

FCP PHITRUST ACTIVE INVESTORS EUROPE

RAPPORT ANNUEL DE GESTION

2021

Le Fonds Commun de Placement PhiTrust Active Investors Europe (PAI EUROPE) se définit comme un fonds d'engagement actionnarial. Il est investi en actions de sociétés européennes dont les titres sont libellés en Euro. A l'origine indiciel 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 FCP a depuis l'objectif de surperformer l'indice DJ EUROSTOXX dividendes réinvestis, par l'application d'une 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. 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 2021, 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.

Dans le cadre du Règlement « Sustainable Finance Disclosure Regulation » (SFDR), le FCP est répertorié sous l'article 9.

I. PERFORMANCES DU FCP

Au 31 décembre 2020, la valeur liquidative de la part C est de **105,81€** et progresse de **9,04%**, contre **22,67%** pour l'indice Dow Jones Eurostoxx dividendes réinvestis.

L'actif net du fonds s'établit à **3 018 402,61 €** au 31 décembre 2021 contre à **2 681 415,53 €** au 31 décembre 2020.

. FIGURE 1 : PERFORMANCES DU FCP SUR L'ANNEE 2021

	2021	2020	Perf. ann. 3 ans	Perf. ann. 5 ans
FCP Part C	+9,04%	+3,17%	+11,66%	+6,24%
Indice *	+22,67%	+0,25%	+15,75%	+8,78%
Ecart	-13,64%	+2,92%	-4,10%	-2,55%

* l'indice est le Dow Jones Eurostoxx dividendes réinvestis

La proportion d'investissement en titres éligibles au Plan d'Epargne en Actions au 31/12/2021 s'élève à **96,72%**.

. FIGURE 2 : PERFORMANCES MENSUELLES DU FCP PENDANT L'ANNEE 2021

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct.	Nov.	Déc.
FCP Part C	+0,93%	-1,92%	+5,18%	+2,46%	+2,55%	+0,57%	-0,40%	+1,92%	-4,30%	+0,05%	-1,73%	+3,77%
Indice *	-1,37%	+3,61%	+5,53%	+3,24%	+3,10%	+1,62%	+0,23%	+2,69%	-1,13%	+1,76%	-2,81%	+4,50%
Ecart	+2,30%	-5,52%	-0,35%	-0,78%	-0,55%	-1,05%	-0,63%	-0,77%	-3,17%	-1,72%	+1,08%	-0,74%

* l'indice est le Dow Jones Eurostoxx dividendes réinvestis

. FIGURE 3 : PARAMETRES DE RISQUE DU FCP SUR L'ANNEE 2021

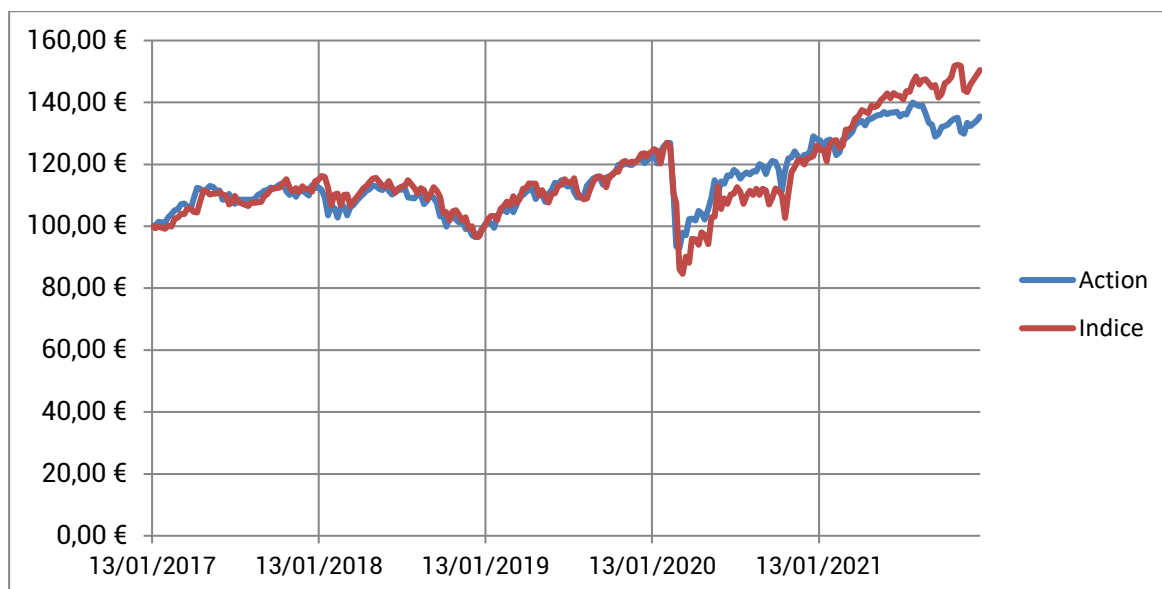
	Vol ann. 1 an	Vol ann. 3 ans	Vol ann. 5 ans
FCP Part C	10,39%	18,21%	16,05%
Indice *	12,44%	23,06%	19,56%

