



RAPPORT D'ENGAGEMENT ET DE VOTE

SICAV PHITRUST ACTIVE INVESTORS FRANCE



2022

PHITRUST
Investir pour agir



Depuis sa création en 1999, 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. Les entreprises 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 19 ans d'expérience et de relations directes avec les dirigeants des grandes entreprises, Phitrust est la seule société de gestion européenne à avoir déposé plus de 47 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, Les Alchimistes,...

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.

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

En septembre 2021, dans le cadre du Règlement « **Sustainable Finance Disclosure Regulation** » (SFDR), la Sicav est répertoriée sous **l'article 9** : la politique d'engagement sur laquelle la gestion repose, vise à accompagner les entreprises dans leur transition vers des modèles d'affaires qui ciblent le développement durable, avec des objectifs fixés ex-ante.

EDITORIAL

2022 : L'heure des choix...mais quels choix ?

Lors de son Assemblée Générale – tenue à huis clos en raison de manifestations d'ONG à l'entrée – TotalEnergies a défendu ses nouveaux projets d'investissements pétroliers en Ouganda et dans le Golfe du Mexique. Quoi de plus évident que la hausse de la demande pour justifier ces projets de forage – et d'oléoduc dans le cas ougandais ? Le PDG, Patrick Pouyanné, juge que la baisse des investissements d'exploration dans les énergies fossiles est un des facteurs à l'origine de la crise énergétique exceptionnelle de cette année, et de la hausse des prix. Sans parler de la guerre en Ukraine, qui entraîne la forte baisse de l'approvisionnement en gaz russe. L'annonce du projet North Field East (NFE), le plus grand champ gazier au monde au Qatar, s'insère également dans ce contexte perturbé.

Que faire en tant qu'investisseur face à ce constat ? Vendre ses titres des majors pétrolières ? TotalEnergies, BP, Shell,... ? Au risque que d'autres investisseurs moins regardants et engagés les rachètent pour bénéficier des profits des années à venir, avant la fin de l'ère du pétrole ? Ou persévérer chaque année en menant des campagnes d'engagement exigeantes sur la stratégie environnementale de ces groupes ?

Les ONG ont bien sûr des positions assez tranchées. Reclaim Finance est un exemple parmi d'autres. L'ONG appelle « les acteurs financiers à demander aux entreprises un engagement à aligner leurs activités avec l'objectif de 1,5°C, et pour les entreprises des énergies fossiles, à sortir du gaz et du pétrole d'ici 2040 dans les pays de l'UE/OCDE et d'ici 2050 dans les autres pays... Ils doivent appeler les entreprises à revoir immédiatement à la baisse leurs investissements dans les énergies fossiles, afin de les rendre quasi nuls. Les émissions de gaz à effet de serre devant baisser de 7,6% par an, il ne s'agit de rien d'autre que d'engager immédiatement la réduction de leur production pétrolière et gazière. »

Si l'engagement actionnarial en matière climatique consiste à soutenir les entreprises qui investissent dans la transformation de leur modèle d'affaires, que faut-il soutenir ? L'urgence contextuelle de la demande ou la préservation des générations futures ? Qui accepte de renoncer à sa voiture, à ne plus prendre d'avion ? Que dire aux populations d'Inde ou de Chine pour lesquelles l'essentiel du mix énergétique est encore dominé par le charbon ? Comment concilier la vision des investisseurs américains toujours centrée sur le profit et le retour aux actionnaires, et celle des européens qui se sont saisis de l'enjeu climatique comme d'une priorité ? La dernière déclaration de Blackrock sur son soutien aux résolutions climatiques est plus qu'éloquente : « nous sommes susceptibles de soutenir proportionnellement moins de propositions de résolution sur le climat qu'en 2021, car nous ne les considérons pas compatibles avec les intérêts financiers à long terme de nos clients ».



Responsabilité des administrateurs, responsabilité des actionnaires.

L'action que nous menons vis-à-vis de TotalEnergies en ce qui concerne l'environnement remonte à 2001 (Erika) et 2011 (sables bitumineux au Canada) avec les premières résolutions environnementales. Nous avons expérimenté lors des dialogues annuels avec la société le fait que les sujets environnementaux ne peuvent être séparés de la gouvernance. La gouvernance, qui apparaît comme un sujet différent de l'environnement et le social, est en fait le point central, stratégique. Nous nous demandons si la gouvernance permet de prendre les décisions stratégiques liées aux problématiques sociales et environnementales. S'il n'y a pas de gouvernance équilibrée, notamment un conseil d'administration avec des personnalités capables de faire valoir des points de vue contradictoires, les autres sujets ne peuvent pas être traités. C'est en ce sens que nous avons réussi en 2020, grâce à plus de 10 ans de dialogue ininterrompu, à faire **inscrire dans les statuts de TotalEnergies la responsabilité environnementale et sociale des administrateurs.**

Les mouvements militants attendent des entreprises qu'elles prennent des positions plus radicales sur leur changement de modèle : ne plus produire de pétrole ou de gaz (chez TotalEnergies) ou ne plus financer ces activités (chez BNP Paribas).

Cette position est bien sûr compréhensible compte tenu de la nécessité d'accélérer la transition énergétique, mais les entreprises sont-elles responsables du libre choix des consommateurs et doivent-elles aller contre leurs demandes ? Leur demander de jouer une responsabilité politique va bien au-delà du rôle qu'elles devraient jouer : de la même façon que leurs choix ne peuvent se substituer à ceux de leurs consommateurs, les entreprises ne peuvent remplacer l'Etat qui définit le cadre dans lequel elles doivent agir.

Le rôle des actionnaires est déterminant : dialoguer et inciter les entreprises à changer de point de vue sur certains sujets, à accélérer leur transition environnementale et sociale et peser à long terme sur leur politique. Cet engagement définit aujourd'hui une responsabilité de l'actionnaire dans la stratégie des entreprises.

Olivier de Guerre
Président

Denis Branche
Directeur Général

STRATEGIE D'ENGAGEMENT

2022

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

2021-2022

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 2022, Phitrust renforce ses engagements :

- Pour qu'avant 2030, les entreprises du CAC40 réussissent une **transition juste** vers la **neutralité carbone** et l'alignement avec la **trajectoire +1,5°**.

En 2021 / 2022, 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 traité 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.

23 entretiens avec les dirigeants et **16 réponses écrites** reçues en amont des AG. **5 sociétés** n'ont formalisé aucune réponse, ni écrite ni orale (soit une de moins que l'année précédente).

Participation et votes à 36 assemblées générales du CAC40 soit pour **92%** des entreprises de notre périmètre de vote (problèmes de dépositaire, accès empêché à l'assemblée de TotalEnergies et tenue en novembre 2022 de celle de Pernod-Ricard), portant sur un total de **928 résolutions votées** :

- Nous avons voté **pour 641** résolutions;
- Nous avons voté **contre 287** résolutions.

4 Initiatives publiques : **Danone** (dépôt de résolution au sujet de la gouvernance), **Société Générale** (questions écrites sur la gouvernance), **Vivendi** (questions écrites sur la thématique sociale), et **Stellantis** (questions écrites sur la thématique sociale).

NOTRE APPROCHE D'ENGAGEMENT LA GOUVERNANCE STRATEGIQUE

Analyser les entreprises sous l'angle de la gouvernance stratégique

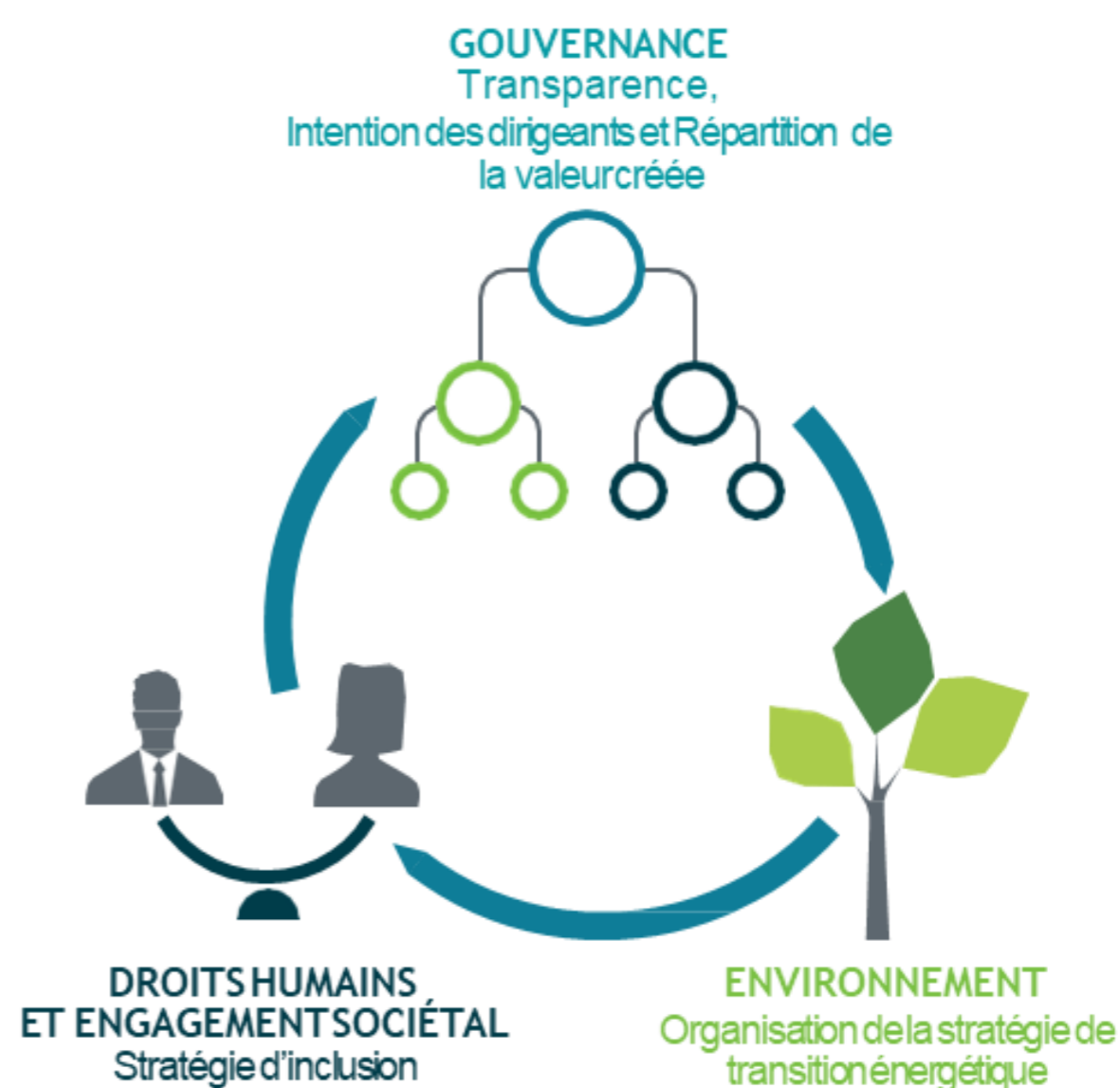
Nous avons toujours analysé les entreprises sous l'angle de leur gouvernance stratégique : **la gouvernance représente un enjeu croissant et central pour toutes les parties prenantes de l'entreprise. La qualité de cette gouvernance conditionne sa capacité à opérer efficacement la transition de son modèle d'affaires, dans le respect des équilibres entre les diverses parties engagées avec l'entreprise et dans une perspective de création de valeur à long terme.** 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. La crise mondiale liée à la pandémie du COVID-19 a permis aux sociétés du CAC 40 de prendre la mesure des enjeux sociaux, sociétaux et environnementaux, montés en puissance ces deux dernières années.

