

FCP PHITRUST ACTIVE INVESTORS EUROPE

RAPPORT ANNUEL DE GESTION

2020

Le Fonds Commun de Placement PhiTrust Active Investors Europe (PAI EUROPE) se définit comme un fonds d'engagement actionnarial tourné vers l'impact sociétal. Il est investi en actions de sociétés européennes dont les titres sont libellés en Euro.

A l'origine indicé et "benchmarké" à l'indice DJ EUROSTOXX50 dividendes réinvestis avec une gestion quantitative, 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 environnementale et sociale et ayant une bonne gouvernance (approche ESG).

Le fonds a depuis l'objectif 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 dans les domaines environnementaux et sociaux ainsi que de l'évolution de leur gouvernance. Cet objectif se traduit également par une démarche d'engagement actionnarial, consistant à demander aux dirigeants des entreprises ciblées des améliorations en matière ESG afin d'améliorer leur gouvernance et leurs impacts sociétaux.

Le fonds est constitué d'entreprises qui s'engagent en faveur de la transformation environnementale et sociale grâce à une gouvernance stratégique adaptée à ces enjeux et qui sont à l'écoute de leurs actionnaires. Le fonds peut également intégrer des entreprises qui présentent, selon notre analyse, un potentiel de progression suite à la mise en place d'actions d'amélioration sur des problématiques ESG, encouragées par des initiatives d'engagement actionnarial menées par PhiTrust.

La méthodologie de sélection des entreprises se place dans une approche d'investissement fondamentale de long-terme et repose sur une évaluation ESG et d'impact basée sur :

- une analyse des activités stratégiques des entreprises,
- une évaluation de l'intentionnalité et de l'engagement de la Direction en faveur des enjeux ESG,
- une appréciation des initiatives d'impact sociétal mises en place auprès des populations et zones sensibles,
- une recherche de cohérence des activités de l'entreprise avec les Objectifs du Développement Durable (ODD) de l'ONU.

La composition du portefeuille et la détermination des pondérations des titres se basent sur l'appréciation de la stratégie ESG ainsi que sur la réactivité des sociétés aux démarches d'engagement actionnarial menées par PhiTrust sur ces sujets. Sont privilégiées les sociétés, grandes ou de plus petite taille, dont l'objectif est la création d'un impact sociétal clairement identifié.

Le gérant s'assure du suivi continu d'indicateurs de risques et de rendement.

Les initiatives d'engagement actionnarial sur les sujets stratégiques ESG conduites par Phitrust (dialogues, questions écrites et résolutions en assemblée générale) sont au cœur de la thématique du fonds. Ainsi en 2020, la société de gestion a continué de questionner certaines sociétés émettrices, en particulier sur un certain nombre de sujets de gouvernance et relatifs au changement climatique.

I. PERFORMANCES DU FCP

Au 31 décembre 2020, la valeur liquidative de la part C est de **97,04€** et a progressé de **3,17%**, contre **0,25%** pour l'indice Dow Jones Eurostoxx dividendes réinvestis.

L'actif net du fonds s'établit à **2 768 653,63 €** au 31 décembre 2020 contre à **2 681 415,53 €** au 31 décembre 2019.

. FIGURE 1 : PERFORMANCES DU FCP SUR L'ANNEE 2020

	2020	2019	Perf. ann. 3 ans	Perf. ann. 5 ans
FCP Part C	+3,17%	+23,75%	+4,16%	+4,09%
Indice *	+0,25%	+26,11%	+3,33%	+5,18%
Ecart	+2,92%	-2,36%	+0,83%	-1,09%

** l'indice est le Dow Jones Eurostoxx dividendes réinvestis*

La proportion d'investissement en titres éligibles au Plan d'Epargne en Actions au 31/12/2020 s'élève à **91,81%**.

