



RAPPORT D'ENGAGEMENT ET DE VOTE

SICAV PHITRUST ACTIVE INVESTORS FRANCE



2021

PHITRUST
Investir pour agir



Depuis sa création en 2003, Phitrust investit pour agir auprès des grandes entreprises cotées pour qu'elles fassent évoluer leurs pratiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance (ESG) (Phitrust Active Investors) – et auprès des entreprises sociales innovantes pour leur donner les moyens financiers et humains de changer d'échelle et déployer leur impact (Phitrust Partenaires). Deux activités, une seule mission traduite dans la raison d'être de la société : Investir pour agir et contribuer à faire grandir les entreprises qui intègrent au cœur de leur stratégie le développement de l'être humain et la préservation de notre planète.

- Les décisions des grandes entreprises sur la répartition de la richesse créée et sur l'allocation du capital dans l'économie ont un impact bien au-delà de leur périmètre. Elles sont devenues des acteurs incontournables dans la recherche de solutions aux défis sociaux et environnementaux. En mobilisant les investisseurs institutionnels, Phitrust exerce pleinement auprès d'elles son rôle d'actionnaire engagé, constructif et exigeant. Dans un seul objectif : alerter sur les risques et les accompagner dans le changement de leurs modèles d'affaires. **Avec plus de 18 ans d'expérience et de relations directes avec les dirigeants des grandes entreprises, Phitrust est la seule société de gestion indépendante à avoir déposé plus de 46 résolutions en Assemblées Générales.**
- En mobilisant des investisseurs privés et institutionnels vers des projets entrepreneuriaux innovants, engagés et inclusifs, Phitrust ouvre un nouvel espace entre private equity et philanthropie : au-delà de l'apport financier, nous cherchons à créer autour des entrepreneurs un réseau d'experts et d'investisseurs engagés qui vont les accompagner sur le temps long afin de démultiplier leur impact pour la société. La rentabilité économique de leur modèle est un gage de leur pérennité. Capital patient, accompagnement, partenariats font partie intégrante de notre métier pour faire éclore une économie qui intègre sans les opposer les enjeux d'inclusion et les enjeux environnementaux. Plus de 30 entreprises sociales sont accompagnées par nos équipes dont Simplon, Lita, LemonTri, Alenvi, La Varappe, Kelbongoo, ...

En novembre 2020, la Sicav Phitrust Active Investors France obtient le **Label ISR**, qui consacre la démarche spécifique d'engagement actionnarial de Phitrust. L'engagement devient enfin une stratégie ISR reconnue. Cette labellisation est le fruit d'un travail important réalisé par l'équipe pour reprendre et intégrer les conclusions des résultats des 15 années d'actions concrètes d'engagement actionnarial.

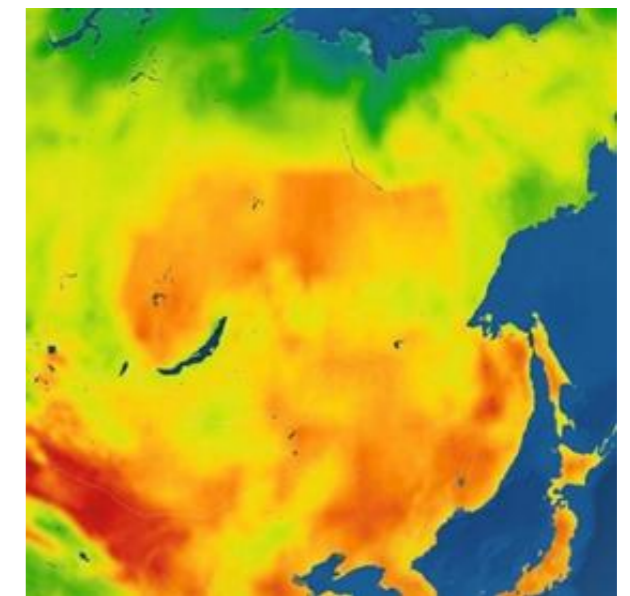
En juin 2021, Phitrust adopte la qualité d'Entreprise à mission.

EDITORIAL

2021: L'INVESTISSEMENT COMME LEVIER D'ACTION

Transition des modèles d'affaires des entreprises : il est temps que les actionnaires changent de voie !

Dômes de chaleur au Canada, en Espagne, au Maghreb et dans l'Ouest des Etats-Unis, inondations historiques en Russie, en Allemagne et en Belgique, températures records dans l'une des régions les plus froides de la planète, la Sibérie ; les effets du réchauffement climatique se font ressentir dans le monde entier et de plus en plus en Europe. Le bouleversement climatique et la perte de biodiversité doivent être traités de front. Ne serait-il pas temps de changer le logiciel de notre capitalisme qui, s'il a prouvé son efficacité, n'intègre toujours pas dans son modèle la valorisation de ressources finies ? Le « Rapport Meadows » (The Limits to Growth) est paru en 1972 ; le premier volet du Rapport du GIEC publié cet été ne fait que confirmer les scénarios les plus inquiétants.



L'idée n'est aujourd'hui plus seulement d'intégrer les données E,S,G dans la gestion de l'entreprise. Les actionnaires ont une responsabilité forte. Celle d'accompagner le changement complet de modèle d'affaires des entreprises. Il ne s'agit plus de limiter la consommation énergétique des bâtiments, mais bien d'intégrer la dimension écologique dans l'ensemble de la chaîne de valeur. Il ne s'agit plus d'avoir une Direction du développement durable ou de développer un enseignement au sein de mastères spécialisés, mais **bien de mettre ces sujets au cœur de l'entreprise, de l'enseignement, de nos comportements, en incluant bien sûr la dimension humaine**. Cette transition ne pourra se faire sans un devoir de formation, de reconversion, de répartition juste de la valeur et de vision de long terme.

Jamais les responsabilités du secteur financier, et donc des actionnaires, n'ont été aussi centrales. L'immense pouvoir de l'argent, et sa finalité, sont au cœur des enjeux pour une protection de la planète et un développement de l'être humain.

Est-il encore normal que des groupes aussi puissants que Coca Cola, Amazon ou Facebook se positionnent si peu sur ces sujets, quand la force de leurs marques pourrait être un levier formidable d'action ? Est-il normal d'avoir laissé la gestion active se réduire à une telle portion congrue que les investisseurs actionnaires ne soient plus acteurs de leurs votes ? Quels sont les intérêts à agir de chacun de ces acteurs de la gestion, institutionnels, épargnants, conseillers en gestion de patrimoine, sociétés de gestion, fonds de retraite, ... ?

La récente affaire « Danone » a soulevé beaucoup de questions éparses et diverses, mélangeant problèmes de gouvernance, questionnements sur la stratégie et adoption du statut d'entreprise à mission. Ce dernier point, alors qu'il n'avait aucun lien avec la crise de gouvernance qu'a traversée le groupe, reflète bien à quel point la « raison d'être » résonne aujourd'hui. Faut-il définir des « actionnaires à mission » pour financer et accompagner des entreprises engagées qui doivent investir fortement pour mener cette transition ? Cette responsabilité

a-t-elle besoin d'un énième cadre réglementaire ou d'une taxonomie qui va mettre du temps à être définie, avec le risque de standardiser à moindre coût les pratiques de l'ISR. Il faut intervenir maintenant et exercer son pouvoir d'agir en tant qu'actionnaires engagés et de long terme pour accompagner ces entreprises.

L'engagement actionnarial est une stratégie d'investissement responsable très efficace, comme Novethic l'a relevé dans son étude l'année dernière. C'est bien en agissant sur la gouvernance des entreprises, en challengeant la composition, l'expertise, l'indépendance et la capacité des organes de décisions à mener des stratégies de long terme, que les enjeux environnementaux et sociaux seront bien pris en compte. C'est ce que nous défendons depuis plus de 18 ans - et que nous avons encore cette année défendu auprès des dirigeants et conseils d'administration de Danone, Total, Carrefour,

Cette année nos actionnaires ont choisi d'affirmer la qualité d'entreprise à mission de Phitrust et défini sa raison d'être : Investir pour agir et contribuer à faire grandir les entreprises qui intègrent au cœur de leur stratégie le développement de l'être humain et la préservation de notre planète. Nous sommes plus que jamais ancrés dans cette communauté d'acteurs de la gestion et de l'investissement actifs et engagés. Nous sommes encore trop peu et pas assez forts. Il faut que de grands investisseurs, qui ont tout intérêt à ne pas revivre des nouveaux « cas Kodak » (qui, faute de n'avoir su anticiper une transition vers le numérique, est passé d'une position de leader au dépôt de bilan) nous rejoignent et renforcent notre capacité d'investir pour agir! Merci à tous nos actionnaires, actuels et futurs, qui nous rejoindront, pour promouvoir ensemble cet engagement.

Olivier de Guerre
Président

Denis Branche
Directeur Général délégué

STRATEGIE D'ENGAGEMENT

2021

**PORTER, EN TEMPS DE CRISE, UNE VISION EXIGEANTE DE NOTRE
RESPONSABILITÉ D'ACTIONNAIRE ENGAGÉ POUR LA TRANSITION DU
MODÈLE D'AFFAIRES DES GRANDES ENTREPRISES**

2020-2021

SYNTHÈSE ET CHIFFRES CLÉS

Notre univers d'investissement : Les entreprises composant l'indice CAC40.

Pourquoi les grandes entreprises : Les décisions des grandes entreprises sur la répartition de la richesse créée et sur l'allocation du capital dans l'économie ont un impact bien au-delà de leur périmètre. Elles sont devenues des acteurs incontournables dans la recherche de solutions aux défis sociaux et environnementaux. La façon dont elles intègrent ces enjeux à leur réflexion stratégique est un indicateur clé pour les investisseurs, actionnaires et parties prenantes. Nous sommes convaincus que les investisseurs ont une responsabilité à exercer afin que les entreprises, et leurs dirigeants accélèrent la transition de leur modèle d'affaires et placent les enjeux sociaux et environnementaux au cœur de leur stratégie.

Enjeux principaux et impacts recherchés :

- Agir en tant qu'actionnaire engagé auprès des entreprises cotées en exerçant tous les leviers de l'engagement actionnarial pour faire évoluer leur gouvernance stratégique ainsi que leur modèle d'affaires et leurs pratiques environnementales et sociales.
- Agir pour faire évoluer les pratiques d'engagement actionnarial de telle façon que les questions et les votes des actionnaires minoritaires soient entendus.

En 2020 / 2021, notre action d'engagement s'est concrétisée quantitativement par :

40 lettres envoyées aux dirigeants, présidents des conseils d'administration ou de surveillance et administrateurs référents, en amont des AG couvrant l'ensemble des problématiques E S et G. Chaque thème est enrichi selon le secteur et la situation de l'entreprise.

Notre objectif : Mesurer l'évolution, décider les thèmes annuels de nos campagnes d'engagement avec le conseil d'administration de la Sicav Phitrust Active Investors France, pondérer régulièrement nos titres en portefeuille selon les réponses obtenues.

24 entretiens avec les dirigeants et **14** réponses écrites reçues en amont des AG. **6** sociétés n'ont formalisé aucune réponse, ni écrite ni orale.

Participation et votes aux 39 assemblées générales du CAC40 soit pour **100%** des entreprises de notre périmètre de vote (celle de Pernod-Ricard se tenant en novembre 2021), et portant sur un total de **942** résolutions votées :

- Nous avons voté pour **638** résolutions;
- Nous avons voté contre **304** résolutions.

3 Initiatives publiques : Danone (point inscrit à l'ordre du jour sur la gouvernance), Carrefour (questions écrites sur la thématique sociale) et Total (questions écrites sur la thématique environnementale).

Plaidoyer : Nous avons participé à de nombreux groupes de travail (FIR, Finance for Tomorrow, AFG, Fair/Finansol...) sur la place et la définition de la finance à impact. Notre plaidoyer s'est principalement concrétisé par **l'organisation en novembre 2020 d'une conférence-débat sur le rôle et la responsabilité des actionnaires d'entreprises cotées**. Animée par deux journalistes de l'Agefi, elle réunissait autour de tables rondes, H. Rodarie, Président de l'AF2i, A-C. Husson-Traore, DG de Novethic, A. Masse, Président du Forum pour l'Investissement Responsable, P-A. de Chalendar, PDG de Saint-Gobain, A. de Romanet, PDG d'Aéroports de Paris, C. Weber, DG de Middlednext et C. Ruellan, Présidente de SONJ Conseil. Les débats ont porté sur l'application de la directive européenne «Droit des actionnaires», le rôle des actionnaires minoritaires à la lumière de la crise, le degré d'écoute par les entreprises d'actionnaires de plus en plus actifs et engagés, et la façon dont les conseils d'administration et les dirigeants s'emparent des enjeux environnementaux et sociaux,...

NOTRE POLITIQUE D'ENGAGEMENT

SENSIBILISER, ALERTER, AGIR

La démarche de Phitrust se veut éminemment constructive. Notre dialogue se situe au niveau stratégique de l'entreprise, avec des échanges directs, renseignés et suivis avec les dirigeants et les présidents des conseils d'administration que nous rencontrons depuis plus de 18 ans.

Ce dialogue prend des formes multiples. Il s'agit d'une montée en puissance progressive, d'échanges directs avec les dirigeants, jusqu' à l'action publique. En tant qu'actionnaire actif – et non activiste –, nous nous engageons à respecter chacune de ces étapes.

Nos principes d'actions pour un exercice responsable de l'engagement actionnarial :

- Dialoguer directement toute l'année avec les dirigeants des entreprises émettrices avant de lancer toute action publique, dont le dépôt de résolutions.
- Détenir les titres sur le long terme.
- Ne pas faire de prêt de titres.
- Ne pas attaquer en justice les sociétés, estimant que les actionnaires pouvaient, ensemble se "faire entendre"... Cela permet de rechercher en permanence un consensus, les administrateurs et donc les mandataires sociaux, étant élus par les actionnaires.

Nous utilisons **TOUS** les leviers de l'engagement

- **Initiatives privées** (lettres, entretiens, rapports d'information privés)
- **Initiatives publiques** (questions écrites, dépôts de résolution, interventions en AG)
- **Démarches individuelles ou collaboratives** : Co-dépôt de résolutions, plateforme PRI ...
- **Démarches ciblées** auprès d'une entreprise ou sectorielles sur une **thématique transverse**.
- Et bien sûr, **votes** systématiques à toutes les AG des entreprises du CAC40

L'IMPORTANT DU DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES, AVANT TOUTE ACTION PUBLIQUE



EXCLURE POUR AGIR ?

La frontière entre la nécessité d'encourager et d'accompagner les entreprises dans leur transition et le vote sanction est un sujet complexe. Un projet de directive européenne sur la taxonomie impose de nouvelles contraintes pour les investisseurs institutionnels pour justifier leurs investissements dans les entreprises qui n'iraient pas assez vite en matière de décarbonation. De nombreux gérants risquent de devoir exclure nombre de sociétés, notamment énergétiques, pour éviter de rédiger des rapports de conformité, d'expliquer aux clients leurs choix... Ce désengagement pourrait alors profiter à des investisseurs non européens, certains moins scrupuleux sur les questions climatiques. Nous avons bien un risque important de souveraineté de nos entreprises qui assurent notamment notre approvisionnement énergétique. Au lieu d'exclure, il nous semble préférable – voire plus efficace – d'accompagner et de challenger les dirigeants des sociétés dans la mise en œuvre de leur stratégie de transition.