« Pas de E, pas de S, sans un G solide.

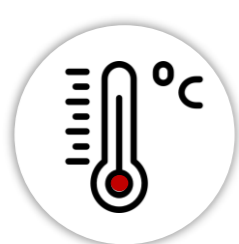
La **gouvernance est un moyen**,
les défis environnementaux et sociaux
sont des objectifs »

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.**



En 2022, PHITRUST renforce ses engagements

- Pour qu'avant 2030, les entreprises du CAC40 réussissent une **transition juste** vers la **neutralité carbone** et l'alignement avec la **trajectoire +1,5°**.
- Pour cela, la Sicav **formalise deux nouveaux objectifs et critères de suivi** :



Alignement climatique

100% des entreprises ont pour objectif un alignement avec la trajectoire 1,5°C et la neutralité carbone (SBTi) (cf. p. 18)



Alignement des intérêts

100% des entreprises en portefeuille déclinent leurs objectifs ESG dans la répartition de la valeur entre dirigeants, salariés et actionnaires (cf. p. 16-17)

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 19 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.

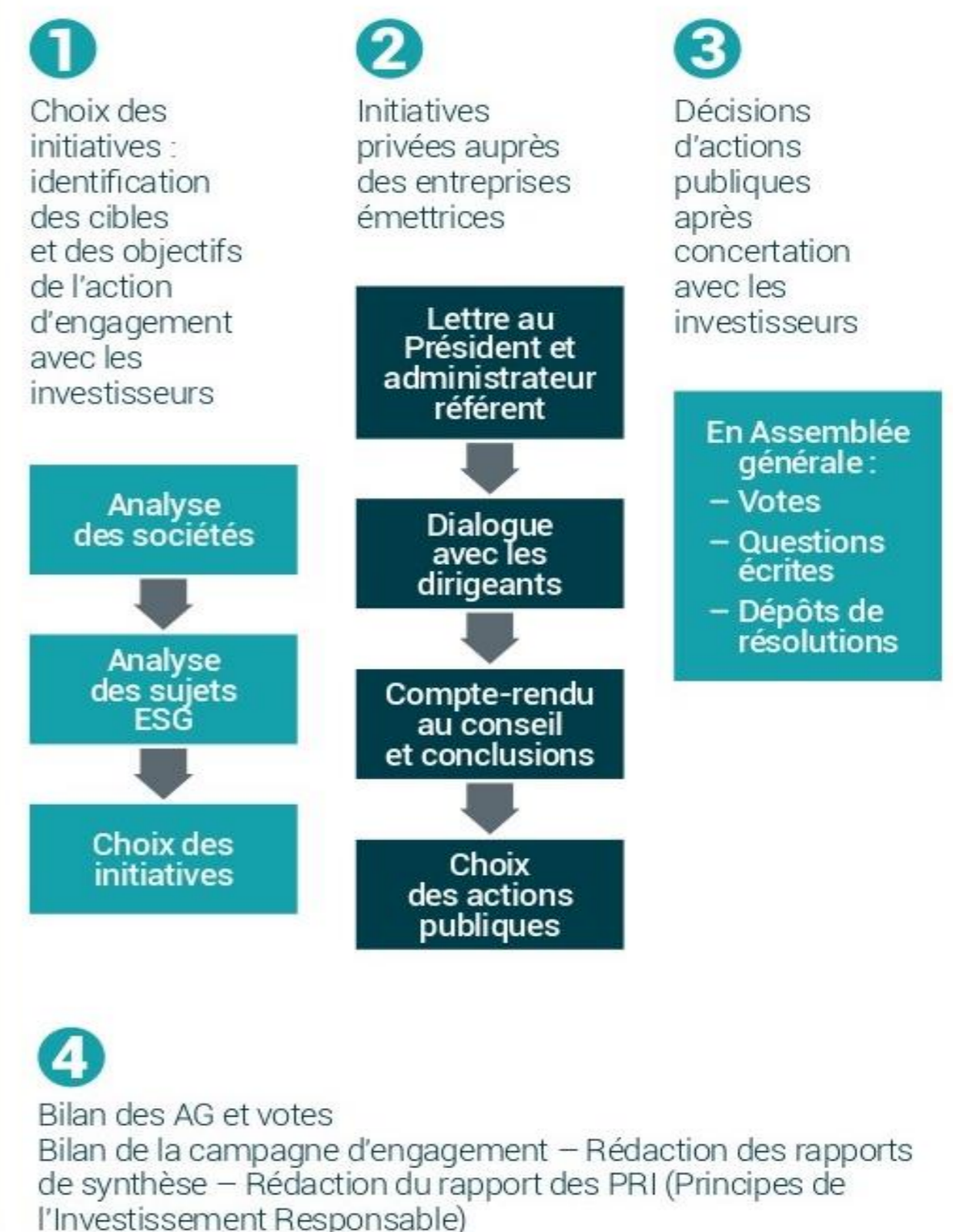
Nos principes d'actions pour un exercice responsable de l'engagement actionnarial :

- **Dialoguer directement toute l'année avec les dirigeants des entreprises émettrices avant de lancer toute action publique, dont le dépôt de résolution.**
- **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 et administrateurs des sociétés dans la mise en œuvre de leur stratégie de transition.

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 2022

RETOUR DES ASSEMBLÉES AVEC LA PRÉSENCE DES ACTIONNAIRES

Les assemblées générales 2022 se sont pour la plupart tenues en présentiel et c'est une très bonne chose après deux années successives en virtuel en raison de la pandémie. Si le digital a permis de tenir ces assemblées, elles avaient beaucoup perdu en consistance : discours préenregistrés pour certaines, filtrage des questions pour d'autres rendant inaudibles toute opposition ou critique.

L'accès aux assemblées se tenant à l'étranger s'est avéré toujours difficile, notamment chez **ArcelorMittal**, **Eurofins Scientific** et **Stellantis** avec des assemblées à huis clos. Pas de retransmission en direct ni en différé des assemblées générales de **ArcelorMittal**, **Eurofins Scientific** et **STMicroelectronics** (cf. p.10). Il ne s'agissait pourtant pas d'une contrainte réglementaire mais bien d'un choix des sociétés : **Airbus**, dont l'assemblée se déroulait aux Pays-Bas, a bel et bien ouvert ses portes aux actionnaires et retransmis son assemblée en direct.

AG Mouvementées

Les assemblées générales en présentiel ont permis aux actionnaires de renouer, par le style de l'assemblée, avec la culture de l'entreprise - et, par les réponses des dirigeants, avec leur capacité d'écoute et de dialogue. Le débat sur des sujets polémiques sociaux et environnementaux a été ouvert par les interventions d'actionnaires, d'ONG et de syndicats : bien-être au travail, répartition de la valeur ou encore financement et production d'énergies fossiles ont provoqué de vifs échanges. Malheureusement dans certaines entreprises, des militants ont voulu empêcher la tenue des assemblées (**TotalEnergies**), ou rendu inaudibles les présentations (**BNP Paribas**) pour ne citer que ces deux exemples. La critique voire la contestation est légitime, mais empêcher la tenue de ce rendez-vous ne peut que pousser les dirigeants à préférer l'assemblée virtuelle... ce qui empêchera de facto tout dialogue.

L'année des « Say-on-Climate »

Trois sociétés du CAC 40 ont présenté des résolutions « Say-on-Climate » au vote consultatif des actionnaires, une pratique qui se développe largement. Les entreprises vont aux devants de la demande de leurs actionnaires, en lien avec la loi Energie et Climat : les investisseurs doivent rendre des comptes à leurs clients, et les entreprises cotées doivent prouver leurs avancées sur ce critère en démontrant ainsi qu'elles sont les mieux placées. Les scores d'approbation sont d'ailleurs très élevés (**Engie** : 96,75% ; **TotalEnergies** : 88,89% ; **Carrefour** : 87,37%). Cela n'a pas empêché deux coalitions différentes de déposer des « Say-on-Climate » externes chez **TotalEnergies** : l'une a décidé de retirer sa résolution à la suite d'un dialogue et de nouveaux engagements pris par le groupe, jugés satisfaisants par les co-déposants ; l'autre a été refusée par la société jugeant la résolution juridiquement inacceptable car empiétant sur les compétences du Conseil. Devant ce refus, les co-déposants ont fait appel à l'AMF, qui s'est déclarée incompétente pour contraindre le groupe pétrolier à inscrire une résolution climat.