. FIGURE 2 : PERFORMANCES MENSUELLES DU FCP PENDANT L'ANNEE 2020

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
FCP Part C	-0,12%	-5,75%	-13,65%	+7,26%	+4,07%	+4,12%	+1,44%	+2,03%	-0,80%	-4,64%	+11,49%	+0,03%
Indice *	-1,72%	-7,86%	-18,61%	+8,78%	+5,17%	+3,93%	+0,00%	+4,56%	-4,56%	-4,00%	+18,10%	+1,12%
Ecart	+1,61%	+2,11%	+4,96%	-1,52%	-1,10%	+0,20%	+1,44%	-2,53%	+3,76%	-0,64%	-6,61%	-1,09%

** l'indice est le Dow Jones Eurostoxx (SXXT.STX) dividendes réinvestis*

. FIGURE 3 : PARAMETRES DE RISQUE DU FCP SUR L'ANNEE 2020

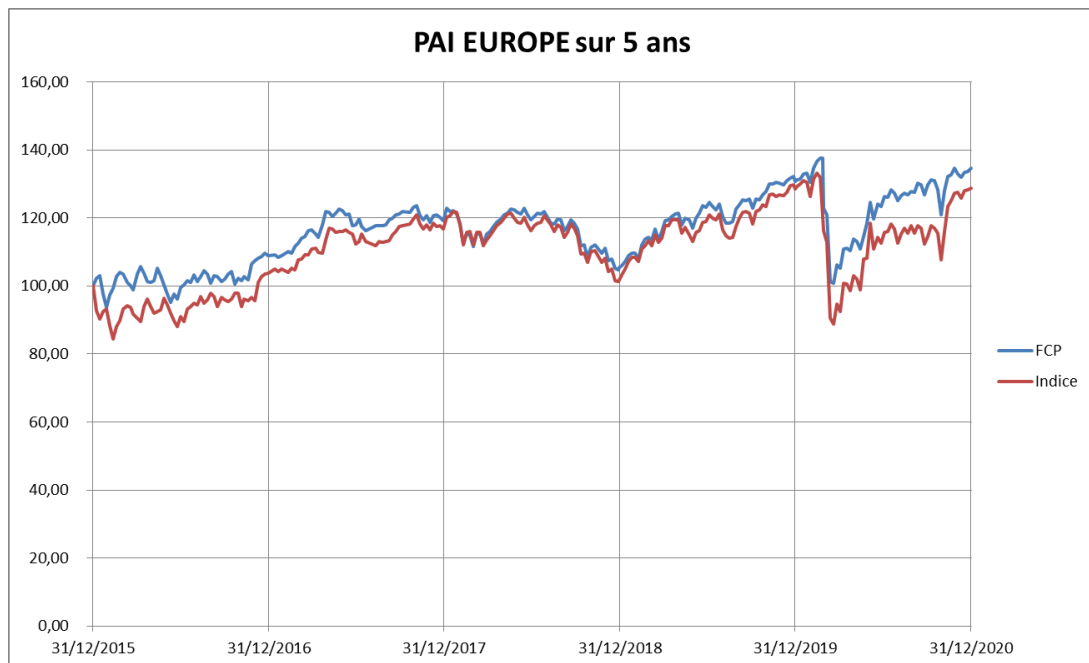
	Vol ann. 1 an	Vol ann. 3 ans	Vol ann. 5 ans
FCP Part C	+27,76%	+19,06%	+17,45%
Indice *	+36,16%	+23,53%	+20,67%

** l'indice est le Dow Jones Eurostoxx dividendes réinvestis*

	Tr. Error ann. 1 an	Tr. Error ann. 3 ans	Tr. Error ann. 5 ans
FCP Part C	+12,43%	+7,84%	+6,40%
Indice *	-	-	-