* 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	+6,13%	+8,35%	+6,87%
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

. LES RAISONS DE LA SOUS-PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE EN 2021 :

En 2021, avec une performance de +9,04%, la valeur liquidative du FCP a progressé beaucoup moins que l'indice de référence DJ Eurostoxx dividendes réinvestis (SXXT.STX : +22,67%). Les principales raisons qui expliquent ce décalage sont les suivantes

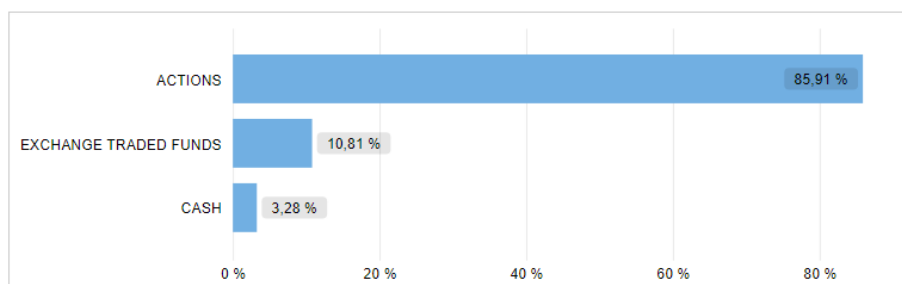
1. **Une surexposition au secteur des « utilities »** : le portefeuille reste exposé à ce segment de marché tout au long de l'année 2021. La crainte d'une hausse des taux longs à court terme aux Etats-Unis (et à plus long terme en Europe) affecte les entreprises du secteur, dont les valorisations sont souvent assimilées à des obligations. Son poids dans le portefeuille est donc réduit en fin d'année pour diminuer sa sensibilité aux taux. Néanmoins, dans l'optique de maximiser l'impact ESG du fonds, l'équipe de gestion juge primordial de continuer à soutenir ce secteur, car il sera au cœur de la transition énergétique. Le green deal européen devrait par

ailleurs le sponsoriser largement dans les années à venir. Pour rappel, l'objectif de ce plan est de réduire d'au moins 55% les émissions nettes de gaz à effet de serre d'ici 2030, dans l'Union Européenne.