Des rémunérations revues à la hausse...

Cette année, les rémunérations des dirigeants des entreprises du CAC 40 ont doublé, portées par des primes exceptionnelles et la hausse du cours des actions (+30% en un an). Sans compter le fait que plus d'une quinzaine de sociétés ont proposé une augmentation de la part fixe pour l'année 2022. Cela mènera à des rémunérations totales encore plus élevées, les parts variables annuelles et pluriannuelles étant calculées en multiple des parts fixes.

...mais peu contestées

Bien que les assemblées aient été plus mouvementées que les années précédentes, les votes des actionnaires ne reflètent pas cette situation. L'an passé, de nombreuses résolutions portant notamment sur les rémunérations avaient été contestées, recevant moins de 65% d'approbation. Cette année, les votes portant sur les rémunérations des dirigeants ont souvent obtenu des taux d'approbation supérieurs à 80%, sans aucun questionnement. Seule une résolution a été rejetée : celle sur le rapport des rémunérations à l'Assemblée Générale de **Stellantis**. Les actionnaires se sont prononcés à 52% contre cette proposition notamment liée au « Say-on-Pay » de M. Carlos Tavares (cf. p.16-17) . Néanmoins, ce vote étant consultatif aux Pays-Bas (contrairement à la France où le vote des actionnaires sur ce point s'impose à la société depuis un vote négatif de la rémunération de Carlos Ghosn en 2016), le Conseil a déclaré que les actionnaires connaîtraient sa décision lors de la prochaine Assemblée Générale en 2023...

L'an passé, plus d'une dizaine de résolutions, hors externes, avaient été rejetées. On observe d'ailleurs que seules quatre sociétés (**Orange**, **Stellantis**, **TotalEnergies** et **Vivendi**) ont obtenu un taux d'opposition moyen supérieur à 10% cette années, soit deux fois moins que l'année dernière.

Comment expliquer ce phénomène ?

En 2021, la bourse a particulièrement bien performé, les entreprises du CAC 40 ont rendu à leurs actionnaires 79,1 milliards d'euros soit une hausse de 52,81% par rapport à 2019. Cette hausse des dividendes pourrait expliquer des contestations sur les votes moindres comparés aux années précédentes. **Néanmoins, ce manque de contestation ne doit pas être interprété comme une acceptation des pratiques de certaines sociétés. Phitrust restera vigilant sur le sujet de la répartition de la valeur créée par les sociétés et continuera de promouvoir de bonnes pratiques de gouvernance stratégique auprès des sociétés via tous les leviers d'actions de l'engagement actionnarial. Pour cela, nous soulignons l'importance des assemblées générales en présence des actionnaires pour un dialogue efficace et constructif et espérons que celles-ci seront maintenues ainsi dans les années à venir.**

AG 2022

L'ENGAGEMENT, TOUJOURS COMPLIQUÉ DANS LES SOCIÉTÉS DONT LE SIÈGE SOCIAL EST HORS DE FRANCE

Société du CAC 40	Participation Phitrust AG 2022	Résolutions / Questions écrites de Phitrust	AG à huis clos	AG retransmise en direct	Société du CAC 40	Participation Phitrust AG 2022	Résolutions / Questions écrites de Phitrust	AG à huis clos	AG retransmise en direct
AIR LIQUIDE	Oui	Non	Non	Oui	ORANGE	Oui	Non	Non	Oui
AIRBUS GROUP	Non (*)	Non	Non	Oui	PERNOD RICARD	-	-	-	-
ALSTOM	Oui	Non	Non	Oui	PSA / STELLANTIS	Non (*)	Oui	Oui	Oui
ARCELORMITTAL	Non	Non	Oui	Non	PUBLICIS	Oui	Non	Non	Oui
AXA	Oui	Non	Non	Oui	RENAULT	Oui	Non	Non	Oui
BNP PARIBAS	Oui	Non	Non	Oui	SAFRAN	Oui	Non	Non	Oui
BOUYGUES	Oui	Non	Non	Oui	SAINT-GOBAIN	Oui	Non	Non	Oui
CAPGEMINI	Oui	Non	Non	Oui	SANOFI	Oui	Non	Non	Oui
CARREFOUR	Oui	Non	Non	Oui	SCHNEIDER ELECTRIC	Oui	Non	Non	Oui
CRÉDIT AGRICOLE	Oui	Non	Non	Oui	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	Oui	Oui	Non	Oui
DANONE	Oui	Oui	Non	Oui	STMICROELECTRONICS	Non	Non	Non	Non
DASSAULT SYSTEMES	Oui	Non	Non	Oui	TELEPERFORMANCE	Oui	Oui	Non	Oui
ENGIE	Oui	Non	Non	Oui	THALÈS	Oui	Non	Non	Oui
ESSILORLUXOTTICA	Oui	Non	Non	Oui	TOTAL	Non (*)	Non	Non	Oui
EUROFINS SCIENTIFIC	Non	Non	Oui	Non	UNIBAIL RODAMCO	Oui	Non	Non	Oui
HERMES	Oui	Non	Non	Oui	VEOLIA	Oui	Non	Non	Oui
KERING	Oui	Non	Non	Oui	VINCI	Oui	Non	Non	Oui
LEGRAND	Oui	Non	Non	Oui	VIVENDI	Oui	Oui	Non	Oui
L'ORÉAL	Oui	Non	Non	Oui	WORLDLINE	Oui	Non	Non	Oui
LVMH	Oui	Non	Non	Oui					
MICHELIN	Oui	Non	Non	Oui					

Nb : pas de participation aux AG des entreprises françaises cotées sur des places étrangères.
 (*) : votes non pris en compte car problème de dépositaire ou d'accès à l'assemblée.

BILAN DES ACTIONS D'ENGAGEMENT

Cette année, comme c'est le cas depuis plus de 19 ans, nous avons adressé en amont des AG une lettre circonstanciée aux dirigeants et administrateurs référents de chacune des sociétés du CAC40 :

419 questions posées en décembre 2021, dont

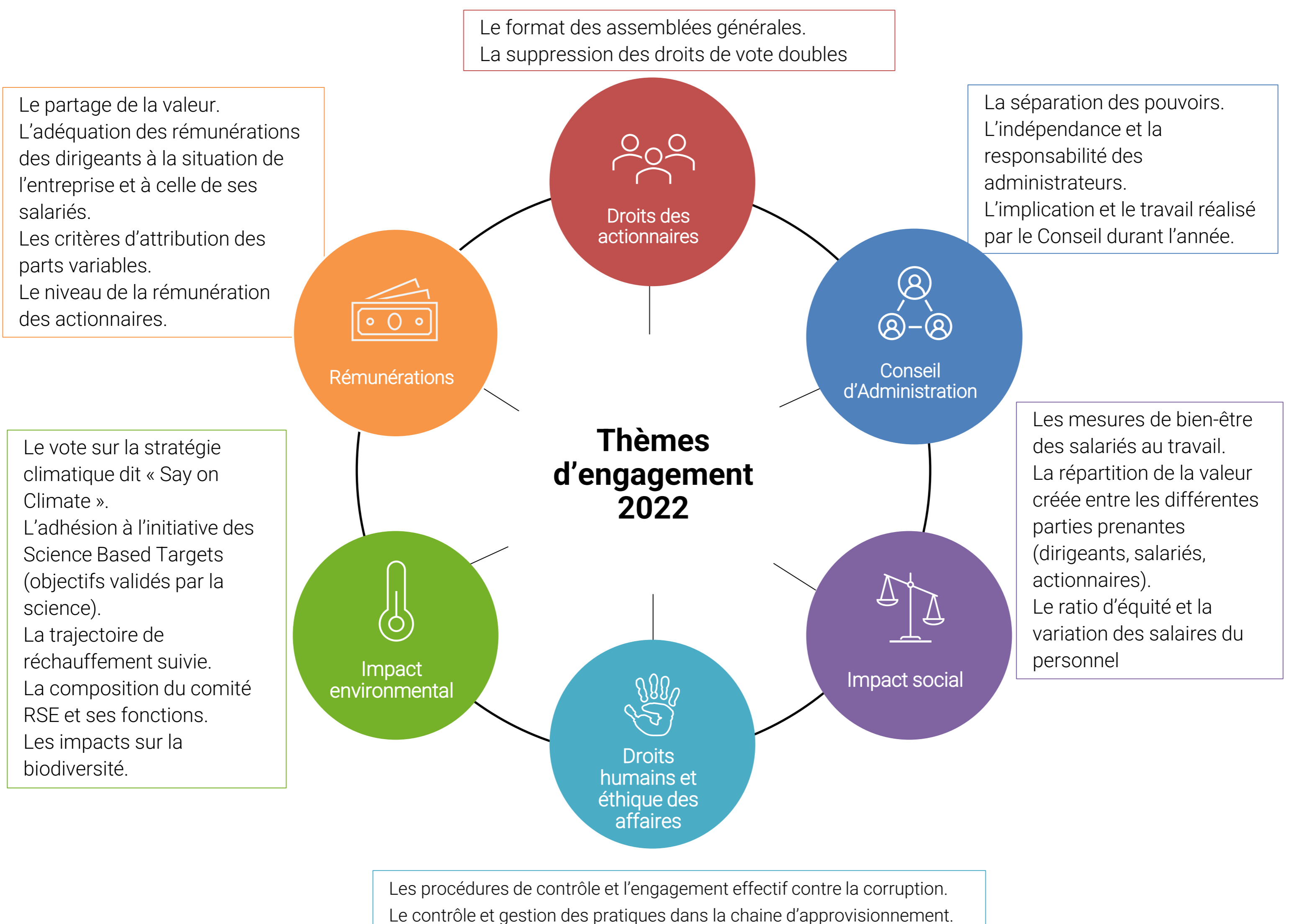
35% portaient directement sur des **enjeux de gouvernance**