* l'indice est le Dow Jones Eurostoxx dividendes réinvestis

. FIGURE 4 : EVOLUTION DU FCP PAR RAPPORT A SON INDICE (EN BASE 100) SUR LES 5 DERNIERES ANNEES

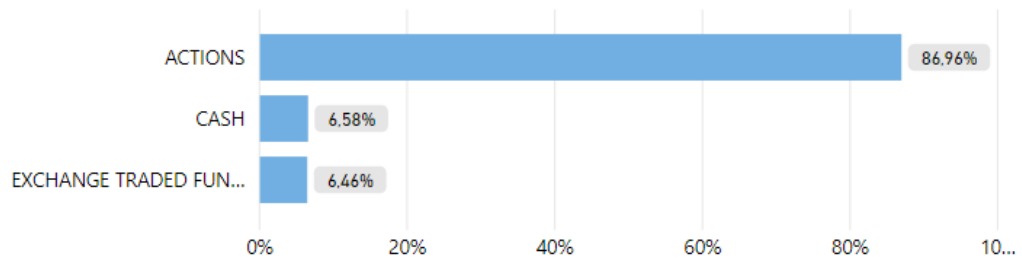


* l'indice est le Dow Jones Eurostoxx dividendes réinvestis

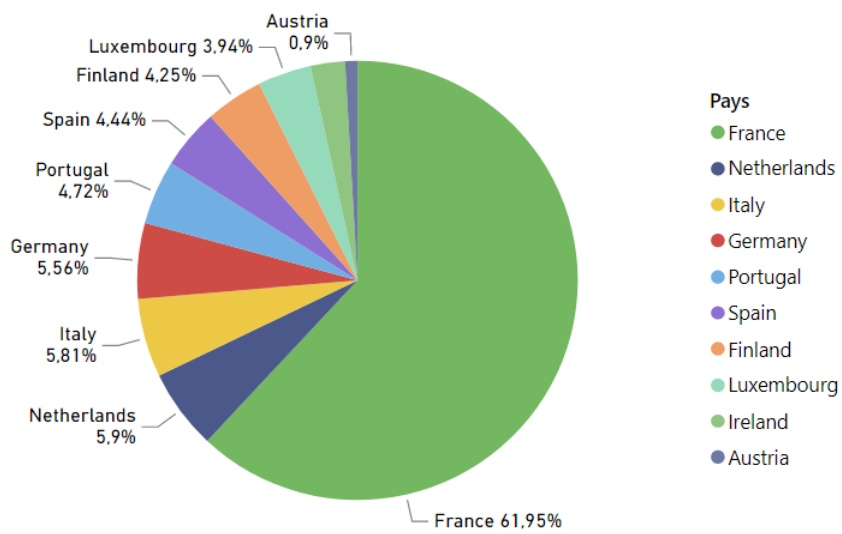
En 2020, avec une performance de +3,17%, le FCP a eu une performance supérieure à celle de l'indice de référence DJ Eurostoxx dividendes réinvestis (SXXT.STX : +0,25%), en conservant une volatilité plus basse que celui-ci (environ 27,76% pour le FCP contre 36,16% pour l'indice). La proportion importante de liquidités dans l'actif net du fonds et le profil résolument défensif du point de vue sectoriel (santé, services publics...) ont permis de protéger le portefeuille du fonds, notamment pendant la baisse importante du mois de mars 2020.

II. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE EN 2020

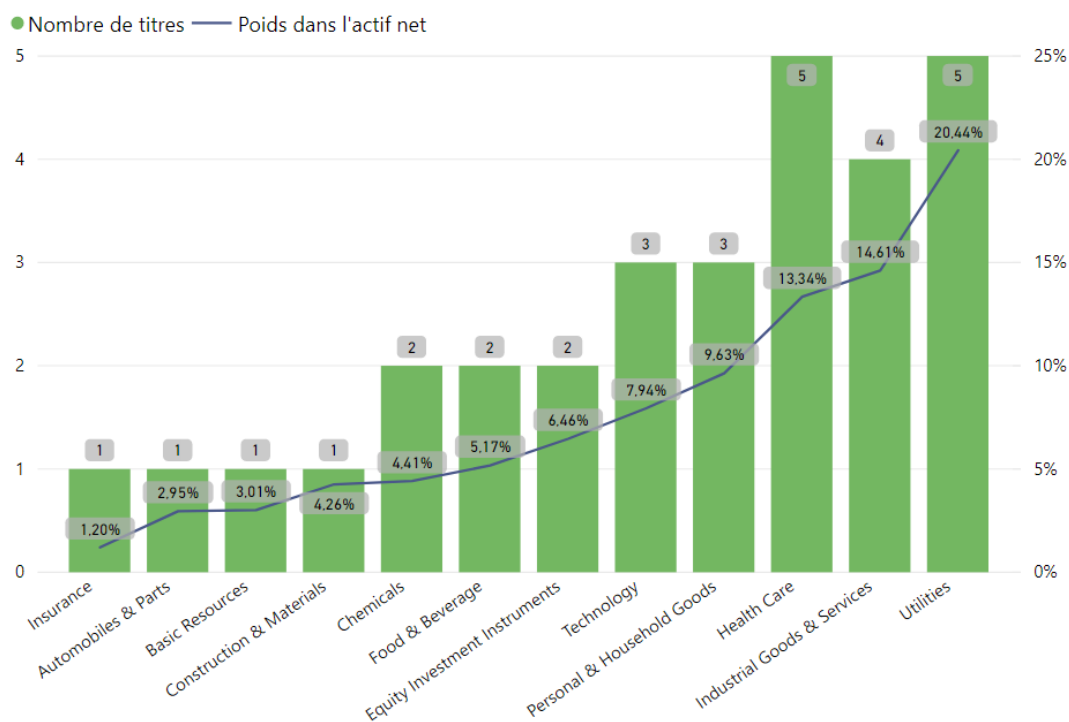
. FIGURE 5 : REPARTITION PAR NATURE D'ACTIF EN POURCENTAGE DE L'ACTIF NET AU 31/12/2020



. FIGURE 6 : REPARTITION GEOGRAPHIQUE EN POURCENTAGE DE L'ACTIF INVESTI AU 31/12/2020



. FIGURE 7 : REPARTITION SECTORIELLE EN NOMBRE DE SOCIETES ET EN POIDS DE L'ACTIF NET AU 31/12/2020



L'allocation très défensive du portefeuille (santé, services publics...) et le poids important des liquidités ont constitué une bonne protection contre la baisse violente des marchés au premier trimestre. Au sein de ces secteurs « traditionnellement défensifs », le portefeuille du FCP détenait des titres qui ont réalisés de très bonnes performances. BIOMERIEUX en est la parfaite illustration. Le cours de bourse a réalisé une performance de +45,43% sur l'année. La société a été perçue comme un « hedge contre la pandémie » par les investisseurs. Elle a en effet une position de « leader » dans le diagnostic *in vitro*, notamment grâce à sa technologie Biofire qui permet de détecter un nombre important de pathogènes (notamment le SARS-CoV-2).

. PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE EN 2020 :

- **Augmentation du poids des liquidités** : Lors de la baisse importante du mois de mars, les deux ETF (ISHARES DJ EUR SUS et BNPP EASY LOWCARB) ont été vendus pour accroître les liquidités du FCP. L'opération avait pour but de protéger le fonds contre la forte volatilité du marché. Elles ont été ensuite à nouveau réinvesties dans ces deux ETF lors de la publication des résultats des vaccins, pour profiter de la hausse.

- **Sortie d'UNIBAIL-RODMACO WESTFIELD**: La dématérialisation et le développement de l'économie numérique rend le secteur de l'immobilier commercial particulièrement à risque. En conséquence, le titre URW a été sorti du portefeuille au mois de février, avant la chute brutale du titre. Même si le taux de transformation, qui mesure le rapport entre les personnes ayant réalisé un achat et le nombre total de personnes entrant dans un magasin est beaucoup plus important dans un magasin physique que sur un site internet, la grande flexibilité offerte par la commande en ligne séduit de plus en plus de consommateurs. Les foncières commerciales vont devoir réinventer leur modèle pour générer à nouveau de la valeur.

- **Entrée de WORLDLINE** : L'entrée du titre nous semble justifiée par le potentiel important du secteur (dématérialisation des paiements...) et par la bonne dynamique dans l'amélioration de sa gouvernance stratégique. Ses fonctions de direction ont été récemment séparées et le conseil d'administration réunit des expériences diverses avec bon taux d'indépendance (environ 56%). Des acquisitions pertinentes ont été réalisées en particulier celle d'INGENICO (ce qui permettra à WORLDLINE de devenir le 4ème acteur mondial du paiement). L'adhésion récente aux SBTi (avec une cible « well-below 2°C ») démontre également l'engagement de la société à prendre en compte les problématiques environnementales dans sa stratégie.