NOS PRINCIPES D'ENGAGEMENT DU RÉGLEMENTAIRE À L'INTENTIONNALITÉ

Historiquement, les questions soulevées par les actionnaires étaient des questions de gouvernance liées aux droits de l'actionnaire, à l'élection et l'organisation du conseil d'administration, à la certification des comptes, aux opérations sur le capital... Progressivement les questions de rémunération des dirigeants se sont imposées comme un élément essentiel du questionnement des actionnaires. Il aura fallu la médiatisation des enjeux climatiques, puis l'Accord de Paris en 2015 pour que l'ensemble des investisseurs institutionnels avec un horizon d'investissement long, comprennent que la valeur de leurs actifs sera affectée par la façon dont les entreprises répondent aux défis climatiques et aux enjeux ESG.

Pour ceux et celles qui en douteraient encore, la crise mondiale liée à la pandémie du COVID 19 accélère la prise de conscience par les dirigeants, salariés et actionnaires qu'ils doivent désormais prendre en compte l'impact croissant de ces enjeux sur les modèles d'affaires de leurs entreprises. Par ailleurs, la perspective de voir ressurgir une crise à la suite du choc infligé aux économies par le COVID 19, devrait renforcer le mouvement déjà amorcé par certaines entreprises et les encourager à revoir leur chaîne de valeur et réorganiser leurs modalités de production.



Les enjeux sociaux et environnementaux sont devenus centraux pour les entreprises et donc pour leurs actionnaires, non plus comme une obligation de reporting dans le cadre de la RSE, mais pour la placer au centre de leurs modèles d'affaires, comme gages de leur pérennité à long terme.

” Denis Branche
DGD Phitrust

Notre stratégie d'engagement englobe cette vision. Avec en son centre la notion d'impact.

Exercer notre responsabilité d'actionnaire revient alors, avec les dirigeants et les parties prenantes des entreprises, à :



Mettre en œuvre l'évolution nécessaire de leur modèle d'affaires avec au centre de leur stratégie les enjeux sociaux et environnementaux identifiés et à venir;

Prendre en compte le développement de stratégies intégrant le bien commun des territoires où elles opèrent. Les entreprises contribuent aussi au développement des territoires, par leurs investissements, la rémunération de leurs collaborateurs, les contrats avec leurs fournisseurs et clients, leur stratégie fiscale;

Ajuster leur gouvernance pour répondre au mieux à ces enjeux avec leurs actionnaires mais aussi l'ensemble de leurs parties prenantes;

Favoriser le dialogue avec les investisseurs institutionnels, avant et pendant les votes aux assemblées générales.

La qualité d'Entreprise à mission, même si elle ouvre un nouveau modèle de société, n'implique pas un véritable changement au niveau de la gouvernance d'entreprise, qui dépend de la bonne volonté des dirigeants et des actionnaires. Et pourtant, il semble que ce statut fasse encore peur aux sociétés du CAC 40 puisqu'aucune, à part Danone, ne semble avancer l'idée de l'adopter.

NOTRE APPROCHE D'ENGAGEMENT

LA GOUVERNANCE AU CENTRE, COMME LEVIER DE LA TRANSITION DES MODÈLES D'AFFAIRES

Analyser les entreprises sous l'angle de la gouvernance stratégique

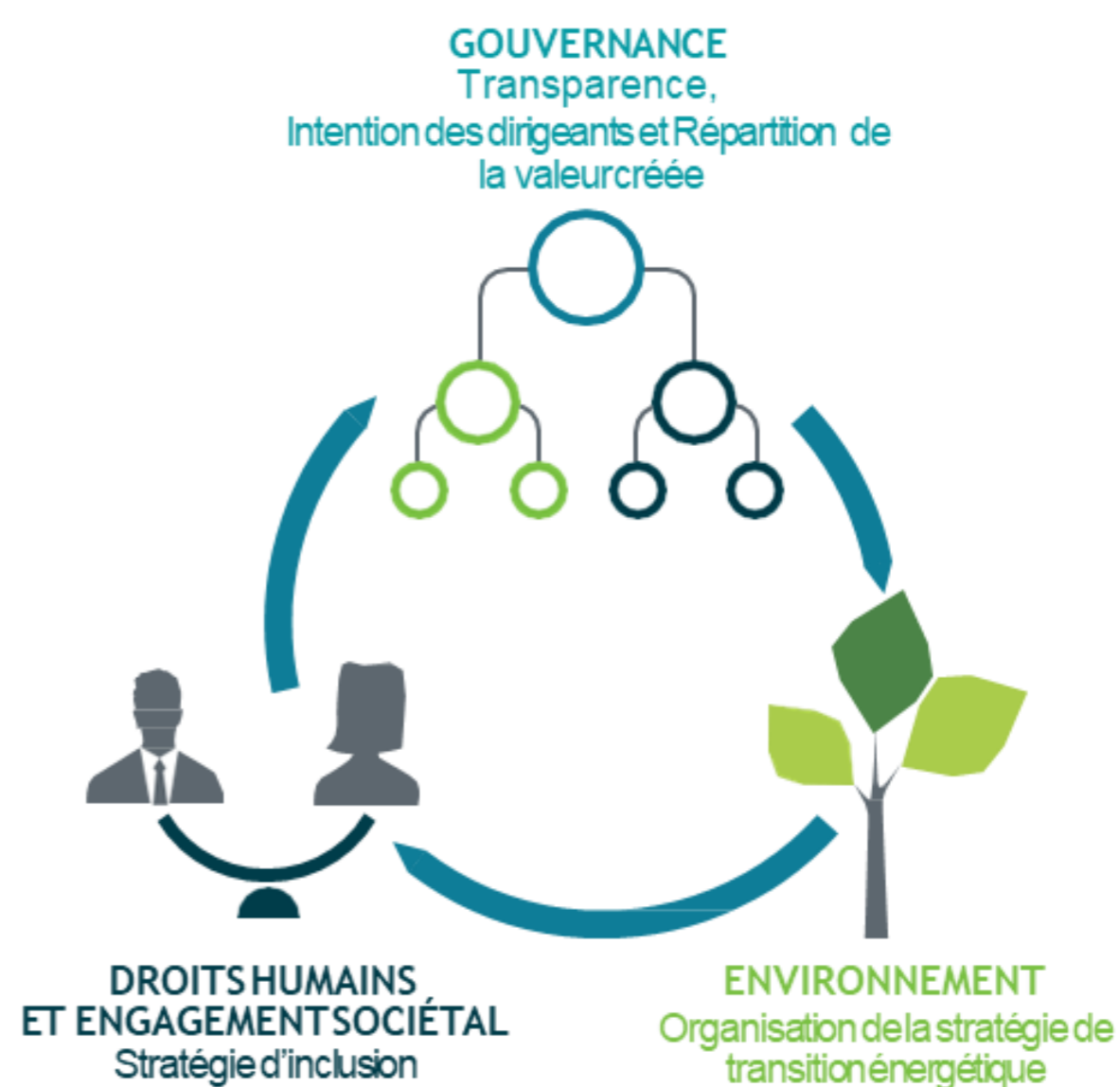
Nous avons toujours analysé les entreprises sous l'angle de leur gouvernance stratégique : les pratiques de bonne gouvernance constituent les prérequis pour un bon fonctionnement d'une entreprise dans une perspective de création de valeur à long terme. La gouvernance représente un enjeu croissant et central pour toutes les parties prenantes de l'entreprise. La qualité de cette gouvernance conditionne sa capacité à opérer efficacement la transition de son modèle d'affaires, dans le respect des équilibres entre les diverses parties engagées avec l'entreprise. Il est vraisemblable que les conseils d'administration et les administrateurs seront de plus en plus appelés en responsabilité pour répondre des conséquences de leurs décisions stratégiques.

Les évolutions du but statutaire des entreprises sont un premier pas. La loi Pacte permet ainsi de renforcer la responsabilité du conseil d'administration dans la détermination de la stratégie. Au bout de plus d'un an de pandémie de Covid-19, les grandes entreprises françaises ont choisi de faire évoluer la composition de leurs conseils d'administration^(*). Les sociétés du CAC 40 ont pris la mesure des enjeux sociétaux montés en puissance à la faveur de tous ces mois de crise. Considérant la pression environnementale accrue, liée à l'accélération du réchauffement climatique, elles ont intégré une part significative de profils expérimentés liés au développement durable (39%).

Une amélioration de la gouvernance d'entreprise facilitera la collaboration entre émetteurs et actionnaires actifs et engagés à une époque où les entreprises n'ont jamais eu autant besoin de pouvoir compter sur des parties prenantes solides et impliquées, dans un monde de plus en plus concurrentiel et complexe. La gouvernance est devenue un sujet incontournable.

^(*)(Etude Heidrick & Struggle juin 2021)

La gouvernance représente un enjeu croissant et central pour toutes les parties prenantes de l'entreprise. La qualité de cette gouvernance conditionne sa capacité à engager efficacement la transition de son modèle d'affaires, dans le respect des équilibres entre les diverses parties engagées avec l'entreprise.



Focus sur VIVENDI : Gouvernance, droits des minoritaires et stratégie, un « dossier » de longue haleine

Depuis l'arrivée de Vincent Bolloré à la tête du Conseil de surveillance de Vivendi en 2014, Phitrust a alerté en Assemblée Générale sur les risques d'une prise de contrôle par le Groupe Bolloré. Tout d'abord en 2015 en demandant le maintien du droit de vote simple. Puis en 2019 avec la fin par anticipation du mandat du Président du Conseil de surveillance, Yannick Bolloré - étant aussi le PDG d'Havas, filiale de Vivendi. Plus récemment, le lien entre la vente d'UMG et l'OPRA portant sur plus de 50% du capital a soulevé de nombreuses questions concernant la vision stratégique du groupe, et indirectement sur la stratégie du Groupe Bolloré : celui-ci s'est engagé à ne pas demander de bénéficier de la dérogation de franchissement de seuil passif par l'AMF mais, de fait, n'exclut pas la possibilité de lancer une OPA en cas de franchissement du seuil de 30% du capital ou des droits de vote...

ENGAGEMENT INDIVIDUEL

**CONFIRMER ET RENFORCER NOTRE ACTION, À L'HEURE OÙ
L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL EST LA PRATIQUE D'INVESTISSEMENT
RESPONSABLE LA PLUS EFFICACE POUR POUSSER LES ENTREPRISES À
FAIRE ÉVOLUER LEURS PRATIQUES**

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES 2021

LES LIMITES DU 100% VIRTUEL

La gouvernance des entreprises est revenue au centre des enjeux des entreprises avec la pandémie. Cette tendance de fond existait depuis quelques années, mais s'est révélée « brusquement » : être capable d'identifier les axes de transformation et d'évolution nécessaires pour que les entreprises se développent voire continuent d'exister devient fondamental. La manière dont cette année les AG, lieux de démocratie actionnariale, ont été organisées est à ce titre très éclairante. Nous avons rassemblé dans les tableaux en page 11 les différents formats et solutions de démocratie actionnariale proposés cette année au sein des entreprises du CAC40.

Huis clos

Cette année, les assemblées générales des entreprises du CAC40 se sont à nouveau tenues à huis clos, en raison de la prolongation de la crise sanitaire mondiale. Si les actionnaires ont eu plus de possibilités de s'exprimer comparé à l'année dernière, reste entière la question posée par l'absence de déploiement de solutions permettant l'exercice du droit de vote en direct. La plupart des résolutions ont ainsi été votées à des niveaux rarement atteints. C'est sans doute l'une des conséquences des AG virtuelles. Le huis clos ne favorise pas l'engagement actionnarial. De nombreuses questions seront sans doute reportées à l'an prochain.

Des différences significatives

70% des sociétés du CAC40, soit 28, ont proposé une plateforme digitale pour poser des questions en direct (9 l'avaient fait en 2020). Sur le format des assemblées générales, la quasi-totalité des sociétés a retransmis l'événement en direct puis en différé ; seules trois sociétés n'ont pas proposé de replay de leurs assemblées. L'année 2021 a également permis aux dépositaires de développer de nouveaux dispositifs : le vote par correspondance via la plateforme Votaccess pour les particuliers et le vote en direct à distance via la plateforme Lumi Technologies. Comment justifier cette réticence à faire participer les actionnaires, quand Amundi (hors CAC40) est la seule entreprise cotée à permettre cette année le vote en direct ? Beaucoup de sociétés nous ont répondu qu'il n'y avait pas aujourd'hui de sécurité suffisante pour s'assurer de la qualité d'actionnaire, et ce alors même que les technologies

existent (notamment la blockchain ou registre partagé) et qu'il aurait été possible de le mettre en place.

Certains autres manquements concernant le respect des droits des actionnaires persistent. Le droit de révocation d'un administrateur, la possibilité de demander un amendement à l'ordre du jour ou d'ouvrir un débat en direct sont des leviers d'actions auxquels les actionnaires ne peuvent toujours pas avoir accès à huis clos. Certaines entreprises n'ont pas jugé utile de faire présider leurs AG ni par le Président, le Directeur général ou l'Administrateur référent ; ce fut le cas d'EssilorLuxottica et de Schneider Electric.

La saison 2021 a également ouvert le débat sur l'utilité de la question écrite comme outil de dialogue et d'engagement avec les sociétés. Quasiment aucune société n'ont répondu en direct aux questions écrites envoyées en amont des AG. Elles ont majoritairement choisi de répondre aux questions posées en « live » pendant l'AG, les questions écrites faisant seulement l'objet de réponses disponibles sur les sites internet.

Quid du futur?

Il est indéniable que la crise sanitaire aura un impact important sur la gouvernance et les formats des futures assemblées générales des sociétés. L'assemblée hybride, à la fois en présentiel et à distance, risque de devenir la norme en 2022. Ce type de format permettrait aux membres ou participants de choisir de se rendre physiquement à l'assemblée ou d'y assister en ligne, ce qui devrait théoriquement permettre une participation et un engagement supérieur. Cependant, ce format nécessite des innovations technologiques que les sociétés et leurs dépositaires devront être en capacité de déployer. De plus, une attention particulière devra être portée afin d'assurer qu'il n'y ait pas d'inégalité en termes de droits et de leviers d'actions, entre ceux qui choisiront d'assister à distance ou en physique aux assemblées générales. Les choix des entreprises seront fondamentaux pour les années à venir : assemblée générale uniquement virtuelle, ou un mixte virtuel et physique, un vrai signe pour les actionnaires sur la volonté des dirigeants d'entreprise de leur permettre de participer activement et « sans filtre ». Probablement un critère supplémentaire de sélection des entreprises pour le futur.