28% sur l'**impact environnemental** des sociétés

29% sur l'**impact social** (notamment post Covid-19, lié au bien-être des salariés)

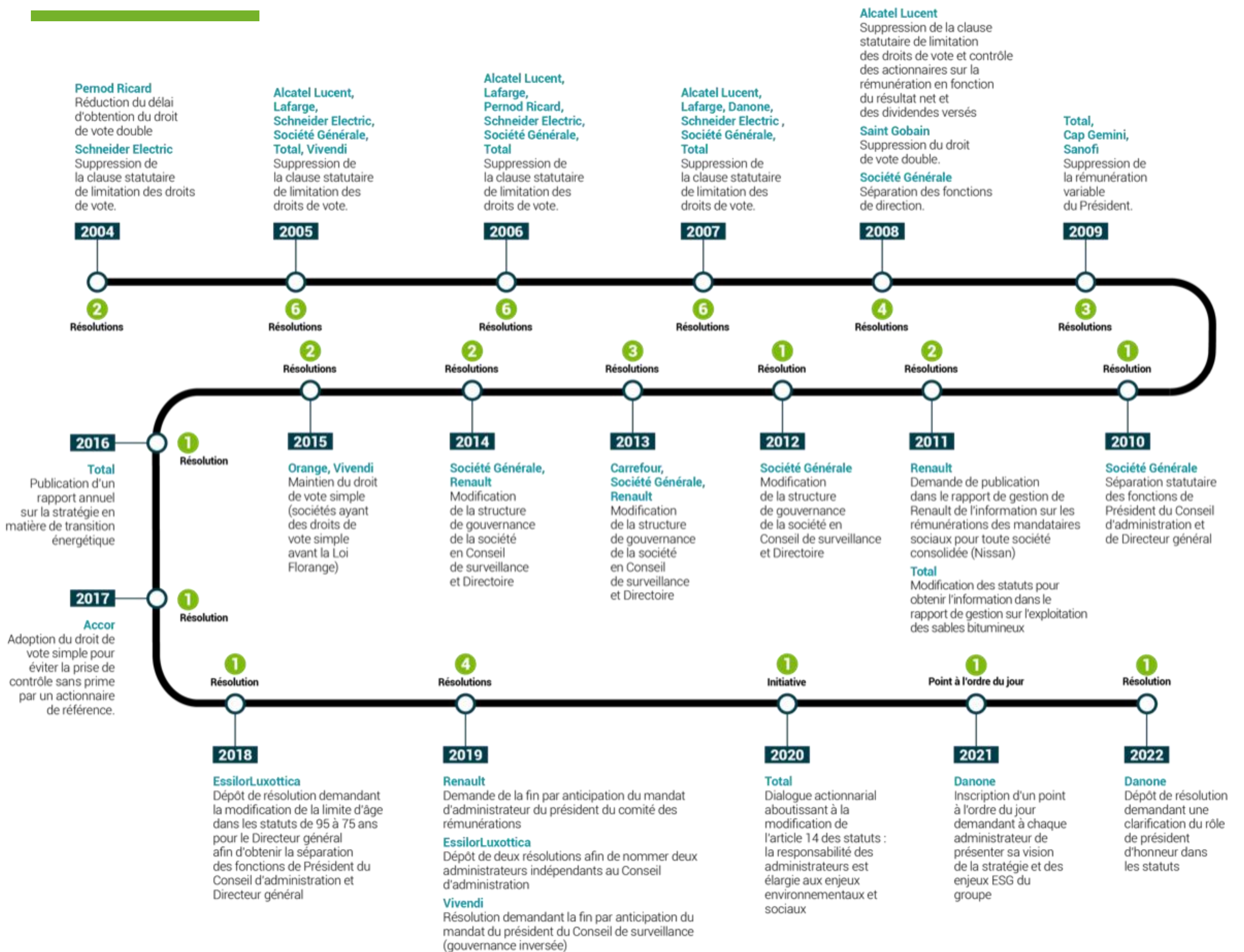
8% sur **les droits humains et l'éthique** dans les affaires

Principaux thèmes d'engagement 2022



INITIATIVES PUBLIQUES

47 RÉOLUTIONS EXTERNES DÉPOSÉES DEPUIS 2003



19

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



Plus de 4 300

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



54

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



47

Résolutions externes déposées depuis 2003 dont 5 ayant obtenu des scores supérieurs à 50% et 2 ayant été adoptées (modification des statuts)

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

INITIATIVE 2022 - DANONE

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

Le 8 avril 2021, **Phitrust et quatre autres investisseurs** avait demandé avec succès au Conseil d'administration de Danone l'inscription d'un point à l'ordre du jour de l'Assemblée générale du 29 avril 2021. L'objectif : demander 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. Le groupe prit la décision de renouveler la quasi-totalité de son Conseil d'administration d'ici 2023. **Néanmoins, un point non satisfaisant subsistait : le rôle du Président d'Honneur qui ne sera plus administrateur à partir de l'Assemblée générale du 26 avril 2022.** Phitrust estimait que, après la crise de gouvernance traversée par Danone, il serait ambigu de laisser un ancien PDG, censé quitter ses fonctions d'administrateur, assister à toutes les réunions du Conseil.

ÉCHANGES RÉPÉTÉS EN AMONT DE L'AG ET MONTÉE EN PUISSANCE DES ACTIONS D'ENGAGEMENT

- **06/12/2021** : Lettre privée au Président du Conseil d'administration de Danone portant sur divers sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance, notamment le rôle du Président d'Honneur dans le règlement intérieur du Conseil.
- **24/01/2022** : Réponse par lettre du groupe Danone ne répondant pas à nos attentes concernant le Président d'Honneur.
- **03/02/2022** : Demande d'entretien avec le Président du Conseil d'administration, l'Administrateur référent ou le Secrétaire général du Conseil du groupe Danone. La date du 21 mars est proposée, soit post date-limite de dépôt de résolution.
- **17/03/2022** : Dialogue avec le Secrétaire général du Conseil d'administration pour prévenir du dépôt de résolution prévu par Phitrust et cinq autres investisseurs.
- **28/03/2022** : Communiqué expliquant les raisons du dépôt de résolution et répondant à l'Addendum à l'avis de convocation publié par le Conseil d'administration le 25 mars à la suite du dépôt de résolution.
- **05/04/2022** : Dialogue avec le Président du Conseil d'administration, l'Administrateur référent et le Secrétaire du conseil.

AG 2022 DEMANDE D'INSCRIPTION D'UNE RESOLUTION A L'ORDRE DU JOUR

Dans la continuité de notre engagement pour une **gouvernance équilibrée** chez Danone, Phitrust aux cotés de Mirova, Ircantec, CAVP (Caisse d'Assurance Vieillesse des Pharmaciens), OFI AM et l'ERAFP, a fait inscrire à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2022, un **projet de résolution portant sur une modification statutaire concernant le rôle du Président d'Honneur, en inscrivant dans les statuts les conditions de sa présence au Conseil.**

Le Règlement intérieur du Conseil prévoyait que le Président d'Honneur, non élu par les actionnaires, puisse assister à tous les conseils d'administration. Ceci posait une question de gouvernance du Conseil. Phitrust a proposé d'inscrire dans les statuts la possibilité au Conseil de nommer un Président d'Honneur (non prévu dans les statuts actuels), et à son Président, de l'inviter si cela lui paraît opportun. Cette proposition d'aménagement permettrait de formaliser l'existence et le rôle du Président d'Honneur dans les statuts.

Notre résolution a obtenu 59,33% de votes en faveur. Bien que n'ayant pas atteint la majorité qualifiée de 66%, ce score reste une réussite. La société a entendu partiellement la volonté des actionnaires de mettre au clair le rôle de Président d'Honneur et a modifié le Règlement Intérieur du Conseil d'administration pour y inclure des évolutions allant dans le sens demandé par la résolution notamment concernant la confidentialité des débats du conseil. Phitrust poursuivra **son dialogue avec le groupe et restera vigilant quant à l'équilibre de sa gouvernance.**

INITIATIVE 2022 - STELLANTIS

QUESTIONS ÉCRITES - SOCIAL



Les sujets sociaux sont moins présents en AG. 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. Phitrust a encore cette année questionné les 40 entreprises du CAC à propos de ce ratio avec des biais d'interprétation dans les réponses selon les périmètres étudiés. Cet indicateur inclut la prise en compte de la rémunération des premiers dirigeants, et son évolution.

Et notamment celle du premier dirigeant de la société **Stellantis** : en 2021, l'AG de PSA avait validé la fusion de PSA avec FCA, l'ensemble rebaptisé à cette occasion **Stellantis**. 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, grâce aux droits de vote double, de l'avenir d'une société alors même qu'ils sont minoritaires. Phitrust avait publiquement questionné les conditions de cette fusion.

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

- **2021** : En avril 2021, la première AG de Stellantis s'est tenue 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 M. 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.
- **2022** : En 2022, Phitrust a décidé de poursuivre sa campagne. Après la sortie du Document d'Enregistrement Universel (DEU) de Stellantis en février 2022, Phitrust s'est étonné des montants de rémunération attribués au Directeur Général, Carlos Tavares, au titre de l'année 2021. À la suite d'un dialogue avec la société, Phitrust a décidé de mener une campagne publique afin d'alerter les parties prenantes de ce sujet des rémunérations. Phitrust a aussi décidé de poser des questions écrites.