- **Sortie de SODEXO** : Le titre a été fortement impacté par la pandémie. La société a subi une baisse de 22,7% de ses revenus au premier trimestre de l'année. Dans ce contexte d'incertitudes, il paraissait plus prudent de vendre le titre, même si la société a mis en place un plan d'économies (appelé Group Effectiveness and Transformation) qui prévoit 350 M€ d'économies cumulés d'ici à l'exercice 2021-2022.

. FIGURE 8 : MOUVEMENTS* DU PORTEFEUILLE SUR L'ANNEE 2020

Date	Code ISIN	Titre	Achat / Vente	Nbr de titres	Prix
27/02/2020	FR0013326246	UNIBAIL-RODAMCO-WE	Vente	443	111,45 €
09/03/2020	IE00B52VJ196	ISHARES DJ EUR SUS	Vente	2 051	41,94 €
09/03/2020	LU1377382368	BNPP EASY LOWCARB	Vente	668	157,44 €
07/04/2020	FI0009000681	NOKIA CORPORATION	Achat	10 900	2,95 €
14/04/2020	FR0013280286	BIOMERIEUX	Vente	447	104,80 €
14/04/2020	FR0000120073	AIR LIQUIDE	Achat	192	124,70 €
14/04/2020	FR0000120578	SANOFI	Achat	278	82,65 €
08/07/2020	FR0000121220	SODEXO	Vente	744	62,24 €
30/07/2020	PTEDP0AMS010	EDP-ENERGIAS DS20	Vente	25 360	0,09 €
07/09/2020	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	Achat	1 500	35,24 €
03/11/2020	FR0010451203	REXEL	Vente	5 440	9,50 €
03/11/2020	FR0011981968	WORLDLINE	Achat	785	64,42 €
10/11/2020	LU1377382368	BNPP EASY LOWCARB	Achat	583	181,00 €
20/11/2020	IE00B52VJ196	ISHARES DJ EUR SUS	Achat	1 372	49,59 €

* les mouvements n'incluent pas les distributions d'actions des sociétés et les souscriptions en direct dans des OPCVM

III. PERFORMANCES DES TITRES DU PORTEFEUILLE EN 2020

. FIGURE 9 : PERFORMANCES DU COURS DE BOURSE* ET POIDS DANS L'ACTIF NET DES TITRES AU 31/12/2020

Noms	Poids	Perf. sur l'année en cours
BIOMERIEUX	2,84 %	45,43 %
BASTIDE LE CONFORT	3,68 %	35,01 %
EDP	4,72 %	33,44 %
SCHNEIDER ELECTRIC	5,76 %	29,29 %
IBERDROLA	2,73 %	27,45 %
WORLDLINE	2,24 %	25,26 %
SIGNIFY NV	3,01 %	23,94 %
SUEZ	5,46 %	20,28 %
L'OREAL	5,23 %	17,73 %
ENEL	5,81 %	17,02 %
PLASTIC OMNIUM	2,95 %	13,33 %
S.E.B.	1,51 %	12,54 %
AIR LIQUIDE	3,51 %	6,38 %
ISHARES DJ EUR SUS	2,53 %	3,74 %
SAINT GOBAIN	4,26 %	2,74 %
ATOS	3,30 %	0,62 %
LEGRAND	3,60 %	0,50 %
LENZING AG	0,90 %	0,00 %
BNPP EASY LOWCARB	3,94 %	-0,96 %
UPM-KYMMENE CORPORATION	3,01 %	-1,42 %
UNILEVER	2,89 %	-3,25 %
NOKIA	1,24 %	-4,40 %
ENDESA	1,72 %	-6,05 %
ESSILORLUXOTTICA	1,15 %	-6,08 %
BONDUELLE	2,29 %	-10,73 %
SAP SE O.N.	3,40 %	-10,89 %
SANOFI	3,51 %	-12,18 %
AXA	1,20 %	-22,29 %
FRESENIUS SE+CO.KGAA O.N.	2,16 %	-24,59 %
DANONE	2,88 %	-27,25 %