DES ACTIONNAIRES DE PLUS EN PLUS ENGAGÉS, DANS UN CONTEXTE OÙ LES FORMATS « DISTANCIELS » S'IMPOSENT, PARFOIS AU DÉTRIMENT DE LA DÉMOCRATIE ACTIONNARIALE

Société du CAC 40	AG retransmise en direct	Plateforme digitale pour des questions	Initiatives publiques / Questions écrites de Phitrust	Participation Phitrust AG 2021	Société du CAC 40	AG retransmise en direct	Plateforme digitale pour des questions	Initiatives publiques / Questions écrites de Phitrust	Participation Phitrust AG 2021
Air Liquide	Oui	Oui	Non	Oui	Orange	Oui	Oui	Non	Oui
Airbus Group	Oui	Non	Non	Non	Pernod Ricard	n/a	n/a	n/a	Nov-21
Alstom	Oui	Oui	Non	Oui	PSA / Stellantis	Oui	Oui	Non	Oui
ArcelorMittal	Non	Non	Non	Non	Publicis	Oui	Oui	Non	Oui
Atos	Oui	Oui	Non	Oui	Renault	Oui	Oui	Non	Oui
AXA	Oui	Oui	Non	Oui	Safran	Oui	Oui	Non	Oui
BNP Paribas	Oui	Oui	Non	Oui	Saint-Gobain	Oui	Oui	Non	Oui
Bouygues	Oui	Non	Non	Oui	Sanofi	Oui	Oui	Non	Oui
CapGemini	Oui	Oui	Non	Oui	Schneider Electric	Oui	Oui	Non	Oui
Carrefour	Oui	Oui	Oui	Oui	Société Générale	Oui	Oui	Non	Oui
Crédit Agricole	Oui	Oui	Non	Oui	STMicroelectronics	Non	Non	Non	Non
Danone	Oui	Non	Oui	Oui	Teleperformance	Oui	Oui	Non	Oui
Dassault Systemes	Oui	Oui	Non	Oui	Thalès	Oui	Oui	Non	Oui
Engie	Oui	Oui	Non	Oui	Total	Oui	Oui	Oui	Oui
EssilorLuxottica	Oui	Non	Non	Oui	Unibail Rodamco	Oui	Oui	Non	Oui
Hermes	Oui	Non	Non	Oui	Veolia	Oui	Non	Non	Oui
Kering	Oui	Oui	Non	Oui	Vinci	Oui	Oui	Non	Oui
Legrand	Oui	Oui	Non	Oui	Vivendi	Oui	Non	Non	Oui
L'Oréal	Oui	Oui	Non	Oui	Worldline	Oui	Oui	Non	Oui
LVMH	Oui	Non	Non	Oui					
Michelin	Oui	Oui	Non	Oui					

Nb : pas de participation aux AG des entreprises françaises cotées sur des places étrangères.

BILAN DES ACTIONS D'ENGAGEMENT

Cette année, comme c'est le cas depuis plus de 15 ans, nous avons adressé en amont des AG une lettre circonstanciée aux dirigeants et administrateurs référents des sociétés du CAC40 :

443 questions posées dans le cadre de lettres adressées en amont aux dirigeants des entreprises du CAC 40 entre décembre 2020 et mars 2021.

→ **39% des questions posées portaient directement sur des enjeux de gouvernance**

→ **23% sur l'impact environnemental des sociétés,**

→ **21% sur l'impact social (dont 10% sur la gestion de la crise du Covid),**

→ **17% sur l'éthique dans les affaires.**

Principaux thèmes d'engagement 2021

DROITS DES ACTIONNAIRES ET CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

Le format des assemblées générales à huis clos. La suppression des droits de vote doubles (qui ne favorisent que les actionnaires souhaitant prendre le contrôle de la société).

CONSEIL D'ADMINISTRATION / RESPONSABILITÉ DES ADMINISTRATEURS

La séparation des pouvoirs, l'indépendance et la responsabilité des administrateurs. Le format des AG et dialogue avec les actionnaires. L'implication et le travail réalisé par le Conseil durant l'année.

RÉMUNÉRATION, ASSOCIATION DES DIRIGEANTS ET SALAIRES AU CAPITAL

Le partage de la valeur. L'adéquation des rémunérations des dirigeants à la situation de l'entreprise et à celle de ses salariés. Les critères d'attribution des parts variables. La distribution des dividendes.

IMPACT ENVIRONNEMENTAL

L'importance d'une stratégie prenant en compte le changement climatique. L'adhésion à l'initiative des Science Based Targets (objectifs scientifiques concrets). La volonté d'aller vers des modèles « régénératifs ». Les impacts sur la biodiversité. La composition du comité RSE et ses fonctions.

IMPACT SOCIAL

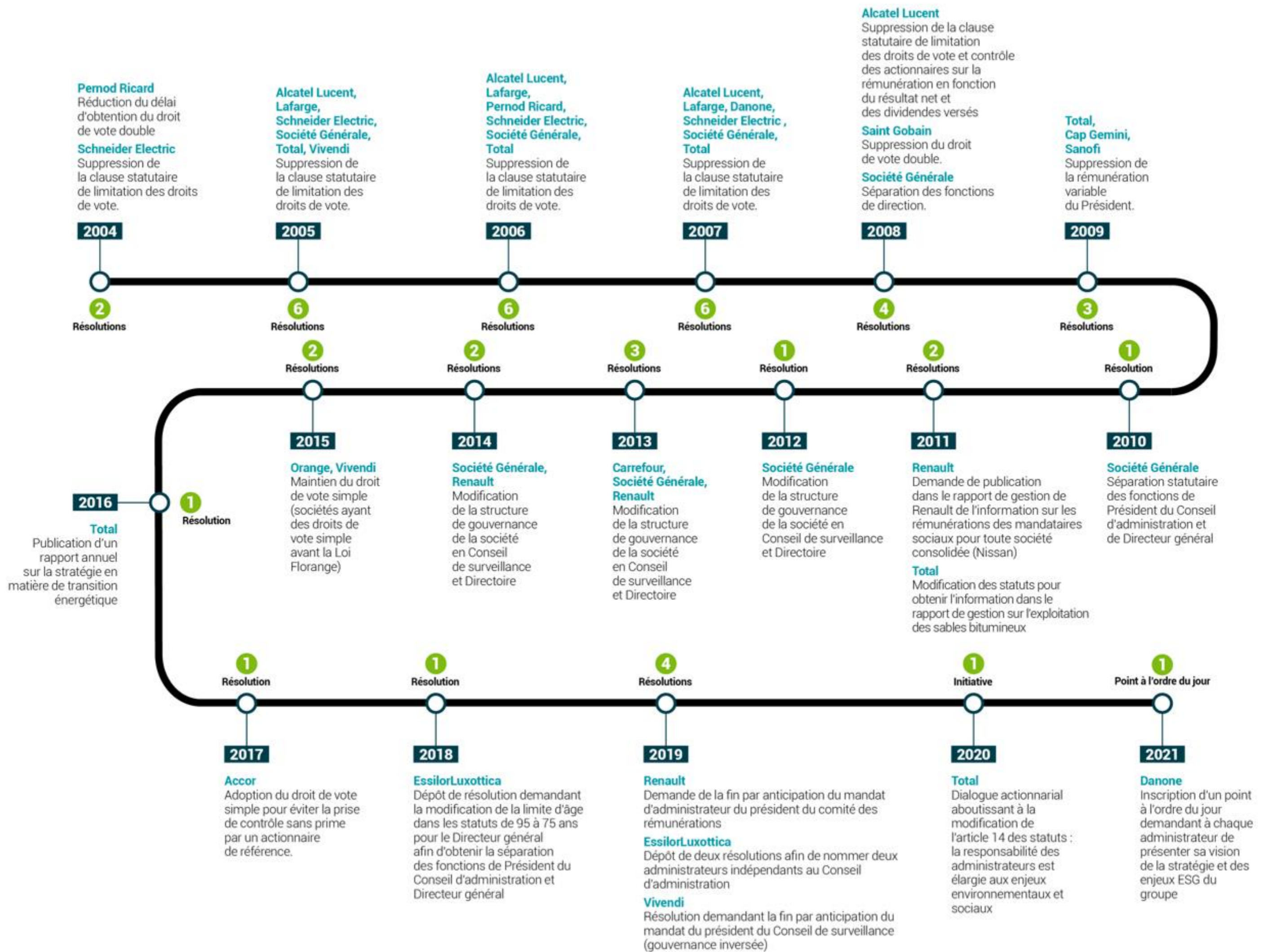
L'impact de la crise sanitaire et les mesures prises par les sociétés. La répartition de la valeur créée entre les différentes parties prenantes (dirigeants, salariés, actionnaires). La nécessité d'avoir des pratiques sociales de qualité avec les salariés, et d'avoir un regard sur celles de toutes les parties prenantes. La prévention des risques contre l'esclavagisme moderne.

DROITS HUMAINS ET ETHIQUE DES AFFAIRES

Les procédures de contrôle et l'engagement effectif contre la corruption. La gestion et protection des lanceurs d'alerte en interne et en externe. Le contrôle et gestion des pratiques dans la chaîne d'approvisionnement. La mise en place et l'application d'un plan de vigilance qui respecte les droits humains et la diversité.

INITIATIVES PUBLIQUES

46 RÉOLUTIONS EXTERNES DÉPOSÉES DEPUIS 2003



18

Années de dialogue constructif et d'engagement avec les dirigeants des sociétés cotées européennes



Plus de 3 900

Initiatives ESG privées : lettres, rencontres, dialogues avec les dirigeants & conseils d'administration des sociétés du CAC40



47

Initiatives publiques (interventions orales et questions écrites en Assemblée générale)



46

Résolutions externes déposées depuis 2003 dont 2 votées ayant modifié les statuts des sociétés cotées

Plusieurs propositions ont été adoptées et mises en place par certaines entreprises à la suite de nos initiatives (création de comités spécialisés, nivellement des déclarations de franchissement de seuil, décalage de la date de versement des dividendes, ...). Ce travail de fond, qui s'inscrit dans une approche structurée dans la durée, démontre surtout qu'assumer sa responsabilité d'actionnaire actif demande vision de long terme, technicité, connaissance des sujets, relations de confiance et pugnacité pour faire avancer les thèmes clés.

ACTION PUBLIQUE

POINT À L'ORDRE DU JOUR - GOUVERNANCE



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. Une crise gouvernance exemplaire! **Phitrust est l'une des rares sociétés de gestion à avoir exprimé publiquement ses interrogations quant aux raisons de cette crise.**

Formellement, des fuites des délibérations du Conseil d'administration ont eu lieu et ont été reprises publiquement, en violation des règles de droit (Art. L225-37 du Code de Commerce), accroissant la pression sur toutes les parties prenantes de l'entreprise. Sur les sujets de fond, le Conseil d'administration, en votant le 14 mars 2021 le départ d'Emmanuel Faber, alors Président Directeur-général, a montré son opposition à la manière dont la stratégie était conduite, mais il semblait aussi une opposition à la stratégie elle-même bien que le Conseil ait la responsabilité de présider à l'orientation de cette stratégie et en partageait de fait la responsabilité.

MONTÉE EN PUISSANCE DES ACTIONS D'ENGAGEMENT PUBLIQUES MENÉES PAR PHITRUST

- **17/02/2021** : communiqué exprimant l'incompréhension des actionnaires de la Sicav Phitrust Active Investors France face aux demandes exprimées publiquement par certains actionnaires et par les « fuites » faisant état de dissensions dans le Conseil d'administration.
- **03/03/2021** : Phitrust interroge publiquement dans un communiqué les raisons de cette crise qui, sous la pression de certains actionnaires minoritaires, risque de déstabiliser un des fleurons de l'industrie alimentaire français. La mise en place d'une séparation des fonctions au sein du groupe, que nous avons demandée depuis de nombreuses années, est une bonne évolution, qui rappelons le, devait être mise en place en 2022, une fois le plan « Local first » sur les rails et à l'occasion du renouvellement de certains membres du Conseil (dont celui de l'ancien PDG, Franck Riboud, arrivant à son terme).

La chronologie de cette décision nous paraissait en fin d'année 2020 tout à fait inappropriée : soit elle intervenait trop tôt sans laisser le temps nécessaire au déploiement du plan « Local First » présenté par E.Faber en novembre 2020; soit elle était décidée trop tard, le Conseil ne l'ayant pas mise en œuvre à la suite du départ annoncé de Cécile Cabanis, ex DGD, pour des raisons personnelles.

- **16/03/2021** : Phitrust publie une tribune sur les manquements de gouvernance lors du Conseil du 14 mars – et des fuites sur le départ annoncé d'Emmanuel Faber. Que penser d'un Conseil d'administration qui « plie » devant deux actionnaires minoritaires qui n'ont visiblement pas les mêmes objectifs que ceux validés par l'ensemble des actionnaires en assemblée générale? Et que penser d'une décision de révocation 15 jours après un accord qui semblait de l'avis de beaucoup « équilibré » ?

AG 2021 DEMANDE D'INSCRIPTION D'UN POINT A L'ORDRE DU JOUR

L'éviction d'Emmanuel Faber a suscité de nombreux commentaires mêlant **questions de gouvernance, interrogations sur une stratégie pourtant approuvée par le CA et mise en cause de la compatibilité du statut d'entreprise à mission avec une cotation en bourse.** Alors que l'ensemble des investisseurs ne parlent que « d'impact » et que Danone était la société emblématique essayant de concilier rentabilité économique et mission sociale et environnementale, cette « affaire Danone », car c'est bien comme cela qu'il va falloir l'appeler, montre bien le grand écart de très nombreux investisseurs, dirigeants d'entreprises, administrateurs entre le discours « vertueux » et la réalité des affaires.

Le 8 avril, Phitrust avec Mirova, Ircantec, CAVP (Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens) et OFI AM, réunissant ensemble plus de 0,5% du capital, ont demandé avec succès au Conseil d'administration de Danone d'ajouter l'inscription d'un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale du 29 avril en accord avec les dispositions légales en vigueur. L'objectif : permettre à chaque administrateur de s'exprimer individuellement sur sa vision stratégique pour le groupe Danone en développant notamment son apport personnel sur les questions environnementales et son approche pour l'organisation d'une gouvernance équilibrée. Seuls cinq d'entre eux, dont l'administrateur référent et le président du Conseil, sont intervenus. Nous regrettons que Franck Riboud, ancien PDG du groupe, ne se soit pas exprimé, comme d'ailleurs les autres principaux administrateurs. L'intervention de Pascal Lamy qui dirige le nouveau comité de mission de Danone était pré-enregistrée, sans possibilité de questions. Reste que les résolutions ont été votées à plus de 90%, ce qui témoigne d'une adhésion des actionnaires au changement d'équipe. **Nous resterons vigilants sur ces sujets de gouvernance qui sont essentiels, car d'eux dépendent la bonne mise en place de la stratégie et la réalisation des objectifs en matière environnementale et sociale. Et particulièrement, après l'annonce du groupe cet été du calendrier pour le renouvellement de son CA, qui sera effectif d'ici 2023.**

ACTION PUBLIQUE

QUESTIONS ÉCRITES - SOCIAL



Les sujets sociaux sont moins présents en AG. Et les indicateurs moins disponibles. Les méthodologies sur l'empreinte carbone ont mis du temps à se développer. En matière sociale, les données ne sont toujours pas disponibles, les objectifs à atteindre ne sont pas toujours clairs et les législations très différentes d'un pays à l'autre. Or la transition écologique ne peut se faire sans prendre en compte les enjeux sociaux. Parmi les quelques indicateurs disponibles figure le ratio d'équité, pour lequel Phitrust a questionné les 40 entreprises du CAC, avec des biais d'interprétation dans les réponses selon les périmètres étudiés.