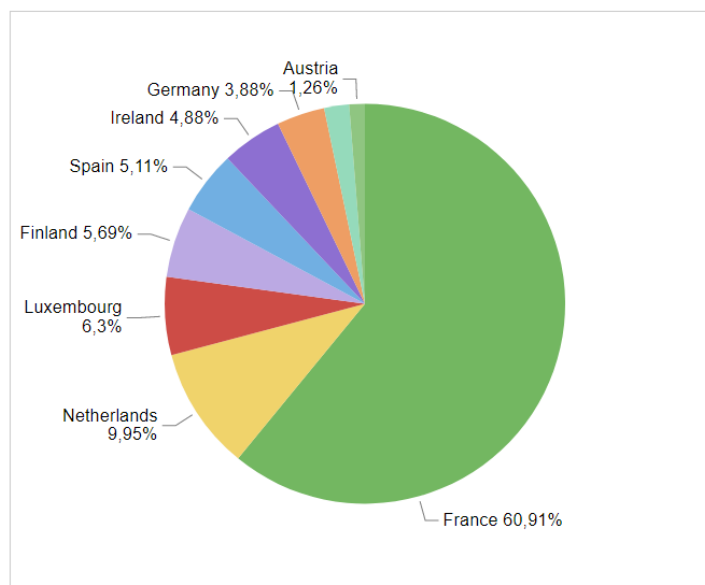
2. **Atos** : La société sous-performe largement le marché en 2021 et connaît un parcours agité. Le cours baisse fortement suite aux réserves émises par les commissaires aux comptes le 1^{er} avril 2021. Même si celles-ci ne concernent qu'une partie du chiffre d'affaires de la division américaine du groupe (environ 10%), les actionnaires rejettent, le 12 mai en assemblée générale, les comptes consolidés. Au-delà du problème comptable, le groupe subit de plein fouet la conversion des entreprises au cloud pendant la pandémie. Une partie importante de l'activité d'Atos, est en effet réalisée dans le « legacy business ». La société n'a pas su anticiper ce changement de tendance et faire les acquisitions nécessaires pour s'adapter. A la suite de l'annonce des réserves des commissaires aux comptes, nous choisissons de conserver le titre et d'entamer un dialogue avec la société. Ce dialogue ne répond malheureusement pas à toutes nos interrogations (voir la partie engagement actionnarial de ce document) et les titres sont finalement vendus en novembre. Même si la société a certains atouts comme ses actifs dans la cybersécurité, la conversion est complexe d'un point de vue opérationnel et nous estimons que le risque est trop important pour le portefeuille.
3. **Danone** : L'entreprise subit une éprouvante crise de gouvernance, aboutissant au départ d'Emmanuel Faber. Phitrust joue d'ailleurs un rôle de pacification dans ce conflit (voir la partie engagement actionnarial de ce document). L'entreprise est en pleine mutation et doit mettre en place son plan local first. Cette stratégie vise à simplifier l'organisation du groupe, en le réorganisant par pays. Le nouveau directeur général, Antoine de Saint-Affrique, devrait poursuivre cette stratégie et investir davantage dans les activités clés de la société (le digital, la nutrition...). Conformément à notre philosophie de gestion, nous restons investis dans cette valeur malgré son parcours boursier difficile et nous maintenons un contact étroit avec la société, par le canal de l'engagement actionnarial.
4. **Des choix forts dans les thématiques ESG** : Le FCP est très sélectif dans ses thématiques (voir les graphiques 7 et 8), quitte à sous-pondérer largement certains segments de marché comme le secteur bancaire. Notre sélection de titres a pour but de retenir des entreprises qui ont une dynamique environnementale ou sociale forte. Des entreprises du portefeuille comme Lenzing (pour l'économie circulaire) et Accell Group (pour la transition énergétique et la mobilité) ont un formidable potentiel pour favoriser une économie plus durable. Ce biais ESG fort, a pour conséquence un portefeuille moins diversifié et donc susceptible d'être exposé à des rotations sectorielles.

II. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE EN 2021

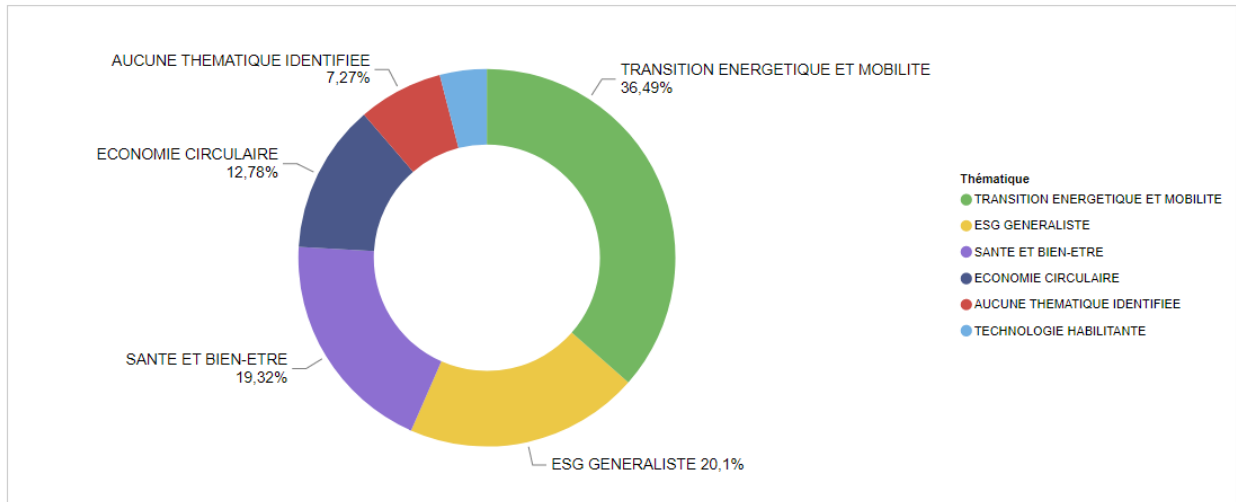
. FIGURE 5 : REPARTITION PAR NATURE D'ACTIF EN POURCENTAGE DE L'ACTIF NET AU 31/12/2021



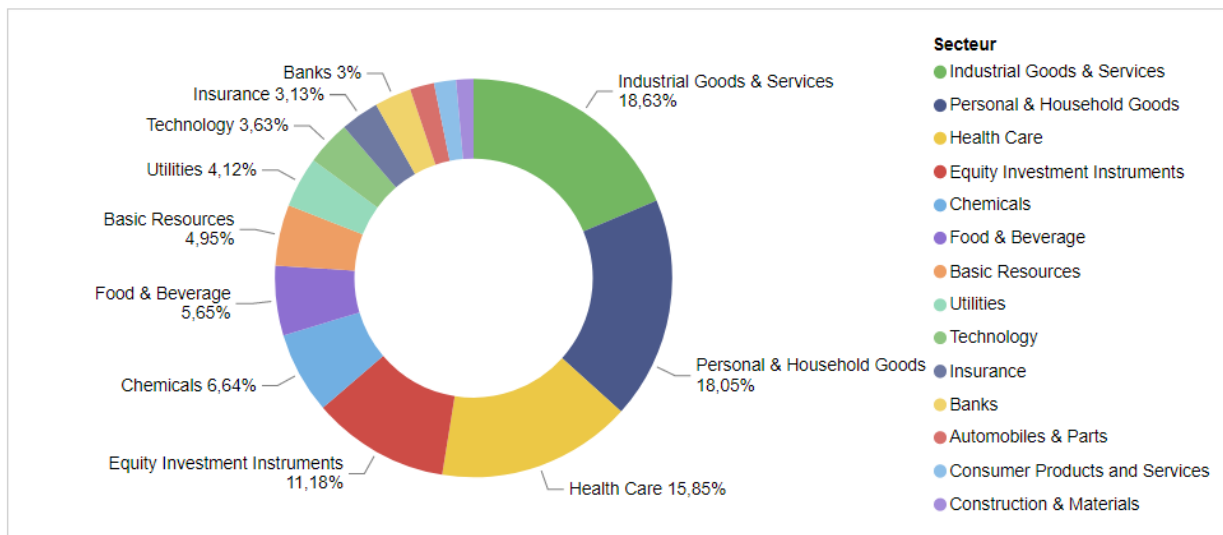
. FIGURE 6 : REPARTITION GEOGRAPHIQUE EN POURCENTAGE DE L'ACTIF INVESTI AU 31/12/2021