AG 2022 PLUSIEURS QUESTIONS ECRITES AU CONSEIL EN AMONT DE L'AG

- Sur la **rémunération de M. Carlos Tavares** : Le DEU, page 163, chiffrait la rémunération de M. Carlos Tavares pour 2021 à 19.153.507 €, la rémunération variable annuelle s'élevant pour elle seule à 7.516.000 €, ce qui représente 3,8 fois la rémunération fixe. Par ailleurs, il est indiqué dans les plans LTI (page 171 du DEU) que Carlos Tavares s'est vu attribué des plans d'actions gratuites en 2021, dont la juste valeur comptable à la date d'attribution est de 32 M€. A ceci s'ajoute une nouvelle rémunération de long-terme payable en numéraire pour un montant cible de 25M€ (50M€ au maximum). Calculée selon la méthodologie des tableaux de synthèse de l'Autorité des Marchés Financiers française (AMF) ou de l'AFEP-MEDEF, basés sur la juste valeur IFRS à la date d'attribution en vigueur dans tous les grands groupes français, le montant de la rémunération totale du Directeur Général **attribuée** au titre de 2021 s'élève à **66 M€**.
- Sur **l'organisation de la gouvernance** : M. John Elkann est à la fois Chairman et Executive Director, en contradiction avec la loi néerlandaise.

RÉSULTATS

Même si le groupe a produit des résultats élevés l'année dernière, un tel niveau de rémunération ne semblait pas justifié socialement alors que le groupe va probablement devoir procéder à des restructurations massives : la fusion de PSA et FCA a entraîné des surcapacités de production importantes, et on peut s'attendre à ce que de nombreux postes doublons soient supprimés.

La **résolution sur le rapport de rémunération des dirigeants a été rejetée à 52%** lors de l'Assemblée Générale de Stellantis du 13 avril 2022. **Phitrust a su convaincre une majorité des actionnaires par la campagne publique réalisée au préalable des questions écrites.** Le vote « Say-on-Pay » étant consultatif aux Pays Bas, contrairement à la France, le Conseil d'administration de Stellantis a émis un communiqué indiquant qu'il informera de sa décision lors de l'AG 2023... Il serait souhaitable que le Conseil d'administration de Stellantis prenne en compte ce vote négatif et qu'il se mette ainsi à l'écoute de ses actionnaires minoritaires en revoyant la politique de rémunération de ses dirigeants.

INITIATIVE 2022 - TELEPERFORMANCE

QUESTIONS ÉCRITES - SOCIAL



En 2021, le chiffre d'affaires de **Teleperformance**, n°1 mondial de la relation client à distance, a progressé de 25,7% par rapport à l'exercice précédent, à 7,1 milliards d'euros. Quant au résultat, il a bondi de 72% (557 millions d'euros). Chaque année, le groupe qui emploie 420.000 salariés dans le monde affiche des croissances à deux chiffres.

En 2020, Téléperformance fait son entrée au CAC 40. Sur l'année 2021, le cours a augmenté de 44%. Une valeur recommandée à l'achat par de nombreux analystes. Ce tableau très positif explique sans doute le haut niveau de rémunération de son PDG, qui figure parmi les trois dirigeants les mieux payés du CAC40. Le volet de la répartition de la valeur dans ce groupe est à analyser. L'écart de rémunération avec les salariés (« ratio d'équité ») excède 100 (1 484x selon Proxinvest sur la base du périmètre Groupe, 397x selon la société sur la base du périmètre France). Rappelons qu'en 2021, le « Say-on-Pay » a obtenu un des pires scores de la saison des assemblées générales (59% d'approbation seulement). La question du bien être des salariés est aussi posée dans une société où le taux de rotation est très élevé alors que la main-d'œuvre constitue son principal atout et que le groupe représente souvent une opportunité de premier emploi. Depuis 2021, environ 70% des salariés de l'entreprise sont en télétravail.

AG 2022 PLUSIEURS QUESTIONS ECRITES AU CONSEIL EN AMONT DE L'AG

- Sur le **taux de rotation des effectifs** de la société : il apparaît dans la Déclaration de Performance Extra-Financière que le taux de rotation du personnel est très élevé (301 673 départs sur un effectif début 2021 de 383 283 personnes, soit **78%**).
- Sur le lien de condition de la rémunération variable du PDG à un **critère d'engagement des employés** (le critère est la proportion d'employés travaillant dans une filiale certifiée : 98% dans des filiales certifiées Great Place to Work ou Best Place to Work). Pourtant 21% des collaborateurs interrogés se sont déclarés non satisfaits. Le label « Great Place to Work » est-il suffisamment ambitieux ? L'atteinte à 100% des objectifs fixés par ce critère n'est-elle pas contradictoire avec la rotation élevée des effectifs ?
- Sur le **niveau de rémunération du PDG** : elle augmente de 15% entre 2020 et 2021 pour atteindre 19,6M€ (la rémunération fixe du PDG s'élevait à 2 218 935 € en 2021, ce qui représente 195% de la médiane des rémunérations fixes des dirigeants du CAC 40 et 217% de la médiane européenne du secteur Commercial and Professional Services, selon Proxinvest. La part variable est elle aussi très élevée et représente 780,6% du fixe). Le PDG bénéficie de la première rémunération fixe du CAC 40 alors que la capitalisation boursière du groupe n'est qu'à la 30ème place. Quelle a été l'évolution de la rémunération moyenne et médiane des salariés sur la même période ? Rappelons que la rémunération totale du PDG représente 1484x la rémunération moyenne de ses salariés. De plus même si la rémunération moyenne des salariés a **augmenté de 22%**, la rémunération médiane des salariés a **chuté de 11%**, ce qui laisse penser à un écart qui se creuse aussi entre les salariés les mieux payés et les moins payés. Comment expliquer le niveau de rémunération du PDG et quels sont les benchmarks utilisés par le Comité des rémunérations ?

RÉSULTATS

Plusieurs questions écrites ont été posées à l'AG sur le sujet du bien-être des salariés de la part de plusieurs investisseurs professionnels.

Alors qu'en 2021, la résolution concernant la rémunération du PDG de Téléperformance n'avait obtenu que 59%, cette année, comme pour l'ensemble des résolutions relatives aux rémunérations des dirigeants du CAC40, l'opposition des actionnaires a été très mesurée, voire inexistante. Le « Say-on-Pay » de la société a été voté à 85,6%.

Phitrust réitérera ses questions en 2023 à la fois sur les conditions de travail des salariés et le niveau de l'ensemble des composantes de la rémunération de son premier dirigeant. Même si le groupe a produit de très bons résultats l'année dernière, ce niveau de rémunération ne semble pas justifié socialement avec un ratio d'équité aussi élevé.

Espérons que le Conseil d'administration prendra en compte les alertes durables des actionnaires sur la structure de la rémunération qui donne lieu chaque année à des montants significativement supérieurs aux pratiques de marché. Et donnera des explications plus étoffées sur les données de bien-être au travail, surtout après avoir opté pour une forte proportion de télétravail.

FOCUS THEMATIQUE

REPARTITION DE LA VALEUR

Nous remarquons **une augmentation inédite de la rémunération des dirigeants au titre de 2021** : leurs rémunérations ont atteint 8 millions d'euros en moyenne. Cela représente une hausse d'environ et 55% par rapport à 2019 (mais 27% hors Stellantis), alors que les salaires des employés ont augmenté de 1,49% en moyenne. **Stellantis, Renault, et Bouygues** enregistrent les hausses les plus spectaculaires (+776%, +246,34%, +134,38%) ; on note que Bouygues est la seule de ces trois sociétés à avoir augmenté le salaire moyen des employés.

A ce titre, **Phitrust s'est positionné contre le « Say-on-Pay » de 28 sociétés** : Air Liquide, Airbus, ArcelorMittal, AXA, BNP Paribas, Bouygues, Capgemini, Carrefour, Dassault Systèmes, Engie, EssilorLuxottica, Eurofins Scientific, Hermès, Kering, L'Oréal, LVMH, Stellantis, Publicis, Saint-Gobain, Sanofi, Schneider Electric, Société Générale, STMicroelectronics, Téléperformance, TotalEnergies, Veolia, Vinci et Vivendi.