L'organisation de la gouvernance de Carrefour a fait l'objet de mises en garde répétées par Phitrust ainsi que par certaines agences de vote. Nous avons régulièrement dénoncé l'unicité des fonctions de direction, les politiques de rémunération, et soulevé des questions sur les impacts sociaux des réorganisations du groupe. En 2021, nous avons poursuivi nos actions.

MONTÉE EN PUISSANCE DES ACTIONS D'ENGAGEMENT PUBLIQUES MENÉES PAR PHITRUST

PROJETS ET DÉPÔTS DE RÉSOLUTION

- **2013** : Résolution demandant une modification de la structure de gouvernance de la société en conseil de surveillance et directoire.

QUESTIONS ÉCRITES

- **2015** : Questions écrites sur la séparation des fonctions et la mise en place d'un plan de succession.
- **2018** : Questions écrites sur l'indemnité de non-concurrence de M. Georges Plassat, sur la politique

de rémunération des dirigeants, sur la réorganisation en cours, son impact social, sur l'initiative des « Science Based Targets » et les ambitions climatiques du groupe.

- **2019** : Questions écrites sur la séparation des fonctions de direction, sur la rémunération des dirigeants, sur la fiscalité de la société, sur les droits de vote doubles, sur des sujets sociaux de conditions de travail des sous-traitants, de devoir de vigilance et sur l'initiative des « Science Based Targets ».

AG 2021 PLUSIEURS QUESTIONS ÉCRITES AU CONSEIL EN AMONT DE L'AG

- Sur la **pertinence du dispositif de « retraite-chapeau »**, au bénéfice du premier dirigeant, dans un contexte qui n'est favorable ni aux salariés ni aux actionnaires : la rémunération annuelle d'Alexandre Bompard s'élève, au titre de l'année 2020, à environ 7 millions d'euros ; les réductions d'effectifs sont récurrentes ; enfin, l'évolution du cours de bourse est peu satisfaisante.
- Sur la **stratégie** adoptée par le groupe, qui consiste à passer de nombreux magasins en **location-gérance**. Ce mode opératoire se traduit par des **réductions d'effectifs** (environ 10 000 salariés depuis 2018), associées à une perte de pouvoir d'achat substantielle (2 300 euros nets annuels par personne « externalisée »). Phitrust remet en question cette stratégie permettant, certes, une amélioration immédiate des résultats mais qui va à l'encontre de la culture de Carrefour de « mieux disant social » du secteur de la distribution.

RÉSULTATS

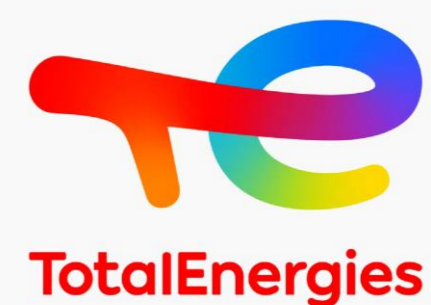
L'Assemblée Générale, tenue à huis clos, a atteint un quorum de 64%. Fait notable, elle a été l'occasion pour certains actionnaires minoritaires d'exprimer une opposition significative à de nombreuses résolutions.

Doivent être plus particulièrement soulignées :

- L'approbation de la rémunération d'Alexandre Bompard au titre du dernier exercice à seulement **63,58%**.
- L'approbation de la politique de rémunération d'Alexandre Bompard pour le nouvel exercice à seulement **63,25%**.

ACTION PUBLIQUE

QUESTIONS ÉCRITES - ENVIRONNEMENT



Les questions climatiques sont désormais au cœur des décisions stratégiques des entreprises et donc des assemblées générales. Deux raisons à cela. Tout d'abord, les investisseurs comme les entreprises ont pris conscience, surtout depuis l'Accord de Paris, que le statu quo n'était plus possible, qu'il était devenu indispensable de faire évoluer les modèles d'affaires sous peine de ne plus pouvoir opérer, voire exister, dans les prochaines années. Ensuite, en Europe, les investisseurs institutionnels ont l'obligation depuis deux ans de faire de l'engagement actionnarial. C'est un changement fondamental qui va exercer une forte pression sur les investisseurs institutionnels, et par ricochet, sur les entreprises cotées. Finalement, le changement réglementaire arrive à un moment où les entreprises opèrent un virage stratégique. Ces deux volets appuient dans la même direction. Et la défaite en assemblée générale d'ExxonMobil face à des investisseurs engagés dans la transition montre bien que le mouvement s'opère également aux Etats-Unis.

CONTEXTE

De la loi NRE de 2001 à la loi dite de « Devoir de vigilance » en 2017, en passant par les engagements de transparence du Grenelle de l'environnement, les sociétés cotées doivent désormais identifier les risques d'atteinte à l'environnement ou aux droits de l'homme induits par leurs activités directes et indirectes. Toutefois, ces engagements en faveur du climat ou de l'environnement n'avaient rien d'évident il y a quelques années encore. **Phitrust a ainsi lancé en 2011 la première résolution environnementale en France, avec l'appui d'ONG qui sortaient ainsi de leur mode d'action habituel.** L'idée était déjà et de manière pionnière de permettre une prise de conscience par les actionnaires des enjeux environnementaux.

PROJETS ET DÉPÔTS DE RÉOLUTION PAR PHITRUST

- 2005, 2006, 2007 : Suppression de la clause statutaire de limitation des droits de vote
- 2009 : Suppression de la rémunération variable du Président
- 2011 : **1^{ère} résolution sur l'environnement** : Modification des statuts pour obtenir l'information dans le rapport de gestion sur l'exploitation des sables bitumineux
- 2016 : Publication d'un rapport annuel sur la stratégie en matière de transition énergétique.

RÉSULTATS OBTENUS 2011-2017

En 2011, Phitrust tente de déposer, avec 20 actionnaires institutionnels, en partenariat avec l'association Greenpeace France et le National Resource Defence Council (États-Unis), le 1^{er} projet de résolution sur les risques environnementaux de l'exploitation des sables bitumineux au Canada. Mais le désistement, sans explication, de deux importants actionnaires de l'initiative collective ne permettra pas d'atteindre le seuil légal de détention de 0,5 % du capital nécessaire pour déposer la résolution à l'AG. En 2013, le groupe annonce son retrait de deux projets sur les sables bitumineux. En 2016, le Conseil d'administration de Total décide de compléter son rapport de gestion par la description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté et en particulier ceux liés au changement climatique. Les résultats nets 2020 seront plombés par les dépréciations d'actifs de 8,5 milliards de dollars - dont 7 milliards de \$ portant sur les sables bitumineux au Canada.

2020 UNE AVANCÉE MAJEURE

L'objectif poursuivi par Phitrust en 2019/2020 : concrétiser ce dialogue en demandant l'inscription dans les statuts d'une modification de l'article 14 en élargissant **la responsabilité des administrateurs aux enjeux environnementaux et sociaux**. C'est un progrès y compris par rapport à ce que demande la loi Pacte : c'est un enjeu qui est devenu statutaire et une obligation qui s'impose maintenant à l'ensemble du Conseil. Sa bonne application sera de la responsabilité des administrateurs, ce qui en droit français, implique un devoir important.

La résolution est votée à plus de 98% des voix. Le rôle de Phitrust a été souligné par Patrick Pouyanné pendant l'AG 2020

2021 TOTAL PROPOSE UNE RÉOLUTION CLIMATIQUE, « SAY ON CLIMATE ».

C'est un énorme chemin parcouru par le groupe depuis ces dernières années et **nous avons voté cette résolution, comme l'écrasante majorité des investisseurs du Climate Action 100 +.**

Certes, nous pouvons toujours demander plus car la transition énergétique ne va jamais aussi vite que nous le souhaitons. Mais nous considérons que la direction et le Conseil du groupe sont désormais très conscients des enjeux et qu'ils souhaitent aller dans la bonne direction aussi vite que possible. Certains lui reprochent de continuer à développer le gaz naturel mais c'est une obligation pour gérer la transition. Le groupe n'a clairement pas suffisamment de capacités en énergies renouvelables pour remplacer les énergies fossiles. **La transition énergétique est un processus. Il est clairement engagé par le groupe Total, rebaptisé TotalEnergies,** pour souligner que son modèle n'est plus uniquement fondé sur les énergies fossiles.

ZOOM STRATEGIE DE VOTE

SAY ON CLIMATE

Le vote de plusieurs résolutions dites Say-on-Climate est un véritable pas en avant dans la transition écologique des grandes entreprises. Si plusieurs résolutions de ce type ont pu être votées lors de cette saison des AG (Atos, Vinci, TotalEnergies...), il est important de noter qu'elles sont en partie le fruit d'un engagement actionnarial de long terme mené par des acteurs de la gestion soit individuellement soit regroupés au sein de coalitions comme Climate Action 100+.

CONTEXTE

Ce type de résolution a été déposé pour la première fois en 2020 par The Child Investment Fund (TCI) auprès de l'entreprise Aena ; le principe est de demander aux actionnaires de voter sur les plans d'actions pour la transition climatique des sociétés.

2021 UNE AVANCÉE MAJEURE

Cette année, trois sociétés du CAC40 ont proposé des résolutions Say-on-Climate à leurs actionnaires :

- **Vinci** : Vinci avait déjà été visé par une campagne Say-on-Climate de TCI en 2020 ; cependant celle-ci n'avait pas abouti. Cette année, de sa propre initiative, le groupe a proposé un vote sur son plan de transition environnementale. Cette résolution a été adoptée à plus de **98%** des voix. Il est important de préciser que le nombre d'abstention était très proche du nombre de vote d'opposition (1,6% d'abstention et 1,8% d'opposition).
- **Atos** : Atos a proposé à son assemblée un vote sur l'ambition de la société en matière de décarbonation «Zéro émission Nette». Cette résolution a été adoptée à plus de **97%** des voix. Le taux d'abstention sur cette résolution était plus élevé que celui d'opposition (13,3% d'abstention contre 2,9% d'opposition).
- **TotalEnergies** : TotalEnergies a proposé à son assemblée un vote sur l'ambition de la société en matière de développement durable et de transition énergétique vers la neutralité carbone et ses objectifs en la matière à horizon 2030. Cette résolution a été adoptée à plus de **91%** des voix. Le taux d'abstention sur cette résolution était plus élevé que celui d'opposition (9,9% d'abstention contre 8,1% d'opposition).

La question de l'utilité de ces résolutions soulève des débats, certains investisseurs craignent que ce type de résolution ne soit utilisé pour promouvoir des stratégies pas assez ambitieuses qui une fois validées seront plus difficilement critiquables.

ENGIE : LE DÉPÔT DE RÉOLUTION COMME LEVIER D'ACTION

Fin mars 2021, Phitrust a co-déposé avec Climate Action 100+ une résolution portant sur la stratégie bas carbone du groupe Engie. La résolution visait à fournir aux actionnaires des détails sur la manière dont Engie traduit sa raison d'être en actions et prévoit d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050 au plus tard, conformément à l'Accord de Paris, ainsi que sur les progrès réalisés dans la mise en œuvre de cette stratégie.

A la suite du dépôt de cette résolution, Engie a répondu aux co-déposants assurant que le groupe présenterait lors de l'AG sa feuille de route vers la neutralité carbone couvrant tous les scopes (1, 2 et 3), en ligne avec une trajectoire « bien en dessous de 2°C ». Ces annonces ont contribué à rassurer les actionnaires sur les ambitions climatiques du groupe ; Phitrust et les co-déposants ont retiré le projet de résolution.

SYNTHÈSE DES VOTES

AG 2021

Participer et voter aux assemblées générales fait partie intégrante de notre démarche d'actionnaire engagé et responsable. Nous estimons que l'AG est un lieu unique où les dirigeants (pas seulement le président ou le directeur général) et les membres des conseils d'administration ont un contact direct avec les actionnaires et entendent leurs réactions aux propositions de résolutions qui leur sont faites ; moment très important car les administrateurs sont élus par les actionnaires et non pas choisis par le Président. Et c'est aussi le seul lieu où ils peuvent les rencontrer.

Le périmètre de vote de notre Sicav concerne l'ensemble des sociétés du CAC 40, avec **une participation effective systématique aux assemblées générales**.

Au cours de l'année 2021, nous avons voté à **100%** des assemblées générales des titres en portefeuille (hors Pernod Ricard en novembre 2021)

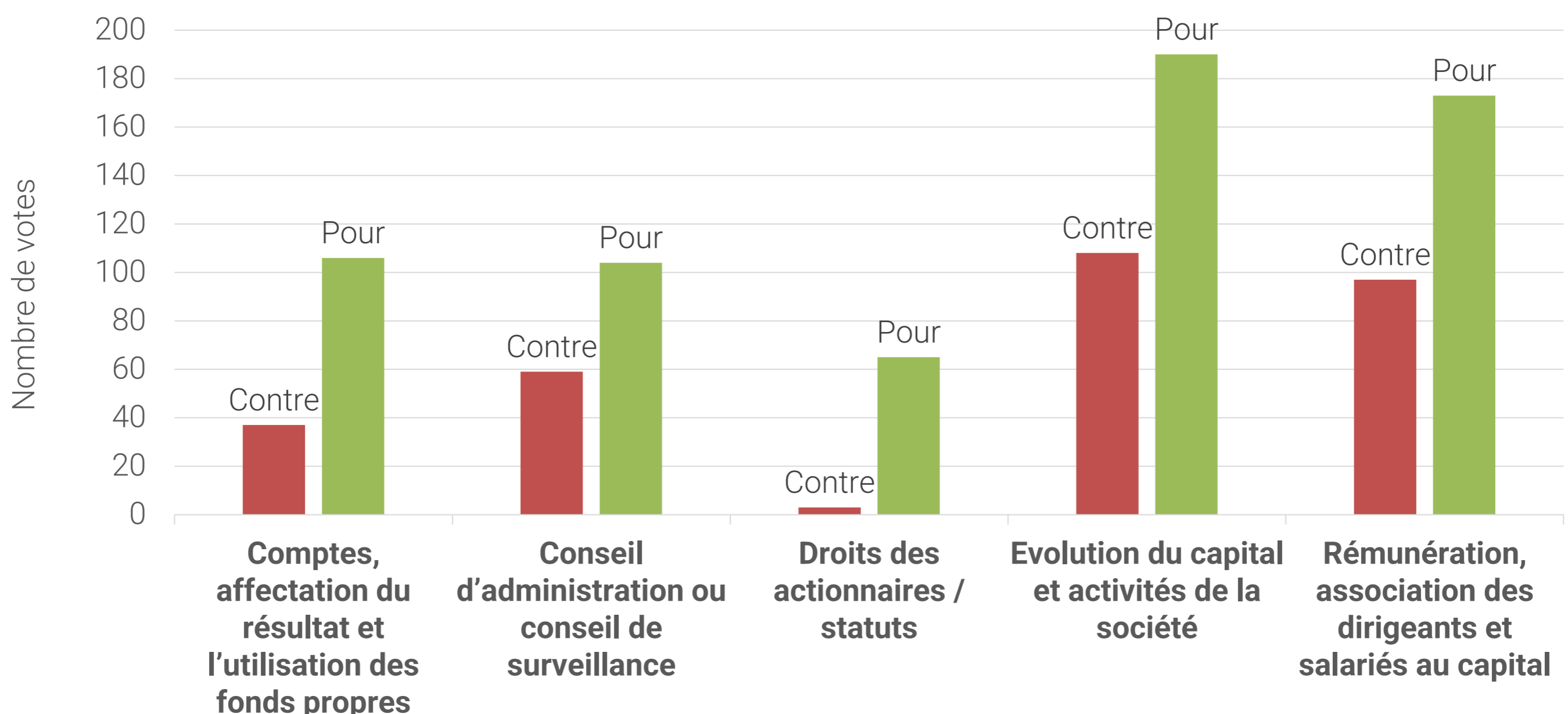
Vote aux assemblées générales en 2021

Nous avons suivi les retransmissions vidéo des AG de 35 sociétés (4 n'ont pas retransmis leur assemblée en direct). Il n'y eu aucune retransmission directe des assemblées générales des entreprises non françaises cotées au CAC40 (Airbus, ArcelorMittal, STMicroelectronics).