. FIGURE 7 : REPARTITION PAR THEMATIQUE ESG DE L'ACTIF NET AU 31/12/2021



. FIGURE 8 : REPARTITION SECTORIELLE DE L'ACTIF NET AU 31/12/2021



* le secteur Equity Investments Instruments correspond aux deux ETF thématiques évoqués ci-dessus

. FIGURE 9 : PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE SUR L'ANNEE 2021

Date	Code ISIN	Titre	Achat / Vente	Nbr de titres	Prix
22/03/2021	FR0000121667	ESSILORLUXOTTICA	Vente	250	129,65 €
15/10/2021	ES0140609019	CAIXABANK	Vente	44004	2,66 €
15/10/2021	IT0003128367	ENEL	Vente	19422	6,92 €
15/10/2021	ES0130670112	ENDESA	Vente	2130	18,66 €
15/10/2021	DE0007164600	SAP	Vente	878	126,28 €
19/11/2021	FR0011981968	WORLDLINE SA	Vente	785	50,13 €
19/11/2021	FR0000051732	ATOS ACT.	Vente	2 220	39,06 €
22/11/2021	NL0009767532	ACCELL GROUP	Achat	1 089	45,80 €
22/11/2021	NL0009767532	ASSYSTEM	Achat	1 089	37,20 €
22/11/2021	FR0014003TT8	DASSAULT SYSTEMES	Achat	637	52,66 €

III. LES MARCHES FINANCIERS EN 2021

Les marchés financiers ont été particulièrement robustes en 2021. Portés par une reprise économique digne de l'après-guerre, l'activité a presque retrouvé son niveau de 2019. Le soutien massif des banques centrales et des gouvernements a été décisif dans ce rattrapage. Néanmoins, l'importance de ce soutien a suscité les craintes d'un retour durable de l'inflation. Les banques centrales ont réfuté pendant longtemps ce scénario, arguant que ces niveaux d'inflation étaient temporaires. La situation a évolué en novembre, lorsque Jérôme Powell, a reconnu que le phénomène n'était pas transitoire et qu'il fallait agir en conséquence, renforçant l'hypothèse d'une accélération du « tapering » (c'est à dire l'arrêt d'une politique monétaire accommodante).

Les marchés ont également vécu au rythme des différents variants du COVID 19 (delta, omicron). La dérive génétique et la sélection naturelle ont en effet rendu les souches beaucoup plus contagieuses. Néanmoins, des politiques intensives de vaccination (59% de la population mondiale a reçu au moins une dose au 31 décembre) ont permis dans une certaine mesure de protéger les populations et rendent les sociétés moins sensibles au virus qu'en 2020. La généralisation du télétravail et les gestes barrières permettent également de réduire l'impact économique de la pandémie.

De nombreuses entreprises ont publié des résultats bien supérieurs aux attentes des analystes et dans des proportions souvent importantes. Beaucoup de sociétés ont réussi à répercuter la hausse des prix à leurs clients et à accroître leurs marges. La digitalisation de l'économie a également été un formidable vecteur de croissance pour certaines sociétés, qui profitent de cette mutation économique

De manière générale, les valorisations ont particulièrement progressé sur l'année 2021 et certains analystes anticipent une année 2022 moins faste. L'arrêt du soutien des banques centrales, une inflation grandissante et des indices concentrés sur les valeurs de croissance sont autant de facteurs

de risque, qui renforcent la probabilité d'une « correction » des marchés en 2022. De notre point de vue, l'année à venir sera probablement celle de la normalisation, au moins pour certains secteurs (luxe, technologie...), qui ont profité de la formidable croissance des marchés en 2021. Si les banquiers centraux parviennent à juguler cette inflation naissante, on peut cependant rester optimistes. De plus, si l'émergence du variant omicron est un élément négatif, la contagiosité constitue le signe pour certains virologues que la maladie pourrait devenir saisonnière et être moins virulente.