* la performance du cours de bourse correspond à la variation du prix de clôture

IV. LES MARCHES FINANCIERS EN 2020

Depuis la fin janvier 2020, le monde a concentré son attention sur l'épidémie d'un coronavirus, appelé SARS-CoV-2. Localisé à l'origine en Chine, dans la province d'Hubeï, le virus s'est rapidement propagé à l'ensemble de la planète. Pour contrer cette pandémie, de nombreux gouvernements ont mis en place des mesures drastiques et inédites de confinement. Plus de deux milliards de personnes confinées à travers le monde ont été ainsi comptabilisées au début du 2^{ème} trimestre.

L'économie mondiale a été lourdement affectée par cette épidémie et par ces mesures sanitaires. Les craintes générées par cette forte récession ont durement affecté les valorisations des entreprises et les marchés financiers. Au

20 mars 2020, les indices S&P 500 et DJ Eurostoxx (300 valeurs zone Euro) perdaient respectivement 29% et 31% depuis le début de l'année. Le S&P500 a d'ailleurs connu le 16 mars 2020, sa pire baisse depuis 1987, avec une chute remarquable de 16% en clôture.

Afin de combattre la récession qui menace l'économie mondiale, les différentes banques centrales et gouvernements ont adopté des mesures exceptionnelles, en adoptant des plans de relance et des politiques monétaires expansionnistes. Ces politiques ont permis de stabiliser la situation sur les marchés à partir du mois d'avril et les indicateurs illustrant traditionnellement « la nervosité » des investisseurs (VIX, SKEW...) ont ainsi progressivement baissé.

Néanmoins, de profondes inquiétudes sur l'économie réelle ont persisté aux 2^{ème} et 3^{ème} trimestres. Les prévisions de baisse de PIB ont atteint des niveaux dramatiques et le chômage a fortement augmenté dans certains pays. Cette récession s'inscrit par ailleurs dans un contexte de mutation vers une économie digitale. Les mesures dites de distanciation sociale ont accéléré cette dernière (télétravail, dématérialisation des paiements...), en convertissant davantage de ménages à ces nouvelles pratiques.

A contrario, le dernier trimestre de l'année, a été marquée par une formidable progression des marchés financiers, en particulier du facteur « value » (le facteur de marché qui regroupe les titres les plus décotés). Le MSCI Europe Value a ainsi surperformé le MSCI Europe de 400 points de base sur les trois derniers mois. L'espoir d'un rebond économique, justifié par le début des vaccinations, est désormais intégré dans les cours, entraînant des valorisations très importantes notamment aux Etats-Unis. Le CAPE ratio (ou Shiller P/E ratio), un indicateur parfois contesté indiquant la survalorisation du marché, est ainsi revenu à un niveau d'avant 2000 à la fin du mois de décembre. Ce vent d'optimisme ne doit pas pousser les investisseurs à minimiser le risque de récession à double creux. L'histoire des cycles économiques, montre en effet que les récessions ont souvent ce profil.

V. ANNEXE :

En application des dispositions de l'Article 91 quater L du Code Général des Impôts, l'OPC est investi de manière permanente à 75% au moins en titres ou droits mentionnés aux a, b et c du 1^o du I de l'article L. 221-31 du Code Monétaire et Financier.

VI. 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 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 2020, les ordres ont été rigoureusement passés par le RTO et exécutés par les brokers avec lesquels nous avons des accords de négociation (Kepler Cheuvreux, Cantor Fitzgerald).