Nous avons voté à distance, pour un total de **942** résolutions (hors Pernod-Ricard).

Les **votes d'opposition** ont concerné **32%** des résolutions (soit 304 résolutions), notamment sur les sujets des rémunérations des dirigeants, des augmentations de capital en période d'offre publique ou de la nomination de certains administrateurs (contre le cumul des mandats notamment).

Répartition des votes de Phitrust par thématiques



SYNTHÈSE DES VOTES

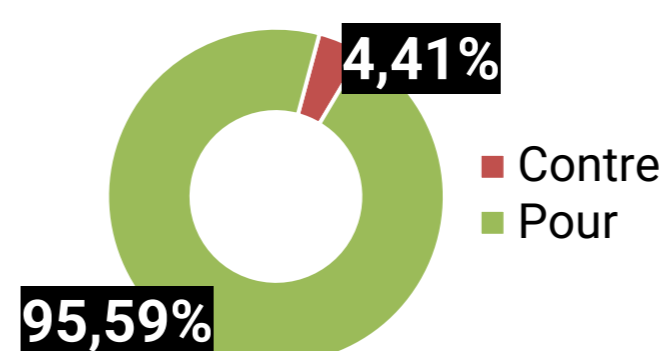
AG 2021

Nous avons regroupé les résolutions en 5 catégories distinctes :

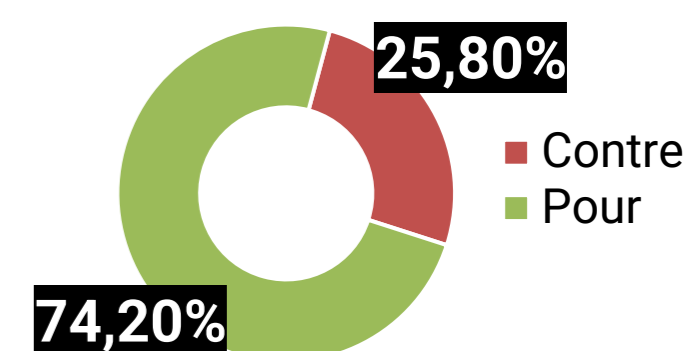
- « Droits des actionnaires / statuts » : résolutions relatives aux modifications statutaires ainsi que diverses résolutions à caractère ordinaire;
- « Comptes, affectation du résultat et l'utilisation des fonds propres » : résolutions relatives à l'approbation des comptes, l'affectation des résultats, les quitus, et la désignation des contrôleurs légaux;
- « Conseil d'administration ou conseil de surveillance » : résolutions relatives aux nominations ou aux renouvellements des conseils;
- « Evolution du capital et activités de la société » : autorisations d'augmentation du capital, de rachats de titres, les opérations de croissance spécifiques, les conventions règlementées ainsi que les résolutions à caractère extraordinaire;
- « Rémunération, association des dirigeants et salariés au capital » : résolutions relatives à l'approbation des rémunérations 2019 et 2020 des mandataires sociaux et des membres du conseil ainsi que les opérations réservées aux dirigeants et salariés.

Répartition des votes de Phitrust

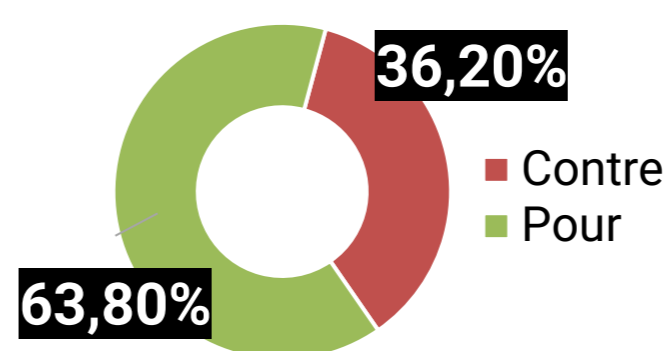
Droits des actionnaires / statuts



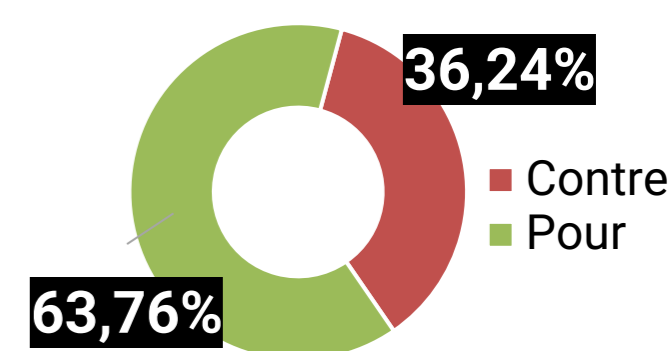
Comptes, affectation du résultat et l'utilisation des fonds propres



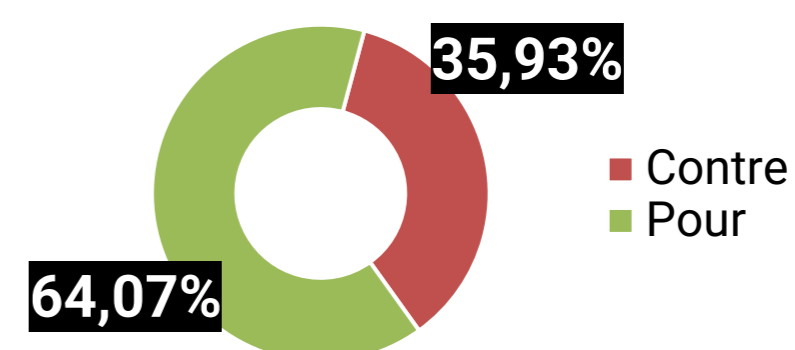
Conseil d'administration ou conseil de surveillance



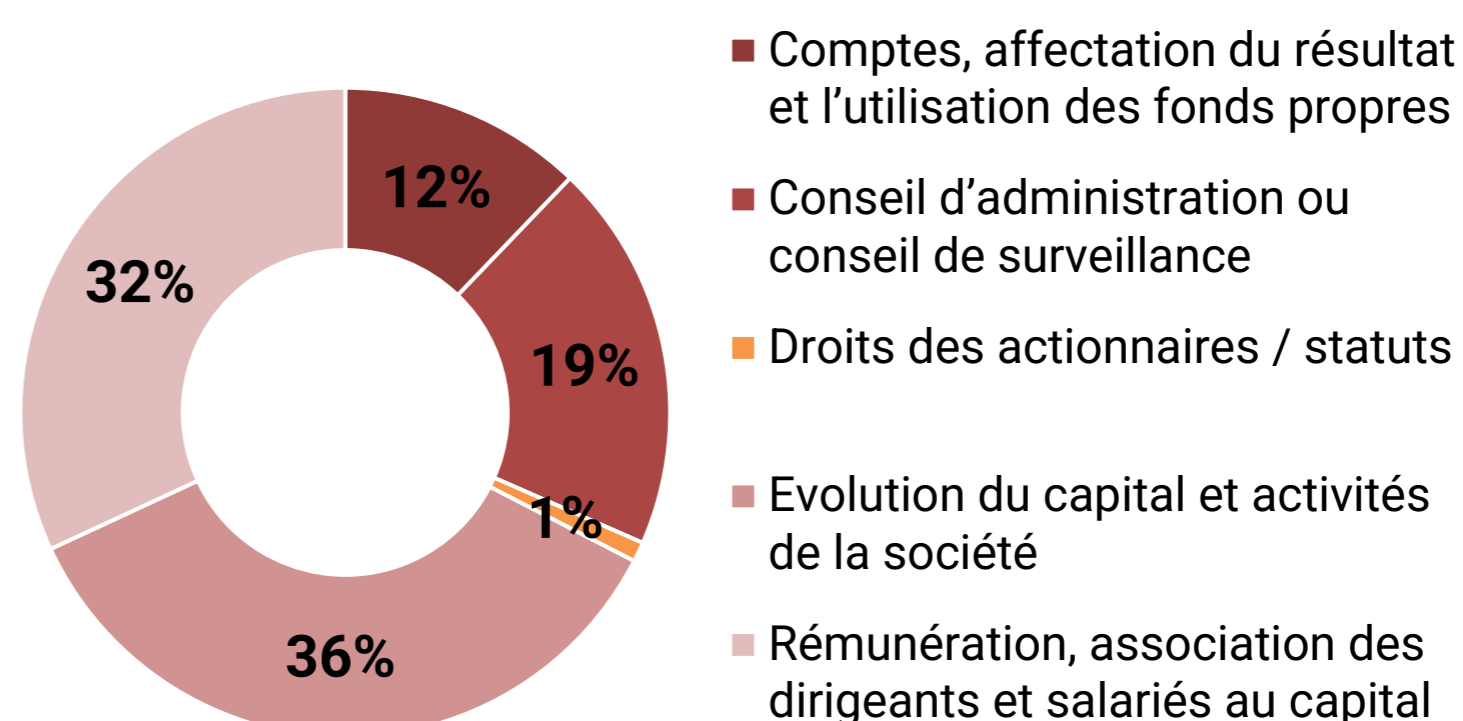
Evolution du capital et activités de la société



Rémunération, association des dirigeants et salariés au capital



Répartition des votes "contre"



Conflits d'intérêt :

Société de gestion totalement indépendante, Phitrust ne dépend d'aucun établissement financier pouvant être à l'origine de conflits d'intérêts.

FOCUS THEMATIQUE

REPARTITION DE LA VALEUR

Un sujet de débats en AG pour les années à venir

Avec le prolongement de la crise sanitaire, le sujet de la répartition de la valeur est devenu un enjeu central pour les sociétés. Nous avons abordé ce sujet avec pratiquement toutes les sociétés du CAC40. En 2020, plusieurs dirigeants avaient renoncé à une partie de leur rémunération ; et avaient fait le choix de baisser ou ne pas verser de dividendes. Cette année, nous observons des retours à la « normale » alors même que la crise sanitaire persiste. Nous avons regroupé les données en page 21.

Reprise du paiement des dividendes

Certaines entreprises ont fait le choix de ne pas verser de dividendes au titre de l'année 2020 (Airbus, Renault, Unibail Rodamco Westfield et Worldline), d'autres de baisser leurs dividendes par rapport à l'année 2019 (Danone ou Dassault Systèmes). Mais il s'agit d'une minorité d'entreprises au sein du CAC40 : 28 sociétés les ont augmentés.

Nous observons ainsi un phénomène de reprise du paiement du dividende pour la plupart des entreprises, certaines d'entre elles proposant un dividende en hausse ou stable malgré des résultats négatifs voir en forte baisse. Nous avons donc décidé de voter contre ces résolutions, la crise sanitaire et le besoin d'investir dans la transition environnementale et sociale s'imposant plus que jamais.

Pour cette raison, Phitrust a voté contre les résolutions portant sur le dividende d'une vingtaine de sociétés (ArcelorMittal, Atos, Axa, Bouygues, Carrefour, Crédit Agricole, Engie, EssilorLuxottica, L'Oréal, LVMH, Michelin, Publicis, Safran, Saint-Gobain, Schneider Electric, Société Générale, Thalès, TotalEnergies et Veolia).

Des rémunérations des dirigeants contestées

La rémunération des dirigeants reste un sujet sensible, particulièrement dans un contexte d'avenir incertain, de plans sociaux et de reprise très inégale de l'activité. En 2020, 10 dirigeants du CAC40 ont augmenté leurs rémunérations tandis que les salaires moyens des collaborateurs ont stagné voire baissé sur la même période (voir tableau p.21).

Ce déséquilibre nous a amenés à voter contre les rémunérations des dirigeants de plus de 30 sociétés du CAC40. Les rémunérations 2020, proposées en AG 2021, ont naturellement marqué un fort rebond par rapport à une année précédente hors normes, mais les scores de vote favorable ont été inférieurs en moyenne de 5 points pour le CAC40. Par exemple, les résolutions sur les rémunérations chez Carrefour, Stellantis, Saint-Gobain, STMicroelectronics, Teleperformance, Thalès, Total, Veolia, Vivendi et Worldline n'ont été votées qu'à 64% au mieux.

Des arbitrages pour les futures AG

La question du partage de la valeur sera au centre des arbitrages que devront faire les actionnaires dans les années à venir au regard des décisions prises par les Conseils d'administration qu'ils ont élus. Quelle priorité donner entre la rentabilité à court terme et les investissements liés à la transition environnementale et sociale des modèles d'affaires? Le rythme de mise en oeuvre de ces derniers va entraîner une moindre rentabilité avant de bénéficier de la création de valeur associée...

La transition se doit d'être juste, sans quoi elle ne sera pas partagée ni portée par les citoyens européens.

Impôts et transition, un autre aspect du partage de la valeur

Autre aspect encore peu abordé cette année : le taux d'imposition des grandes entreprises – et son optimisation. L'annonce en juillet dernier de la création en 2023 par 19 pays les plus riches et l'Union européenne d'un impôt minimum mondial d'au moins 15 % pour les entreprises réalisant plus de 750 millions d'euros de chiffre d'affaires ; et la redistribution de 20 à 30 % du « surplus » de profits des cent multinationales les plus grandes et les plus rentables, au profit des pays dits « de marché », dans lesquels elles font des affaires sans y avoir d'implantation (parmi eux, tous les GAFA) vont permettre de rééquilibrer certaines pratiques. Reste encore le sujet de la tarification du CO₂ et de son acceptation par les entreprises afin que cet outil fiscal puisse aussi aboutir à une réelle décarbonation de nos économies.