IV. 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° du I de l'article L. 221-31 du Code Monétaire et Financier.

V. 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).

VI. 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

VII. ENGAGEMENT ET ANALYSE ESG DES SOCIETES

Pour Phitrust et les actionnaires du FCP Phitrust Active Investors Europe, la saison 2020/2021 a été marquée par le prolongement de la crise sanitaire.

Phitrust a envoyé une lettre aux dirigeants de certaines sociétés du portefeuille (L'Air Liquide, Atos, Axa, Danone, EssilorLuxottica, Legrand, L'Oréal, Saint-Gobain, Sanofi, Schneider Electric et Worldline) pour les interpeller sur différents sujets environnementaux, sociaux ou de gouvernance, spécifiques à leur société, en amont des assemblées générales 2021. Phitrust a notamment insisté auprès des dirigeants sur le lien qu'ils feraient entre la politique de rémunération 2020 et l'impact de la crise sanitaire, économique et sociale. Les assemblées générales des sociétés du portefeuille se sont maintenues à huis clos, il a été encore difficile cette année pour les actionnaires de s'exprimer. Néanmoins, cela n'a pas empêché Phitrust de mener plusieurs actions d'engagement concrètes et publiques avec les sociétés du portefeuille :

▪ **ATOS** : Une accumulation de mauvaises nouvelles (projet d'acquisition annulé aux US, réserves sur les comptes de filiales américaines, résultats en dessous des prévisions) ont mené à la sortie du groupe ATOS de l'indice CAC 40 ainsi qu'à la démission de son directeur général Elie Gerard en octobre 2021. De notre point de vue, ces signaux indiquaient des faiblesses de gouvernance. Phitrust a ainsi envoyé une lettre au président du conseil d'ATOS, Bertrand Meunier, et l'a rencontré début novembre pour discuter de la gouvernance stratégique du groupe. A la suite de cette rencontre, **nous avons décidé de vendre la ligne de titres Atos.**

▪ **DANONE** : La crise de gouvernance qu'a connue la société DANONE entre 2020 et 2021 a mis en lumière tant des dysfonctionnements de forme que des désaccords de fond existant au sein du Conseil d'administration de la société. Phitrust est l'une des rares sociétés de gestion à avoir exprimé publiquement ses interrogations quant aux raisons de cette crise. Nous avons choisi en 2021 de déposer un point à l'ordre du jour à l'Assemblée Générale de DANONE afin de permettre à chaque administrateur de s'exprimer individuellement sur sa vision stratégique pour le groupe en développant notamment son apport personnel sur les questions environnementales et son approche pour l'organisation d'une gouvernance équilibrée. Nous vous renvoyons à notre **Rapport d'Engagement 2021** pour avoir plus d'informations ainsi que les résultats des votes.

Au cours de l'année 2021, une nouvelle thématique ESG a été intégrée au portefeuille :

▪ **ACCELL GROUP** : ACCELL GROUP est le plus grand fabricant de bicyclettes d'Europe et vend plus d'un million de bicyclettes par an. ACCELL GROUP fabrique des bicyclettes, des pièces détachées et des accessoires pour bicyclettes. L'entreprise est le leader du marché européen des vélos électriques et le deuxième plus grand fabricant de pièces et d'accessoires de vélo. En tant que plus grande et seule entreprise de bicyclettes cotée en bourse en Europe, ACCELL GROUP est bien positionné dans le secteur de la mobilité à faible émission voire sans carbone. Lorsque les gens utilisent un vélo pour se rendre au travail, les économies de CO2 par rapport à une voiture dépassent les 95%. Ainsi, ACCELL GROUP contribue positivement à l'atténuation du changement climatique.

Denis Branche

Julien Lefebvre