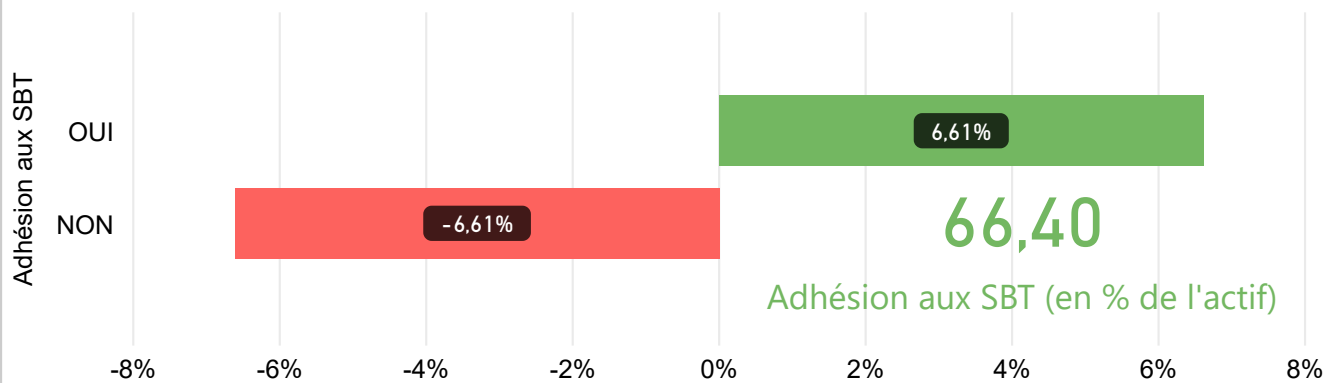
Droit d'entrée : 3% maximum dont 1% versé au fonds de dotation Phitrust

Droit de sortie : néant

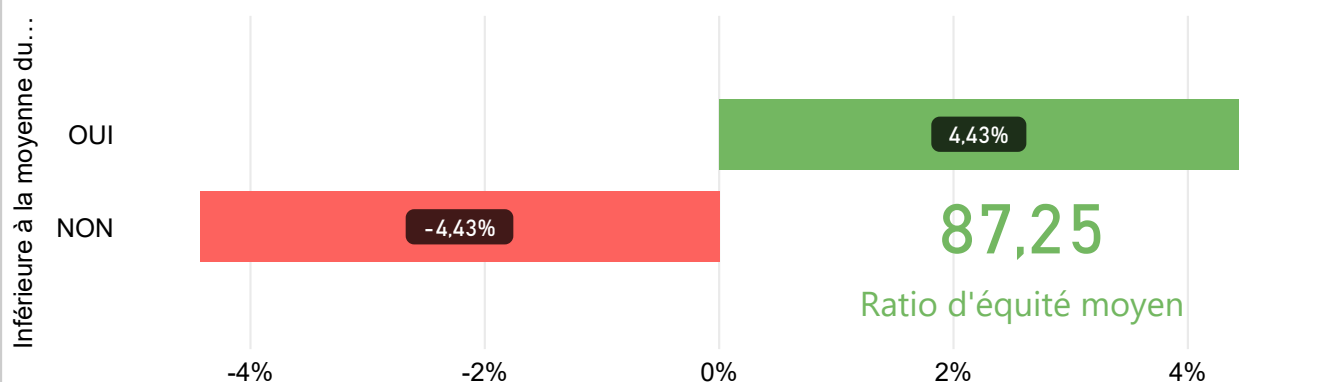
Frais de gestion : 0,84% TTC de l'actif net par an

*« CAC 40 amélioré » : CAC 40, auquel on a retiré 20% des sociétés ayant les notes ESG les plus faibles

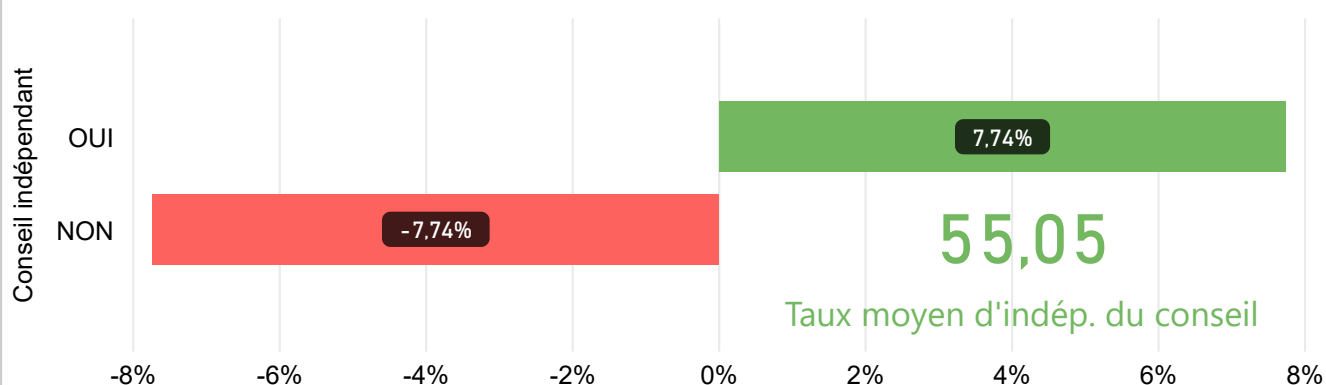
Environnement : Pondérations selon l'adhésion aux SBT (vs CAC 40)



Social : Pondérations selon le ratio d'équité (vs CAC 40)



Gouvernance : Pondérations selon l'indépendance du conseil (vs CAC 40)



Droits humains : Nombre d'initiatives d'engagement sur l'éthique des affaires

131

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. Phitrust a mené cette année 6 initiatives publiques avec Renault (gouvernance), Vivendi (gouvernance et rémunération), Total (environnement), PSA-FCA (fusion entre égaux – gouvernance et conditions de la fusion), Engie (organisation de la gouvernance) et Vinci (démocratie actionnariale). Par ailleurs, plusieurs événements ont ponctué le mois de septembre.

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 manoeuvre 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.

Commentaire 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 trainée 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. Au mois de septembre, la part C de la SICAV a sous-performé son indice de référence (réalisant respectivement 2,98% et +2,81%). Le portefeuille a été rebalancé de manière importante à la fin du mois de septembre avec le remplacement d'Accor par Alstom. Les pondérations ont été accrues dans le secteur du luxe (en particulier pour Hermes et LVMH). La part importante de liquidités a été maintenue afin de protéger le portefeuille contre une éventuelle correction.

Editorial du président : Des assemblées générales...inégaes !

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 actionariale. 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 lancée 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.