FOCUS THEMATIQUE

REPARTITION DE LA VALEUR

Partage de la valeur

Société du CAC 40	Baisse du chiffre d'affaires	Augmentation de la rémunération des dirigeants	Augmentation du dividende	Baisse du salaire moyen des salariés
Air Liquide	Oui	Non	Oui	Non
Airbus Group	Oui	Oui	Non	Oui
Alstom	Non	Non	Oui	Oui (fusion Bombardier)
ArcelorMittal	Oui	Non	Oui	Non
Atos	Oui	Oui	Oui	Oui
AXA	Oui	Non	Oui	Oui
BNP Paribas	Oui	Non	Oui	Oui
Bouygues	Oui	Non	Oui	Oui
CapGemini	Non	Non	Oui	Non
Carrefour	Oui	Oui	Oui	Oui
Crédit Agricole	Non	Oui	Oui	Non
Danone	Oui	Oui	Non	Non
Dassault Systemes	Non	Non	Non	Non
Engie	Oui	Non	Oui	Non
EssilorLuxottica	Oui	Non	Oui	Oui
Hermes	Oui	Non	Non	Oui
Kering	Oui	Non	Non	Oui
Legrand	Oui	Non	Oui	Non
L'Oréal	Oui	Non	Oui	Non
LVMH	Oui	Non	Oui	Oui
Michelin	Oui	Non	Oui	Oui

Partage de la valeur

Société du CAC 40	Baisse du chiffre d'affaires	Augmentation de la rémunération des dirigeants	Augmentation du dividende	Baisse du salaire moyen des salariés
Orange	Non	Non	Oui	Non
Pernod Ricard	n/a	n/a	n/a	n/a
Peugeot SA / Stellantis	n/a	n/a	n/a	n/a
Publicis	Oui	Oui	Oui	Non
Renault	Oui	Oui (nouveau dirigeant)	Non	Oui
Safran	Oui	Non	Oui	Oui
Saint-Gobain	Oui	Oui	Oui	Oui
Sanofi	Non	Oui (nouveau dirigeant)	Oui	Non
Schneider Electric	Oui	Non	Oui	Oui
Société Générale	Oui	Non	Oui	Oui
STMicroelectronics	Non	Oui	Oui	Non
Teleperformance	Non	Oui	Non	Non
Thalès	Oui	Non	Oui	Non
Total	Oui	Non	Non	Non
Unibail Rodamco	Oui	Non	Non	Oui
Veolia	Oui	Non	Oui	Oui
Vinci	Oui	Non	Non	Oui
Vivendi	Non	Non	Non	Non
Worldline	Non	Non	Non	Oui (fusion Ingenico)

Source: Proxinvest, 2021; Périmètre: Groupe

FOCUS THEMATIQUE

LES FUSIONS ENTRE ÉGAUX ET GOUVERNANCE, L'HISTOIRE SE RÉPÈTE...



EssilorLuxottica : une nouvelle gouvernance qui entérine la fin du pacte et la prise de contrôle

L'assemblée générale d'EssilorLuxottica qui s'est tenue à huis-clos en mai dernier a acté un changement majeur en matière de gouvernance, le tout en différé, sans que le Président et principal actionnaire, L. del Vecchio, et le DG, F. Milleri, n'y participent... Une « chambre d'enregistrement »...

Depuis le rapprochement des deux groupes, il était annoncé un mariage équitable avec des équipes de direction complémentaires. La dernière AG acte malheureusement une fois encore que cette fusion entre égaux n'est qu'un leurre. Le pacte assurant un équilibre des pouvoirs pour les deux camps en dépit du « déséquilibre actionnarial » a expiré. L'actionnaire italien de référence, le fondateur de Luxottica, Leonardo Del Vecchio (32% du capital et 40% des droits de vote), aujourd'hui Président non exécutif de groupe, prend donc l'ascendant.

Plusieurs éléments auraient pu interpellé les actionnaires d'Essilor à l'époque (métiers différents, management et gouvernance aux antipodes, ...). Combien d'années faudra-t-il pour que la société cotée française retire la marque Essilor de sa dénomination et transfère son siège social au Luxembourg ou aux Pays-Bas ? L'arrivée inattendue de la BPI ou plutôt de son fonds « Blue Lake » au capital et la nomination d'un administrateur les représentant retardera probablement cette échéance, mais pour combien de temps ?

Un autre exemple d'entreprise française - après Lafarge - qui se développait avec agilité sans un besoin immédiat de fusionner avec un concurrent et qui a été rachetée sans payer de prime d'acquisition... Et d'ailleurs, ne rappelle-t-elle pas une fusion toute récente entre égaux dans le monde automobile, la nouvelle société étant domiciliée aux Pays-Bas avec une gouvernance aujourd'hui « équilibrée » et la BPI et son fonds « Blue Lake » comme arbitres ?



Stellantis : première AG d'un groupe désormais domicilié aux Pays-Bas

L'Assemblée générale de PSA en janvier 2021 avait validé la fusion de PSA avec FCA, l'ensemble rebaptisé à cette occasion Stellantis, société domiciliée aux Pays Bas. 40 minutes d'assemblée générale à huis clos pour un vote déjà connu par les dirigeants de PSA : du jamais vu pour une fusion. Pour PSA comme pour Lafarge, deux ou trois actionnaires décident de l'avenir d'une société alors même qu'ils sont minoritaires, mais, grâce aux droits de vote double dont ils disposent, ils savent déjà qu'ils auront quasiment les 66% nécessaires pour voter une telle fusion.

En avril dernier la première AG de Stellantis (PSA n'a pas eu d'AG pour ses comptes car absorbé par Stellantis début janvier) s'est tenue elle aussi à huis clos, avec de nombreuses interventions pré-enregistrées, la possibilité de poser des questions en direct, mais non de voter en direct. Avec un siège social désormais au Pays-Bas où la rémunération fixe n'est pas communiquée aux actionnaires, aucun « Say on Pay » n'a pu être voté concernant la rémunération de Carlos Tavares. Seul le rapport des rémunérations, pour lequel Phitrust a voté contre, a été soumis à un vote consultatif des actionnaires, et n'a été approuvé qu'à 55,82% des voix. Phitrust a voté contre 6 résolutions sur 9 proposées aux votes.

Il paraît que l'histoire ne se répète jamais... mais ces exemples sont symptomatiques d'un capitalisme français qui se développe sans une base domestique forte d'actionnaires. Sans fonds de retraite/ pension, ni actionnariat familial fort, l'histoire pourrait se répéter...

ENGAGEMENT COLLECTIF

AGIR POUR UNE PRISE DE CONSCIENCE COLLECTIVE DE LA
RESPONSABILITE DES ACTIONNAIRES

PRINCIPALES ACTIONS COLLECTIVES

NOTRE RÉSEAU DE PARTENAIRES

Partenaires engagement



Phitrust, signataire des PRI depuis 2007, se distingue depuis 2017 parmi les SGP, en obtenant la note maximale (A+ et A) dans les «PRI Assessment Report» sur les modules Strategy & Governance, et Direct & Active Ownership sur la classe d'actif « actions cotées ». Développés depuis 2006, les PRI regroupent plus de 3 140 signataires qui s'engagent à appliquer les 6 grands principes de l'investissement responsable.



Expert Corporate Governance Service (ECGS Ltd) est un réseau fédérant différents acteurs locaux, indépendants, de l'analyse de la gouvernance et des assemblées générales dont Proxinvest, (France), Ethos (Suisse), DSW (Allemagne) Shareholder Support (Pays-Bas), Frontis governance (Italie) Corporance (Espagne).



Créé en 1995 et dirigé par des investisseurs représentant 54 milliards de dollars d'actifs sous gestion, l'ICGN est une autorité de premier plan en matière de normes mondiales de gouvernance d'entreprise et de gestion des investisseurs



Carbon4 Finance est un spin-off du cabinet Carbone 4, leader du conseil en transition énergie-climat. Carbon4 Finance fournit des données carbone permettant aux gestionnaires d'actifs, fonds de pension, banques et fabricants d'indices de développer et mettre en œuvre leurs solutions de financement et d'investissement compatibles 2°C.

Partenaires institutionnels

■ Nos partenaires associations professionnelles



■ De nombreux investisseurs professionnels français et étrangers.

Dans ces initiatives publiques, nous avons été soutenus par de nombreux investisseurs professionnels français, qu'ils soient institutionnels ou « asset managers ». De même, plusieurs fonds de pension ou « asset managers » anglo-saxons, voire australiens et d'Europe continentale nous ont soutenus.

Pour des raisons bien compréhensibles, on ne peut les citer tous dans cette publication.

Il faut noter que les investisseurs ayant acheté des parts de la Sicav Phitrust Active Investors France sont de facto impliqués dans nos dépôts de résolution, mais de manière confidentielle, sans qu'ils aient à se dévoiler publiquement. Acheter des parts de notre fonds et siéger à son Conseil, est un moyen de décider en amont et de participer aux campagnes d'engagement en faveur d'une meilleure gouvernance stratégique des entreprises. Face aux sociétés cotées, les gérants et les investisseurs doivent agir ensemble pour se faire entendre et faire évoluer les pratiques.

PRINCIPALES ACTIONS COLLECTIVES

ACTIVITES DANS DES ASSOCIATIONS DE PLACE

Depuis 2003, Phitrust exerce un rôle d'actionnaire constructif de long terme pour une meilleure gouvernance des sociétés du CAC 40, à la fois au bénéfice de l'ensemble des parties prenantes et de la réputation de la place financière de Paris. **Phitrust a initié et participé cette année à des études de places portant sur :**

Des sujets de Gouvernance

- Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (HCJP): Groupe de travail sur l'adaptation de la gouvernance des sociétés aux périodes de crise

Le Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris a mis en place un groupe de travail sur « l'adaptation de la gouvernance des sociétés aux périodes de crise », présidé par Alain Couret et Anne Outin-Adam. Dans ce cadre, Phitrust a été auditionné afin d'apporter le point de vue d'une société de gestion, active en engagement actionnarial. Ce groupe de travail devrait permettre la création d'un rapport qui sera remis à la Chancellerie.



- Phitrust et l'Agefi : La responsabilité des actionnaires

Le 17 novembre 2020, Anne-Catherine Husson-Traore, DG de Novethic, Alexis Masse, Président du Forum pour l'Investissement Responsable, Hubert Rodarie, Président de l'Association Française des Investisseurs Institutionnels, Caroline Ruellan, Présidente de Sonj Conseil et du Cercle des administrateurs, Caroline Weber, DG de Middlednext, Pierre-André de Chalendar, PDG de Saint-Gobain, Augustin de Romanet, PDG du Groupe ADP Aéroports de Paris et Président de Paris Europlace, Olivier de Guerre et Denis Branche, Président et DGD de Phitrust ont débattu devant plus de 200 participants sur la responsabilité des actionnaires, particulièrement dans une période où les entreprises doivent repenser leurs modèles d'affaires. Quelles peuvent être les perspectives d'actions quand la distinction entre actionnaires actifs et activistes s'annonce difficile à faire? L'application de la directive européenne « Droit des actionnaires » va-t-elle être suffisante pour changer la donne? Quel rôle les actionnaires minoritaires veulent-ils et peuvent-ils jouer à la lumière de la crise que nous traversons? Des questions d'autant plus cruciales qu'une opportunité unique est à saisir : celle de renforcer le rôle des actionnaires engagés dans la transformation des entreprises.

Les débats, animés par Bruno de Roulhac et Olivier Pinaud, journalistes à l'Agéfi, sont **disponibles ici**



Des sujets Sociaux

- FIR : Participation à plusieurs événements et discussions avec des syndicats, des ONG concernant des sociétés du CAC40

Phitrust a participé à de nombreuses réunions et conférences du FIR sur des thématiques sociales notamment l'Investor Brief sur le cas TotalEnergies et les droits de l'homme en Birmanie avec la FIDH et Info Birmanie ; l'Investor Brief sur le travail forcé dans la région ouïghoure avec le Collectif Ethique sur l'étiquette, Sycomore et Meeschaert ainsi que l'Investor Brief avec la CFDT d'Engie.



PRINCIPALES ACTIONS COLLECTIVES

ACTIVITES DANS DES ASSOCIATIONS DE PLACE

Des sujets Environnementaux

- AFG : Groupe de travail sur les énergies fossiles

Phitrust, en collaboration avec multiples acteurs de la place financière de Paris, participe au groupe de travail lancé par l'AFG sur les énergies fossiles. La question des investissements dans les énergies fossiles et l'alignement avec l'Accord de Paris faisant débat, l'objectif de ce groupe est d'être pro-actif en proposant un cadre pour ce type d'investissement, analysant les risques et opportunités ainsi que les bonnes pratiques et les actions à mener au-delà de la simple stratégie d'exclusion. Ce groupe de travail est en cours et un livrable devrait être produit d'ici fin octobre en amont de la COP26.



- IGCC: Signature du 2021 Global investor statement to governments on the climate crisis

457 investisseurs gérant plus de 41 000 milliards de dollars d'actifs ont publié une nouvelle déclaration commune à l'intention de tous les gouvernements du monde, appelant à une course de vitesse mondiale en matière de politique climatique et alertant sur le fait que les retardataires perdront des milliards de dollars d'investissements s'ils agissent trop lentement. Cette déclaration commune sur la crise climatique constitue l'appel le plus fort jamais lancé depuis 2009 par les investisseurs aux gouvernements pour qu'ils relèvent leurs ambitions en matière de climat et mettent en œuvre des politiques significatives. En particulier, la déclaration demande que les rapports financiers liés au climat soient non seulement améliorés, mais obligatoires, et reconnaît clairement la "crise climatique". Elle reflète également les impacts dévastateurs de la pandémie COVID-19 et appelle à des plans de relance économique résilients qui soutiennent une transition juste

Le communiqué est [disponible ici](#).

Divers sujets sur la finance à impact

- FAIR (ex Finansol), AFG et Finance 4 Tomorrow : Groupes de travail sur l'impact

Phitrust a participé à plusieurs groupes de travail sur la finance à impact, l'objectif étant de faire émerger au sein de la Place de Paris une vision commune et partagée de la finance à impact, pouvant être portée à l'international.



CONCLUSION

Plusieurs propositions ont été adoptées et mises en place par certaines entreprises à la suite de nos initiatives (création de comités spécialisés, nivellement des déclarations de franchissement de seuil, décalage de la date de versement des dividendes, ...).

Ce travail de fond, qui s'inscrit dans une approche structurée dans la durée, démontre surtout qu'assumer sa responsabilité d'actionnaire actif demande vision de long terme, technicité, connaissance des sujets, relations de confiance et pugnacité pour faire avancer les thèmes clés.

Les années à venir vont être décisives à plus d'un titre.

Les enjeux environnementaux et sociaux seront plus que jamais des sujets d'engagement actionnarial : transition de modèles d'affaires pour être encore « vivant » dans 10 ans, conception des produits et services tenant compte de la protection de la biodiversité, prise en compte des impacts sociaux, sociétaux et environnementaux de la digitalisation des modèles,...

Notre partenariat mis en place avec Carbon4 Finance en 2021 va nous permettre d'agir encore plus efficacement sur ces enjeux de plus en plus complexes.