VII. POLITIQUE DE REMUNERATION

Les informations relatives au montant total des rémunérations dues, exigées par la réglementation sur les gestionnaires de fonds, sont communiquées dans le rapport annuel de la Société de Gestion. Ces informations seront mises à disposition de tout investisseur sur simple demande auprès de la Société de Gestion

VIII. QUELQUES ELEMENTS SUR L'ANALYSE ESG DES SOCIETES

▪ **LENZING** : Le groupe LENZING s'est démarqué par sa production responsable de fibres innovantes faites à partir de bois, plus particulièrement de la cellulose. Les fibres de LENZING sont utilisées dans plusieurs produits allant du textile aux produits d'hygiène et à des fins agricoles. La majeure partie de la cellulose provient de leur propre production avec un objectif de plus de 75 % de production interne d'ici 2024. Le groupe LENZING s'efforce d'utiliser et de traiter efficacement toutes les matières premières et propose des solutions pour aider à réorienter le secteur textile vers une économie circulaire. Cette approche intégrée leur a valu la note de A au CDP Forêt et CDP Climat 2020.

▪ **SCHNEIDER ELECTRIC** : SCHNEIDER ELECTRIC s'est distingué par sa stratégie environnementale Schneider Sustainability Impact (SSI) qui lui a valu d'être désigné entreprise la plus durable au monde selon le classement 2021 Global 100 de Corporate Knights. Grâce à ses solutions numériques d'énergie et d'automatisation, SCHNEIDER ELECTRIC a permis à ses clients d'économiser 120 M.t. de CO₂. En janvier 2021, SCHNEIDER ELECTRIC a annoncé sa nouvelle stratégie SSI plus ambitieuse que la précédente avec six engagements et 11 objectifs quantitatifs clairs et concrets à horizon 2025.

▪ **BIOMERIEUX** : La résistance aux antimicrobiens a été reconnue comme une menace majeure pour la santé publique mondiale par les organisations internationales. En tant que leader mondial du diagnostic in vitro, BIOMERIEUX est actif dans le domaine des maladies infectieuses depuis plus de 55 ans. La société offre une gamme de solutions de diagnostic qui leur a permis de travailler sur le développement de tests de diagnostic pour la détection du virus SARS-CoV-2 responsable de la maladie COVID-19. À court ou moyen terme, les tests sérologiques joueront un rôle clé dans la surveillance de l'état immunitaire des populations générales ou de populations spécifiques.

▪ **SIGNIFY** : SIGNIFY propose à ses clients des éclairages conventionnels, des LED et des éclairages connectés. En transformant les sources lumineuses en points de collecte de données, le groupe peut connecter plus d'appareils, de lieux et de personnes grâce à la lumière, contribuant ainsi à un monde plus sûr, plus productif et plus intelligent.

▪ **FRESENIUS S.E.** : FRESENIUS S.E est la holding qui consolide à 49% FRESENIUS MEDICAL CARE, premier fournisseur mondial de produits et services de dialyse (environ 3,5 millions dans le monde dépendent d'un traitement par dialyse). FRESENIUS S.E prévoit par ailleurs d'étendre son réseau mondial de cliniques ; le pôle Kabi (19 % du chiffre d'affaires) fabrique des médicaments intraveineux, des produits de nutrition, des thérapies de perfusion et de transfusion, et des pompes connexes ; son pôle Helios (26% du CA) gère des hôpitaux privés en Allemagne, en Espagne et en Amérique latine. D'autres services viennent ajouter de la plus-value à cet ensemble. La société prévoit également d'investir dans les technologies futures et d'utiliser l'intelligence artificielle et les méthodes de prévision basées sur les données pour leur permettre de prendre soin des patients encore plus efficacement.

▪ **IBERDROLA** : IBERDROLA se positionne comme un acteur clé du secteur des énergies renouvelables avec plus de 32 GW de capacité installée (61,5% de sa capacité totale installée en 2019) et l'optique d'atteindre 60 GW en 2025 et 95 GW en 2030. En 2020, le groupe a annoncé un plan d'investissement de 75 Mds€ dont la moitié sera destiné au développement des énergies renouvelables. Outre ce positionnement, IBERDROLA est l'une des rares entreprises du secteur de l'énergie à publier un rapport sur son impact sur la biodiversité ; IBERDROLA publie aussi des rapports sur la biodiversité depuis 2006.

Rappel : Les performances passées ne préjugent pas les performances futures.

Denis Branche

Julien Lefebvre