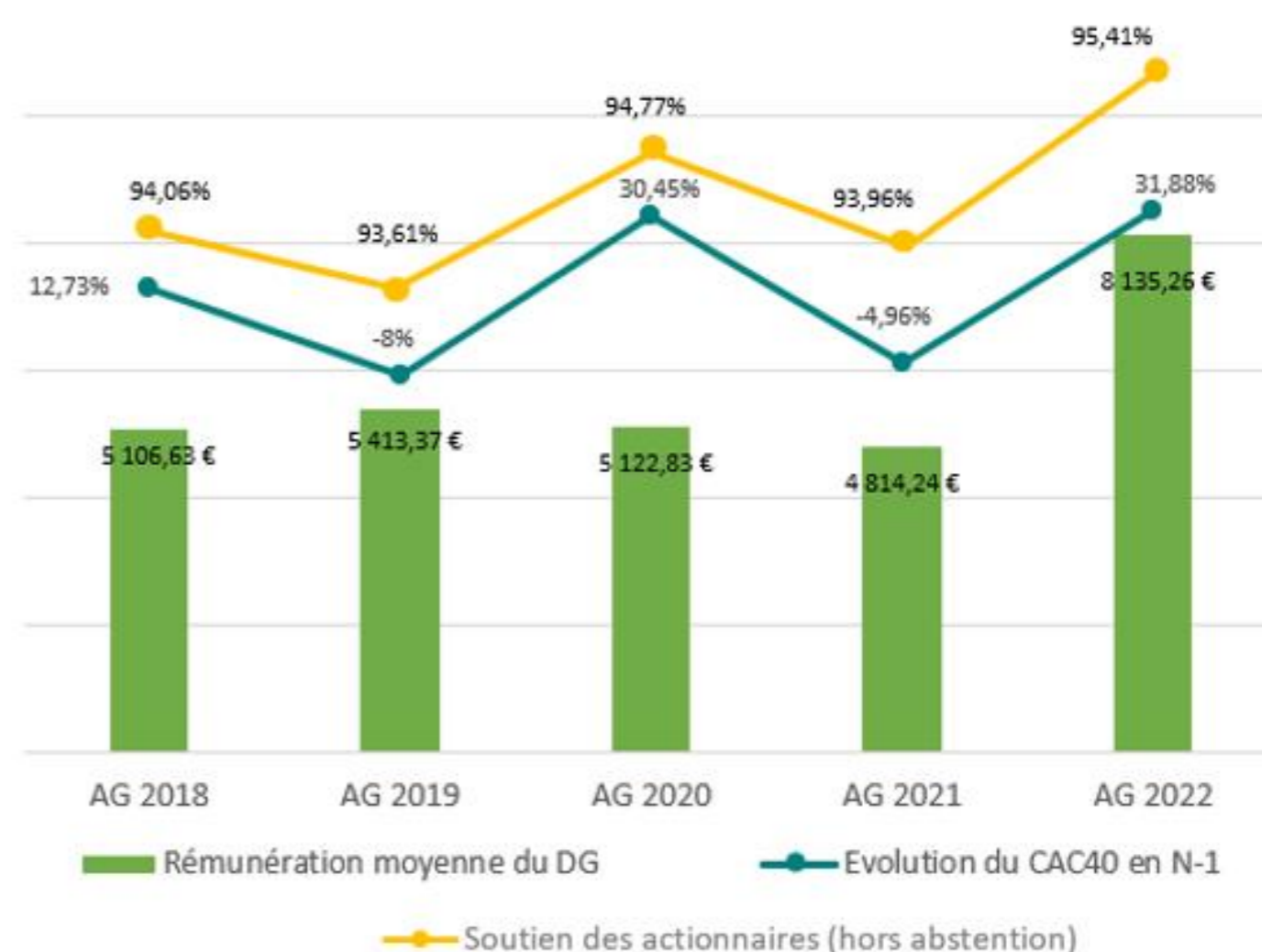
L'écart de rémunération se creuse entre les dirigeants et les salariés. En 2020, le ratio d'équité s'élevait à 104 en moyenne. En 2021 un dirigeant est rémunéré en moyenne 158 fois plus que les salariés. Encore une fois, ce sont **Stellantis et Renault** qui battent les records d'augmentation cette année. Parallèlement, le ratio d'équité baisse significativement dans 10 sociétés, surtout chez **Unibail-Rodamco-Westfield, Bouygues et Saint-Gobain**, et reste relativement stagnant dans 5 sociétés.

Un taux de contestation moins important, plus concentré, et décorrélié des hausses de rémunérations. Le niveau de contestation des rémunérations du premier dirigeant est beaucoup plus bas que les deux années passées : il s'élève à 11,39% ; contre 14,31% en 2021 et 14,48% en 2020. Deux cas ont attiré notre attention : d'abord celui de **Stellantis**. Phitrust a publiquement exprimé son désaccord avec les montants considérables de la rémunération de Carlos Tavares au titre de 2021, à laquelle se sont par ailleurs opposés 52,12% des actionnaires durant l'Assemblée Générale 2022.

Nous avons relevé le cas de **Carrefour** également, dont la rémunération du PDG au titre de 2021 a été approuvée par seulement 58,83% des actionnaires.

Malgré ces deux exceptions, la contestation reste assez faible en général, même pour les 31 sociétés dans lesquelles on relève des hausses de rémunérations pour 2021 et 2022.

De manière générale, il semblerait que la contestation en assemblée générale soit décorrélée des niveaux de rémunérations mais alignée avec les performances des sociétés du CAC40. Les performances du CAC40 record en 2021 pourraient expliquer les taux d'approbation élevés aux AG 2022.



Le résultat net total des sociétés du CAC 40 est de **159,6 milliards d'euros en 2021**, et de 83,1 milliards d'euros en 2019. Soit une augmentation de **92,15%**.

Parallèlement, les sociétés du CAC 40 ont distribué **79,1 milliards d'euros** à leurs actionnaires en **2021**. C'est **52,81% de plus qu'en 2019**, les sociétés avaient alors distribué 51,7 milliards d'euros à leurs actionnaires.

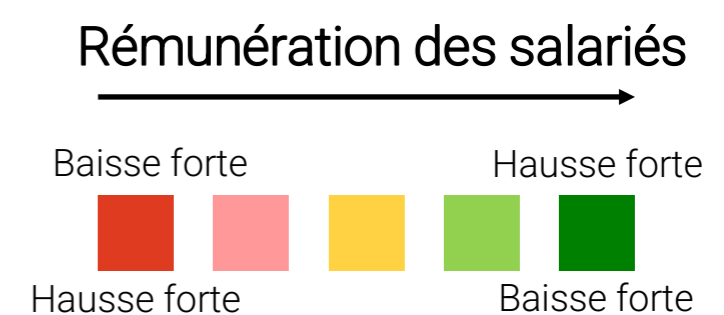
Qu'en sera-t-il en 2023 ? Cette année, **14 sociétés** du CAC40 ont **proposé des augmentations des parts fixes** dans leurs politiques de rémunérations des dirigeants pour l'année 2022. **Nous avons voté contre les résolutions sur les politiques de rémunérations 2022 de toutes ces sociétés** du CAC40. Cependant toutes ont été approuvées par les actionnaires, même celles de Orange et Thalès, approuvées par seulement 50,55% et 59,92% des actionnaires

Nous resterons vigilants l'année prochaine, aux conséquences de ces hausses prévues dans les politiques de rémunération 2022.

FOCUS THEMATIQUE

REPARTITION DE LA VALEUR

Sociétés du CAC 40	Evolution de la rémunération des dirigeants 2021/2019	Evolution du salaire moyen 2021/2019	Ratio d'équité Proxinvest 2021	Evolution de la contestation de la rémunération du dirigeant 2021/2019	Taux de distribution au titre de 2021
Air Liquide	2,3%	0,1%	88	-4,3%	53,2%
Airbus Group	42,4%	1,3%	48	-1,5%	28%
Alstom	33,5%	3,2% (4)	63	6,5%	n/a
ArcelorMittal	-7,1% (1)	-5,8%	101	7,6%	2,8%
AXA	0,5%	-5,9% (3)	67	1,7%	51,7%
BNP Paribas	6,5%	-2%	48	5,3%	50,6%
Bouygues	134,4% (1)	6,2%	30	-20,5%	61%
CapGemini	10,4%	1,9%	128	-2,2%	34,9%
Carrefour	9,9%	-4,2%	368	8,2%	38,2%
Crédit Agricole	48,9%	8,4%	24	4,6%	57,2%
Danone	-10,1% (1)	4,6%	91	2,8%	66%
Dassault Systemes	78,2%	3,2%	385	6,4%	28,8%
Engie	-34,6%	-33,1% (2)	79	2,2%	58,2%
EssilorLuxottica	106,5%	-0,8%	219	-1,2%	75,4%
Eurofins Scientific	1,4%	-	-	-5,5%	25,6%
Hermes	31,9%	4,1%	53	0,8%	34,2%
Kering	8,3%	-4,1%	90	-13,9%	47,1%
Legrand	36,1%	5,4%	76	0,3%	48,7%
L'Oréal	3,1% (1)	8,7%	133	-2,5%	58,3%
LVMH	-0,3%	4,7%	119	0,4%	41,8%
Michelin	-2,2%	3,8%	55	22,5%	43,7%
Orange	6,1%	3,3%	27	-9,1%	23 729 % (11)
Pernod Ricard					
Publicis	71,6%	2,8%	75	3,5%	58,1%
Renault	246,3%	2%	125	-0,5%	0%
Safran	-5,0%	-3,7%	43	-1,6%	500,0%
Saint-Gobain	19,7% (1)	8,5%	73	2,4%	34,0%
Sanofi	26,8%	7,5%	111	-118,9%	67,0%
Schneider Electric	6,8%	4,8%	133	5,8%	50,4%
Société Générale	6,1%	2,4%	48	7%	27,6%
PSA / Stellantis	776,7%	2%	1140	39,6%	22,8%
STMicroelectronics	62,6%	15,0% (5)	90	-101,1%	12,7%
Teleperformance	48,2%	12,7%	1484	-42,5%	34,8%
Thalès	-1,8%	6,8%	25	-63,6%	50,0%
TotalEnergies	-3,5%	9,8%	65	11,5%	44,4%
Unibail-Rodamco-Westfield	-29,8%	-1,4% (6)	23	-25,8%	0% (9)
Veolia	15,5%	0,5%	80	1,2%	147,1%
Vinci	2,1%	5,9%	96	2,4%	63,6%
Vivendi	29,1%	-11,1% (7)	61	-2,3%	1,1%
Worldline	9,5%	0,9% (8)	38	-20,2%	n/a (10)
Moyenne	55,11%	1,49%	157,89	-3,41%	56,06% (12)



Répartition du ratio d'équité



- (1) Séparation des fonctions de Président et Directeur Général
- (2) Données ajustées en tenant compte de la cession d'Equans en FY2020
- (3) En 2020, forte baisse des charges de personnel en raison de la cession des activités en Europe centrale et orientale et au Brésil, et de programmes de restructuration en Europe et au Mexique.
- (4) Données ajustées en tenant compte de l'acquisition de Bombardier en FY2020
- (5) Plusieurs acquisitions initiées en 2020 et impactant les comptes FY2021
- (6) Cession d'actifs aux US depuis 2019
- (7) Cession d'UMG en 2020
- (8) Données ajustées en tenant compte de la cession programmée de TSS en FY2020
- (9) Il est prévu qu'URW ne verse aucun dividende pendant 3 ans (jusque 2023) pour accompagner la politique de désendettement.
- (10) Aucun dividende historiquement
- (11) Résultat net de 0,002953 euro par action
- (12) Moyenne obtenue en excluant du périmètre Orange, dont le taux de distribution n'est pas représentatif.

FOCUS THEMATIQUE

SBTi - CAMPAGNE CONTINUE



L'initiative Science Based Targets (SBTi) est un projet conjoint du Carbon Disclosure Project (CDP), du Global Compact des Nations Unies, du World Resources Institute (WRI) et du World Wide Fund (WWF). L'initiative vise à encourager les entreprises à définir des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) en cohérence avec les préconisations scientifiques.