Le sujet du partage de la valeur pour maintenir/retrouver un sentiment de « faire société » reste plus que d'actualité, à l'heure d'une sortie possible de crise, ainsi que celui de l'employabilité et de la formation. L'impact des règlementation sur la fiscalité relève aussi de cette même thématique, illustrant l'engagement des entreprises à l'égard de leur écosystème.

L'organisation d'une gouvernance stratégique et d'un mode de direction efficient et responsable, incluant l'indépendance et la compétence des conseils, et de leurs membres sont bien entendus, et plus que jamais, au cœur de notre analyse, comme garante de la mise en œuvre de stratégies qui intègrent la préservation de notre planète et le développement de l'être humain.

Acheter des parts de la Sicav Phitrust Active Investors France et siéger à son conseil, permet de :

- Décider en amont et participer aux campagnes d'engagement, en faveur d'une meilleure gouvernance stratégique des entreprises et de leur transition E, S et G.
- Créer de la valeur de long terme pour les actionnaires de la Sicav (performances financières), pour les entreprises avec lesquelles nous dialoguons et agissons (performances ESG), pour les organismes de place et l'ensemble des actionnaires (alertes, sensibilisation et travail de lobbying actif sur certains sujets, ...)
- Inviter les acteurs concernés, et en particulier les investisseurs institutionnels, à collaborer avec Phitrust pour développer un pôle solide d'engagement actionnarial et permettre ainsi, face aux enjeux sociaux et climatiques :
 - de promouvoir une vision européenne de l'engagement;
 - d'accompagner la transition environnementale et sociale des entreprises.

ANNEXES

SICAV PHITRUST ACTIVE INVESTORS FRANCE

La Sicav participe et vote aux AG des entreprises du CAC40

La Sicav surpondère les entreprises ayant une bonne gouvernance grâce à sa méthodologie d'engagement unique aujourd'hui sur le marché français

STRATEGIE FINANCIERE DE LA SICAV

La SICAV Phitrust Active Investors France est essentiellement investie en actions entrant dans la composition de l'indice CAC40. Elle pourra contenir d'autres actions cotées de la zone euro. Le portefeuille est composé d'au moins 90% d'actions de la zone Euro. L'objectif financier est de surperformer l'indice CAC40 dividendes réinvestis, en investissant dans toutes les entreprises de l'indice.

Une méthodologie quantitative propriétaire calcule les sur ou sous-pondérations des titres du portefeuille ; ces pondérations prennent en compte notamment les réponses des dirigeants des sociétés aux initiatives d'engagement du gérant de la Sicav, la qualité de la gouvernance stratégique des sociétés et une analyse quantitative des événements de gouvernance des sociétés.

STRATEGIE EXTRA-FINANCIERE DE LA SICAV

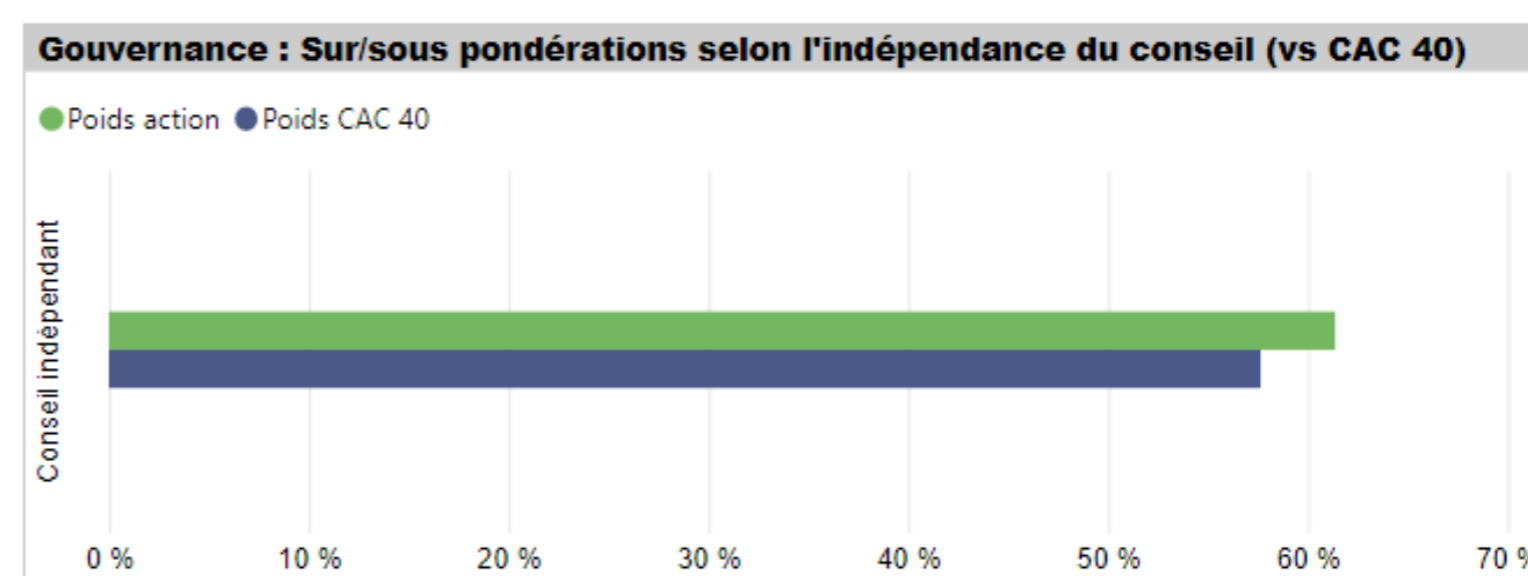
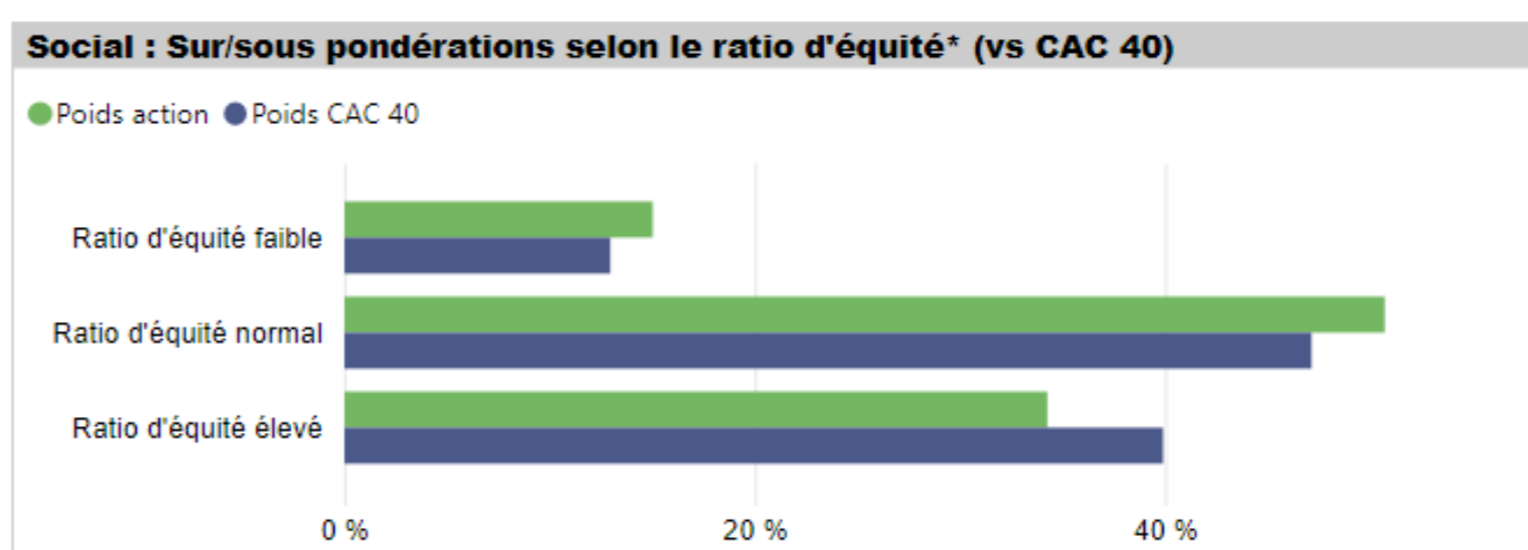
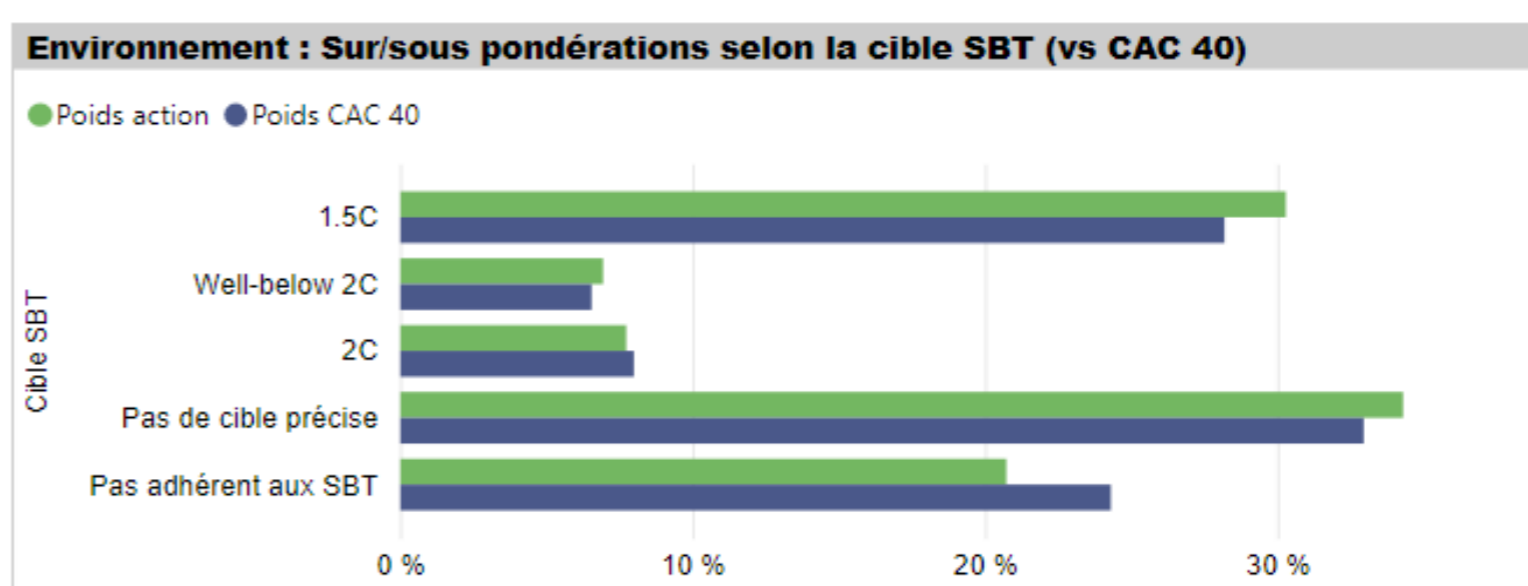
Des études ont montré que les progrès de gouvernance induisent à terme une **meilleure valorisation des sociétés**. A l'inverse, des dysfonctionnements dans la gouvernance de grandes sociétés européennes ont fortement pesé sur leur valorisation boursière. La Sicav cherche donc à **identifier les progrès de gouvernance** et les initiatives qui pourraient être menées auprès des sociétés du portefeuille **pour améliorer leur gouvernance** et à terme leur valorisation boursière.

La Sicav a défini son propre référentiel de gouvernance qui s'appuie notamment sur les principes retenus par les grands investisseurs institutionnels et la plupart des référentiels publiés.

Un **Comité technique**, regroupant le gestionnaire et la société de conseil en vote Proxinvest, propose au Conseil d'administration de la Sicav **les initiatives d'amélioration de la gouvernance et des stratégies environnementales et sociales** qui pourraient être mises en œuvre auprès des sociétés du portefeuille. Le Conseil d'administration de la Sicav décide du choix de ces initiatives, afin d'entretenir un dialogue constructif et durable avec les dirigeants de ces sociétés.

La gestion vise à surpondérer les sociétés respectant les **meilleurs standards mondiaux de gouvernance** et qui sont réactives aux initiatives de leurs actionnaires. A l'inverse, **les sociétés dont la gouvernance n'évolue pas positivement et qui sont peu réactives aux initiatives de la Sicav sont sous-pondérées** dans le portefeuille.

Pondérations par critères ESG (30/06/2021)



* Le ratio d'équité est l'écart de rémunération entre les premiers dirigeants et la moyenne des rémunérations des salariés. On définit un ratio d'équité comme faible / élevé si il est classé dans le quartile inférieur / supérieur de l'univers.

RAPPORT DE VOTE

Nous avons voté cette année à 39 assemblées générales (celle de Pernod Ricard ayant lieu en novembre). Nous avons donc voté 942 résolutions, comme le détaille le tableau ci-après : à **68% en faveur des résolutions proposées et à 32% en opposition**.

La majorité des résolutions proposées ont été approuvées lors des assemblées générales, à l'exception de l'approbation des comptes consolidés d'Atos, de résolutions portant sur la nomination

d'administrateurs représentant les salariés actionnaires chez BNP Paribas et Schneider Electric ainsi que des résolutions d'augmentation de capital chez Safran, Kering et Orange.

Les autres résolutions rejetées chez Orange concernent des résolutions externes proposées par le FCPE qui n'étaient pas soutenues par le conseil.

Sociétés	N° Résolutions Pour	% Pour	N° Résolutions Contre	% Contre	Total	Résolutions rejetées
Air Liquide	17	89%	2	11%	19	0
Airbus Group	3	23%	10	77%	13	0
Alstom	19	68%	9	32%	28	0
ArcelorMittal	9	60%	6	40%	15	0
Atos	14	64%	8	36%	22	1
AXA	22	79%	6	21%	28	0
BNP Paribas	18	75%	6	25%	24	3
Bouygues	15	47%	17	53%	32	0
CapGemini	17	81%	4	19%	21	0
Carrefour	17	57%	13	43%	30	0
Crédit Agricole	28	82%	6	18%	34	0
Danone	22	79%	6	21%	28	0
Dassault Systemes	14	58%	10	42%	24	0
Engie	17	85%	3	15%	20	1
EssilorLuxottica	21	66%	11	34%	32	0
Hermès Intl.	14	52%	13	48%	27	0
Kering	18	72%	7	28%	25	1
Legrand	17	100%	0	0%	17	0
L'Oréal	18	78%	5	22%	23	0
LVMH	12	39%	19	61%	31	0
Michelin	16	94%	1	6%	17	0
Orange SA	26	70%	11	30%	37	8
Pernod-Ricard						
Stellantis / Peugeot	3	33%	6	67%	9	0
Publicis Groupe	18	69%	8	31%	26	0
Renault	15	68%	7	32%	22	0
Safran	19	61%	12	39%	31	5
Saint-Gobain	17	63%	10	37%	27	0
Sanofi	17	63%	10	37%	27	0
Schneider Electric	15	58%	11	42%	26	3
Société Générale	19	83%	4	17%	23	1
STMicroelectronics	7	58%	5	42%	12	0
Teleperformance	15	75%	5	25%	20	0
Thalès	12	67%	6	33%	18	0
Total	13	76%	4	24%	17	0
Unibail-Rodamco	24	83%	5	17%	29	0
Veolia	18	72%	7	28%	25	0
Vinci	14	64%	8	36%	22	0
Vivendi	13	43%	17	57%	30	0
Worldline	25	81%	6	19%	31	0
TOTAL	638	68%	304	32%	942	23

L'ÉQUIPE

PHITRUST ACTIVE INVESTORS FRANCE



Olivier de Guerre, *President*

- 30 ans de Finance et Private Equity : Indosuez Group
- Fondateur Cristal Finance
- Ancien Managing Director Crédit Suisse Asset Management
- A fondé Phitrust en 2003, sur l'idée que l'actionnaire devait exercer sa responsabilité.



Denis Branche, *Directeur Général Délégué*

- A été en charge de financements internationaux à la Coface et dans le groupe Abn Amro.
- Analyste financier chez Abn Amro et au Crédit Lyonnais Securities Europe.
- Fonde en 1998 la SGP Branics, première société de gestion éthique, devenue Phitrust.



Stéphanie de Beaumont, *Directrice Développement*

- 15 ans comme consultante en relations investisseurs. Responsable de la communication financière d'Essilor, puis Dir. Com. Edmond de Rothschild (France)
- Directeur du développement de Prophil, puis Responsable du pôle philanthropie de la Fondation Apprentis d'Auteuil



Alix Ditisheim, *Analyste ESG*

- Master en Développement durable à l'ESCP et licence en management (Warwick Business School)
- Plusieurs expériences en tant qu'analyste ESG chez Oddo BHF et BNP Paribas AM.



Julien Lefebvre, *Analyste quantitatif et gérant*

- Master de finance (majeure finance quantitative) à Imperial College à Londres et licence en mathématiques (Paris VI).
- Il rejoint Phitrust en juillet 2018, après un stage comme ingénieur financier à La Française Investment Solutions



Isabelle Guenard-Malaussène, *Consultante*

- Développement et Analyse ESG
- Expérience : 20 ans d'expérience en finance de marché en tant que Gérante de Fonds Actions

PRINCIPALES RETOMBÉES DES ACTIONS PUBLIQUES MENÉES EN 2020-2021

OBJECTIF : RAPPELER LES ACTIONNAIRES A LEUR RESPONSABILITE

ACTIONS MENEES – COMMUNIQUES EMIS PAR PHITRUST

- 15 décembre 2020 : Communiqué Stellantis (fusion Groupe PSA–FCA), une fusion à 50-50 injustifiée <https://www.phitrust.com/communique-de-presse-stellantis-fusion-groupe-psa-fca-une-fusion-a-50-50-injustifiee/>
- 16 février 2021 : Communiqué Danone : La situation est-elle si critique pour les actionnaires minoritaires? <https://www.phitrust.com/communique-de-presse-danone-la-situation-est-elle-si-critique-pour-les-actionnaires-minoritaires/>
- 02 mars 2021 : Communiqué Danone, existerait-il un agenda caché? <https://www.phitrust.com/communique-de-presse-danone-existerait-il-un-agenda-cache/>
- 07 avril 2021 : Inscription d'un point à l'ordre du jour Danone : <https://www.phitrust.com/danone-crise-de-gouvernance-phitrust-avec-quatres-grands-investisseurs-demandent-aux-administrateurs-de-danone-dexposer-leur-vision-strategique-pour-le-groupe-lors-de-la-prochaine-ag/>
- 09 avril 2021 : Communiqué : Quel partage de la valeur en contexte de crise, points de vigilance pour la tenue des assemblées générales <https://www.phitrust.com/communique-de-presse-quel-partage-de-la-valeur-en-contexte-de-crise-points-de-vigilance-pour-la-tenue-des-assemblees-generales/>
- 04 mai 2021 : Communiqué Danone – Assemblée Générale 2021 – Quelles conclusions? <https://www.phitrust.com/communique-de-presse-danone-assemblee-generale-2021-queelles-conclusions/>
- 18 mai 2021 : Questions écrites Carrefour : <https://www.carrefour.com/sites/default/files/2021-05/R%C3%A9ponses%20aux%20questions%20%C3%A9crites%20AG%202021%20Carrefour.pdf>
- 18 mai 2021 : Questions écrites Total : https://www.totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/documents/2021-06/AG2021_reponses-aux-questions-ecrites.pdf
- 18 juin 2021 : Bilan de la saison des AG 2021 <https://www.phitrust.com/bilan-de-la-saison-des-ag-2021/>

REVUE DE PRESSE (RETOMBEES MEDIAS NON EXHAUSTIVES) ET PARTICIPATIONS CONFERENCES

1 – COMMUNIQUÉ TOTAL

- Engagement actionnarial : Total, un cas d'école ? RSE Data News – 12 mars <https://www.rsedataneews.net/article/article-finance-responsable-esg-isr-engagement-actionnarial-total-un-cas-decole--20210312-4427>

2 – COMMUNIQUÉS PSA- FCA

- Mégafusion PSA/Fiat Chrysler : les actionnaires se prononcent ce lundi 4 janvier, L'Est Républicain – 04 janvier <https://www.estrepublicain.fr/economie/2021/01/04/megafusion-psa-et-fiat-chrysler-les-actionnaires-se-prononceront-ce-lundi-4-janvier>
- Stellantis: Peugeot et Fiat se marient pour affronter un futur compliqué, France 24 – 04 janvier <https://www.france24.com/fr/info-en-continu/20210104-stellantis-peugeot-et-fiat-se-marient-pour-affronter-un-futur-compliqu%C3%A9-1>

3 – COMMUNIQUÉS DANONE

- Communiqué du 16 février : Phitrust dénonce les critiques adressées à Danone, Challenges - 16 février https://www.challenges.fr/finance-et-marche/phitrust-denonce-les-critiques-adressees-a-danone_751361
- Phitrust dénonce les critiques adressées à Danone, BFM Bourse – 16 février <https://www.tradingsat.com/danone-FR0000120644/actualites/danone-phitrust-denonce-les-critiques-adressees-a-danone-954235.html>
- Danone -Phitrust Active Investors france, qui se dit actionnaire de danone, dit son incompréhension face aux demandes exprimées publiquement par certains actionnaires, Zone Bourse – 16 février <https://www.zonebourse.com/actualite-bourse/DANONE-PHITRUST-ACTIVE-INVESTORS-FRANCE-QUI-SE-DIT-ACTIONNAIRE-DE-DANONE-DIT-SON-INCOMPREHENSION-F--32454598/>
- Phitrust dénonce les critiques adressées à Danone, Reuters – 16 février <https://www.reuters.com/article/danone-gouvernance-idFRKBN2AG2DX>
- Danone : "la situation est-elle si critique pour les minoritaires" s'interroge Phitrust, Boursier – 17 février <https://www.boursier.com/actions/actualites/news/danone-la-situation-est-elle-si-critique-pour-les-minoritaires-s-interroge-phitrust-843460.html>

PRINCIPALES RETOMBÉES DES ACTIONS PUBLIQUES MENÉES EN 2020

- Danone-Artisan Partners veut recentrer les divisions Eaux et Produits laitiers, Les Echos – 17 février <https://investir.lesechos.fr/actions/actualites/danone-artisan-partners-veut-recentrer-les-divisions-eaux-et-produits-laitiers-1949672.php>
- Ouverture Paris : Eramet bondit, Kering trébuche, Boursier - 17 février <https://www.boursier.com/indices/actualites/news/ouverture-paris-eramet-bondit-kering-trebuche-843483.html>
- Les valeurs à suivre à Paris et en Europe : Kering, Danone, M6 ... Boursorama – 17 février <https://www.boursorama.com/bourse/actualites/les-valeurs-a-suivre-a-paris-et-en-europe-kering-danone-m6-5892b583191f853e07bb49767e1e4027>
- Communiqué du 02 mars : Danone : La désescalade, Les Echos – 02 mars <https://www.lesechos.fr/idees-debats/crible/danone-la-desescalade-1294756>
- Les entreprises cotées peuvent-elles échapper au court terme ? La Croix – 02 mars <https://www.la-croix.com/Debats/entreprises-cotees-peuvent-elles-echapper-court-terme-2021-03-02-1201143387>
- EN DIRECT DES MARCHES : Thales, Vivendi, Danone, M6, CNP, Lufthansa, Siemens Energy, Credit Suisse... Zonebourse – 04 mars <https://www.zonebourse.com/actualite-bourse/EN-DIRECT-DES-MARCHES-Thales-Vivendi-Danone-M6-CNP-Lufthansa-Siemens-Energy-Credit-Suisse--32601030/>
- Danone : Les fonds "anti-Faber", en conflit avec la stratégie durable du groupe, continuent à défendre leurs intérêts financiers, Novethic – 05 mars <https://lessentiel.novethic.fr/blog/business-case-3/post/danone-les-fonds-anti-faber-en-conflit-avec-la-strategie-durable-du-groupe-continuent-a-defendre-leurs-interets-financiers-518>
- Tribune : Que penser de la révocation d'Emmanuel Faber par le Conseil d'administration de Danone ?, Citywire – 16 mars <https://citywire.fr/news/que-penser-de-la-revocation-d-emmanuel-faber-par-le-conseil-d-administration-de-danone/a1481632>
- Danone : derrière l'éviction d'Emmanuel Faber, Unilever en embuscade, Marianne – 24 mars <https://www.marianne.net/economie/danone-derriere-leviction-demmanuel-faber-unilever-en-embuscade#comments>

5 – POINT À L'ORDRE DU JOUR DANONE

- Des actionnaires de Danone exigent une clarification sur la stratégie lors de l'AG, L'Agefi – Dow Jones – 07 avril <https://investir.lesechos.fr/actions/actualites/des-actionnaires-de-danone-exigent-une-clarification-sur-la-strategie-lors-de-l-ag-1956684.php>
- Danone : des actionnaires demandent aux administrateurs de clarifier leur vision du groupe, Les Echos – 08 avril <https://www.lesechos.fr/industrie-services/conso-distribution/danone-des-actionnaires-demandent-aux-administrateurs-de-clarifier-leur-vision-du-groupe-1305335>
- Gouvernance : cinq actionnaires de Danone demandent au conseil d'administration de s'expliquer, AEF Info – 12 avril <https://www.aefinfo.fr/depeche/650050>

6 – COMMUNIQUÉ SUR LE PARTAGE DE VALEUR

- Le « pognon de dingue » des grands patrons? L'Obs – 07 mai <https://www.nouvelobs.com/chroniques/20210507.OBS43741/le-pognon-de-dingue-des-grands-patrons.html>

7 – COMMUNIQUÉ SUR LES FUSIONS ENTRE ÉGAUX

- EssilorLuxottica : la France s'inquiète pour son siège et ses emplois, Les Echos – 21 mai <https://www.lesechos.fr/industrie-services/conso-distribution/essilorluxottica-des-inquietudes-en-france-sur-lemploi-et-la-delocalisation-du-siege-social-1317234>
- EssilorLuxottica souffre d'une décote de gouvernance, L'Agefi – 21 juin <https://www.agefi.fr/corporate/actualites/quotidien/20210621/essilorluxottica-souffre-d-decote-gouvernance-323465>
- "C'était écrit d'avance" : comment le fleuron Essilor est passé sous la coupe d'un milliardaire italien, Marianne – 02 juillet <https://www.marianne.net/economie/economie-francaise/cetai-ecrit-davance-comment-le-fleuron-essilor-est-passe-sous-la-coupe-dun-milliardaire-italien>

PRINCIPALES RETOMBÉES DES ACTIONS PUBLIQUES MENÉES EN 2020

8 – COMMUNIQUÉ SUR LE BILAN DES AG 2021

- « Le SPAC me rappelle l’aventure LibertySurf dans les années 2000 » (Olivier de Guerre, président de Phitrust), La tribune – 02 juin <https://www.latribune.fr/entreprises-finance/banques-finance/industrie-financiere/le-spac-me-rappelle-l-aventure-libertysurf-dans-les-annees-2000-olivier-de-guerre-president-de-phitrust-885912.html>

9 – COMMUNIQUÉ VIVENDI

- Loeb Builds Vivendi Stake at Crunch Time for Bolloré’s Empire, Bloomberg News – 21 juin <https://www.bnnbloomberg.ca/loeb-builds-vivendi-stake-at-crunch-time-for-bolloré-s-empire-1.1619529>
- Vivendi investors approve Bolloré’s UMG plans in activist rebuke, BNN Bloomberg – 22 juin <https://www.bnnbloomberg.ca/vivendi-investors-approve-bolloré-s-umg-plans-in-activist-rebuke-1.1620121>

10 – COMMUNIQUÉ PHITRUST, ENTREPRISE À MISSION ET RETOMBÉES

- 30 juin 2021 : Phitrust devient entreprise à mission <https://www.phitrust.com/communiqué-de-presse-phitrust-affirme-sa-raison-detre-et-devient-entreprise-a-mission/>
- Phitrust devient entreprise à mission, L’Agefi – 06 juillet <https://www.agefi.fr/asset-management/actualites/quotidien/20210706/phitrust-devient-entreprise-a-mission-324538>

11 – PARTICIPATION NUMERO SPECIAL INVESTIR MAGAZINE 17 Juillet 2021

- 70 patrons et personnalités nous parlent de performance – Itw Olivier de Guerre - La gouvernance des entreprises au cœur des enjeux de transition <https://investir.lesechos.fr/marches/analyses-opinions/70-patrons-et-personnalites-nous-parlent-de-performance-1972245.php>

MENTIONS LÉGALES

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Ce document à caractère d'information est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Phitrust.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Phitrust à partir de sources qu'il estime fiables. Les liens vers des sites web gérés par des tiers, présents dans ce document ne sont placés qu'à titre d'information. Phitrust ne garantit aucunement le contenu, la qualité ou l'exhaustivité de tels sites web et ne peut par conséquent en être tenue pour responsable. La présence d'un lien vers le site web d'un tiers ne signifie pas que Phitrust a conclu des accords de collaboration avec ce tiers ou que Phitrust approuve les informations publiées sur de tels sites web. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie. Phitrust se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. Phitrust ne saurait être tenu responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. La responsabilité de la société Phitrust ne peut être engagée que sur la base de déclarations contenues dans le présent document qui seraient trompeuses, inexactes ou non cohérentes avec les parties correspondantes du prospectus de l'OPCVM.

*Vous pouvez trouver plus d'informations sur ces parts dans son prospectus ou sur le site internet: www.phitrust.com.
Notre approche ESG : <https://www.phitrust.com/nous-connaître/notre-approche-esg/>*

La société de gestion Phitrust est agréée en France et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (agrément GP 99-23). Société anonyme au capital de 3 132 428,62 €, Phitrust est immatriculée au RCS de Paris n° B 420 505 307 et son siège social est situé au 7, rue d'Anjou, 75008 Paris.

Septembre 2021.

CONTACTS

PHITRUST
Investir pour agir

7, rue d'Anjou, 75008 Paris – 01 55 35 07 55
phitrust@phitrust.com



<https://twitter.com/Phitrust>



<https://www.linkedin.com/company/phitrust/>