Depuis 2017, Phitrust a choisi les SBT pour questionner chaque année les sociétés du CAC40 sur leur adhésion. L'objectif : obtenir que 100% des sociétés aient pour objectif un alignement avec une trajectoire de réchauffement + 1,5°C (cf. p.6).

En France à ce jour, 26 sociétés du CAC40 ont adhéré de cette initiative (contre 6 en 2018) et sont qualifiées « Targets Set » (objectifs validés par les SBTi et engagement de réduire leurs émissions – scopes 1 à 3 – avec des données quantifiables). Neuf autres sociétés s'engagent à faire valider leurs objectifs par les SBTi (« committed »). Pour certains secteurs, une méthodologie est encore en cours de développement par l'initiative SBT. Ceci explique le fait que certaines entreprises soient encore au stade « Committed », notamment celles du secteur financier, ou que d'autres n'aient pas encore adhéré à l'initiative (TotalEnergies, EssilorLuxottica, etc...).

	SBTi 2018	SBTi 2019	SBTi 2020	SBTi 2021	SBTi 2022
Non committed	26 Accor, Air Liquide, Airbus, ArcelorMittal, Bouygues, Dassault Systèmes, Engie, EssilorLuxottica, Hermès, LVMH, Pernod Ricard, PSA, Publicis, Renault, Safran, Saint Gobain, Schneider Electric, STMicroelectronics, Téléperformance, Thalès, Total, Unibail Rodamco, Veolia, Vinci, Vivendi, Worldline	18 Airbus, ArcelorMittal, Bouygues, Dassault Systèmes, Engie, EssilorLuxottica, Hermès, LVMH, Publicis, Safran, STMicroelectronics, Téléperformance, Thalès, Total, Unibail Rodamco, Vinci, Vivendi, Worldline	10 Airbus, ArcelorMittal, Bouygues, EssilorLuxottica, LVMH, Safran, Téléperformance, Thalès, Total, Vinci	9 Airbus Group, Bouygues, EssilorLuxottica, Eurofins Scientific, Stellantis, Safran, Thalès, TotalEnergies, Vinci	5 Bouygues, EssilorLuxottica, Eurofins Scientific, Stellantis, TotalEnergies
Committed	8 Axa, BNP, Carrefour, Crédit Agricole, Michelin, Orange, Sanofi, Société Générale	10 Accor, Air Liquide, Axa, BNP, Carrefour, Crédit Agricole, Michelin, Orange, Sanofi, Société Générale	12 Accor, Air Liquide, Axa, BNP, Crédit Agricole, Dassault Systèmes, Hermès, Orange, Publicis, Société Générale, Vivendi, STMicroelectronics	9 Air Liquide, ArcelorMittal, AXA, BNP Paribas, Crédit Agricole, Hermès, LVMH, Société Générale, Vivendi	9 Airbus Group, ArcelorMittal, AXA, BNP Paribas, Crédit Agricole, Safran, Société Générale, Thales, Vivendi
Targets set - 2°C				3 Danone, Engie, Michelin	3 Danone, Engie, Michelin
Targets set - Well below 2°C			18 Atos, Capgemini, Carrefour, Danone, Engie, Kering, Legrand, L'Oréal, Michelin, Pernod Ricard, PSA, Renault, Saint-Gobain, Sanofi, Schneider Electric, Unibail Rodamco, Veolia, Worldline	6 Carrefour, Pernod-Ricard, Renault, Saint-Gobain, Teleperformance, Veolia	8 Air Liquide, Carrefour, Pernod-Ricard, Renault, Saint-Gobain, Teleperformance, Veolia, Vinci
Targets set - 1.5°C	6 Atos, Capgemini, Danone, Kering, Legrand, L'Oréal	12 Atos, Capgemini, Danone, Kering, Legrand, L'Oréal, Pernod Ricard, PSA, Renault, Saint-Gobain, Schneider Electric, Veolia		13 Alstom, Capgemini, Dassault Systèmes, Kering, Legrand, L'Oréal, Orange SA, Publicis, Sanofi, Schneider Electric, STMicroelectronics, Unibail-Rodamco, Worldline	15 Alstom, Capgemini, Dassault Systèmes, Hermès, Kering, Legrand, L'Oréal, LVMH, Orange SA, Publicis, Sanofi, Schneider Electric, STMicroelectronics, Unibail-Rodamco, Worldline

Net Zero Standard

En 2022, l'initiative des Science Based Targets a développé un nouvel outil permettant aux entreprises de fixer des objectifs de neutralité carbone fondés sur la science et compatibles avec la limitation de l'augmentation de la température mondiale à 1,5°C. A ce jour, 28 sociétés du CAC40 se sont fixé un objectif de neutralité carbone, 13 sociétés sont « Committed » (objectifs à faire valider par le SBT Net Zero Standard) mais encore aucune n'a d'objectifs validés par l'initiative.

ZOOM STRATEGIE DE VOTE

SAY ON CLIMATE : Quelle stratégie adopter?

Cette initiative consiste à demander aux entreprises de s'engager elles-mêmes à soumettre tous les ans leur stratégie climat au vote de leurs actionnaires. Pour la deuxième année consécutive, plusieurs sociétés du CAC40 (**Carrefour, Engie, TotalEnergies, Société Générale...**) ont proposé à leurs actionnaires de se prononcer sur leur stratégie climatique par le biais d'un vote « Say-on-Climate » en assemblée générale. Plusieurs investisseurs, dont Phitrust, se sont réunis autour d'une tribune émise par le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et ont précisé leurs attentes face à ce nouveau type de résolution.

2022 UNE ANNEE DECISIVE

Cette année, quatre sociétés du CAC40 ont proposé des résolutions ou des points à l'ordre du jour « Say-on-Climate » à leurs actionnaires :

- **Carrefour** : la société a proposé à son assemblée un vote sur son ambition et ses objectifs en matière de lutte contre le changement climatique. Cette résolution a été adoptée à plus de **87%** des voix.
- **Engie** : l'an passé, Phitrust et Climate Action 100+ avaient co-déposé une résolution portant sur la stratégie bas-carbone du groupe Engie. Ils avaient fait le choix de la retirer à la suite de plusieurs discussions avec le groupe. En 2022, Engie a proposé une résolution sur sa stratégie climatique lors de son assemblée générale : elle a été adoptée à plus de **96%** des voix.
- **TotalEnergies** : en 2021, TotalEnergies avait 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 année, la société a proposé un vote sur son rapport de progression « Sustainability & Climate 2022 ». Cette résolution a été adoptée à plus de **88%** des voix.
- **Société Générale** : la société a souhaité présenter son plan de transition énergétique et de responsabilité sociale et environnementale à l'assemblée générale mais sous forme d'un point à l'ordre du jour non soumis au vote.

LE CAS TOTALENERGIES :

Cette année, les sociétés pétrolières ont été la cible de vives contestations de la part d'ONG environnementales. La résolution « Say-on-Climate » proposée par TotalEnergies n'y a pas échappé et a mené au dépôt de deux résolutions externes :

- Par Climate Action 100+ : la résolution a été retirée à la suite d'un dialogue et de nouveaux engagements pris par le groupe TotalEnergies.
- Par MN Services (Pays-Bas) : la résolution de modification statutaire, co-déposée avec des investisseurs français, n'a pas été inscrite à l'ordre du jour. Selon TotalEnergies, elle aurait empiété sur les compétences du Conseil d'Administration concernant la stratégie du groupe.

Les résolutions « Say-on-Climate » qui ont été déposées par les sociétés elles mêmes (cf. les trois sociétés en 2022) sont consultatives. Les résolutions externes présentées en 2022 visaient à la modification des statuts, et étaient donc contraignantes; elles auraient nécessité une majorité des 2/3 pour être adoptées.

Le refus d'inscription de la résolution des actionnaires minoritaires pose un problème de fond (en droit et en opportunité). Devant ce refus, les co-déposants ont fait appel à l'AMF, qui s'est déclarée incompétente pour contraindre le groupe pétrolier à inscrire une résolution climat. En revanche, le régulateur se déclare favorable à un nouveau cadre juridique pour les résolutions climat...à suivre.

SYNTHÈSE DES VOTES

AG 2022

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 la Sicav Phitrust Active Investors France concerne l'ensemble des sociétés du CAC 40, avec **une participation effective systématique aux assemblées générales.**

Au cours de l'année 2022, nous avons voté à **92%** des assemblées générales des titres en portefeuille (problèmes de dépositaire, accès empêché à l'assemblée de **TotalEnergies** et tenue en novembre 2022 de celle de **Pernod-Ricard**).

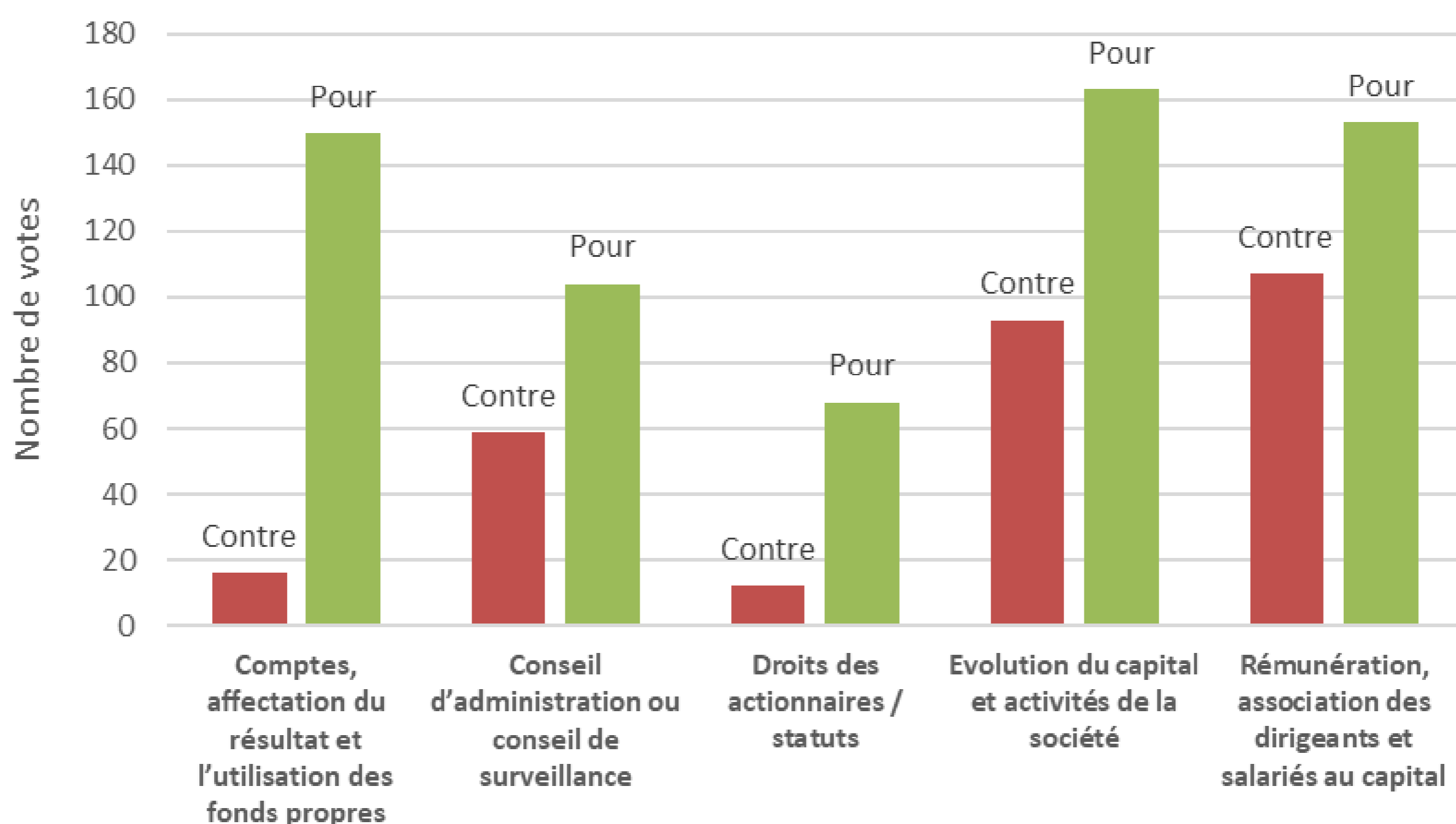
Vote aux assemblées générales en 2022

Nous avons voté aux AG de 36 sociétés. Il n'y eu aucune retransmission directe des assemblées générales des entreprises non françaises cotées au CAC40 (**ArcelorMittal, Eurofins Scientific, STMicroelectronics**).

Nous avons voté à distance, pour un total de **928** résolutions.

Les **votes d'opposition** ont concerné **32%** des résolutions (soit 287 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

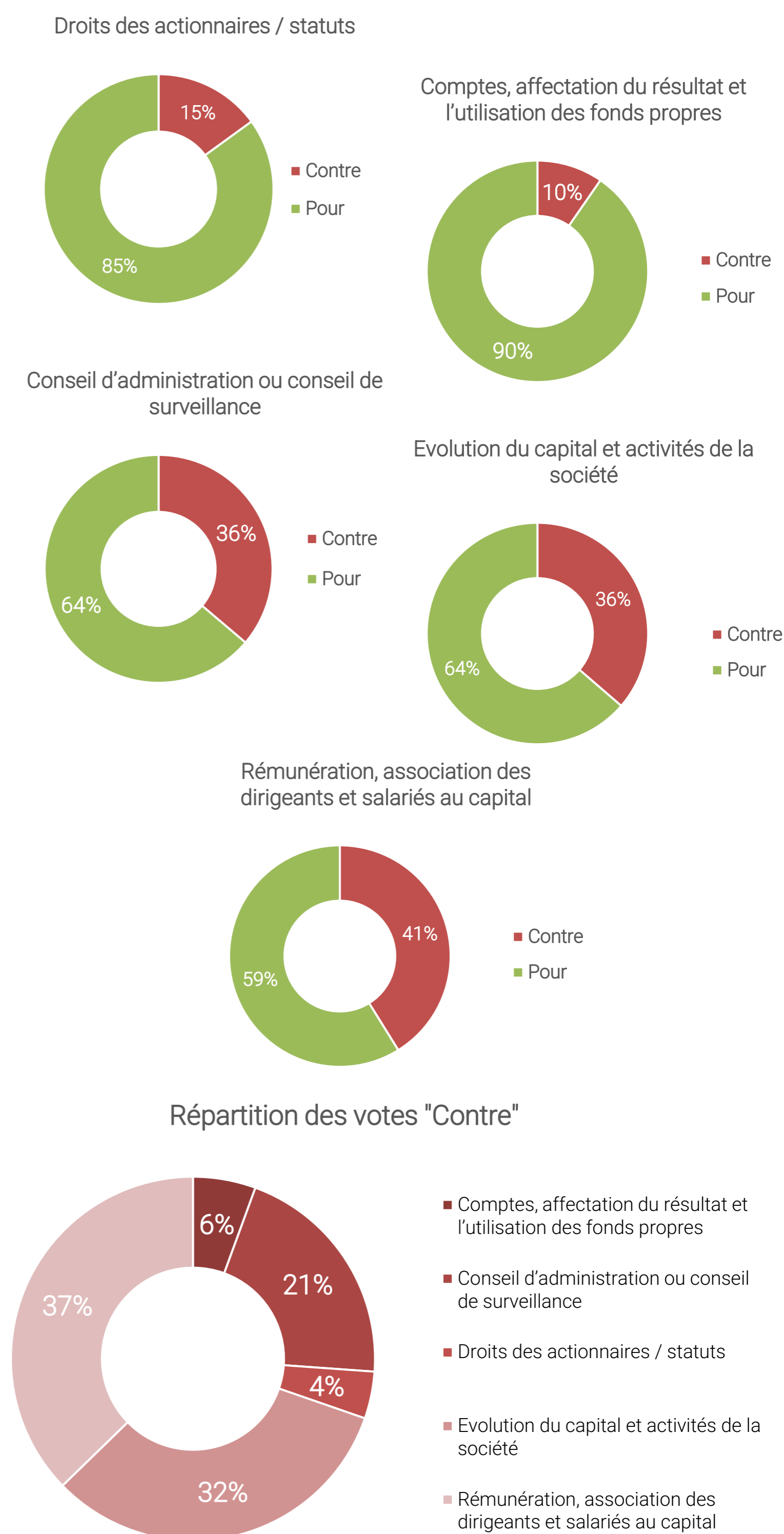
AG 2022

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.

Cf. notre politique de vote sur le site internet de Phitrust : <https://www.phitrust.com/impact-actionnarial/>

Répartition des votes de Phitrust



Conflits d'intérêt :

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

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.



Créé en 1995 et dirigé par des investisseurs représentant 54 milliards de dollars d'actifs sous gestion, **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.

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 Sicav 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 publié son rapport sur l' **Adaptation de la gouvernance des sociétés en valorisant l'expérience de la crise sanitaire** regroupant vingt propositions ayant pour but de pérenniser certaines règles relatives aux conseils, d'améliorer la communication avec les actionnaires et de digitaliser le fonctionnement des assemblées. Ce rapport est issu des travaux d'un groupe de spécialistes et de représentants d'autorités présidé par Alain Couret et Anne Outin-Adam auxquels Phitrust a participé en apportant le point de vue d'une société de gestion, active en engagement actionnarial.



- **AEFR : Le rôle de l'actionnaire dans la Gouvernance d'une société : Passif, Actif ou Activiste ?**

L'Association Europe-Finances-Régulations est née de la fusion en mai 2021 de l'AEF (Association d'Economie Financière) et de l'EIFR (European Institute of Financial Regulation).



Denis Branche a participé aux réflexions menées par l'AEFR sur le rôle de l'actionnaire dans la gouvernance d'une société : Passif, Actif ou Activiste ? A un moment où l'Europe promeut l'investissement à long terme et l'engagement actionnarial avec la Directive SRD2, la question du rôle des actionnaires et de ses moyens d'actions continue à se poser. Si aux yeux du citoyen mal informé, l'activiste est le représentant d'un capitalisme sans vergogne, la réalité est, dans la majorité des cas, toute autre : bien mené, cet engagement actionnarial visant à peser sur la gouvernance de l'entreprise est créateur de valeur. N'y a-t-il pas, pour autant, des conditions à respecter (égalité de traitement des actionnaires, transparence de la communication...) ? De surcroît, n'irait-il pas de pair avec l'activisme sociétal œuvrant pour le développement durable en forçant l'intégration des critères Environnementaux, Sociaux, et de Gouvernance (ESG) ?

Des sujets de Droits de l'Homme

- **FIR : Evènements et discussions avec des ONG et des coalitions sur des sociétés**

Phitrust a participé à plusieurs évènements et discussions organisées par le Forum pour l'Investissement Responsable sur des sujets de droits humains et de droits de l'environnement : les centrales à charbon d'Engie au Brésil, le projet EACOP de TotalEnergies en Tanzanie et en Ouganda, le devoir de vigilance dans le cas de Casino au Brésil et en Colombie, etc. Ces discussions sont clés car elles apportent une autre perspective et permettent un dialogue informé et donc plus constructif avec les sociétés.



PRINCIPALES ACTIONS COLLECTIVES

ACTIVITES DANS DES ASSOCIATIONS DE PLACE

Des sujets Sociaux

▪ FIR : Campagne de Questions Ecrites au sociétés du CAC40

Pour la première fois, Phitrust a participé à la campagne de questions écrites du FIR. Chaque année depuis 2020, le FIR mène une campagne d'engagement auprès des entreprises du CAC 40 en posant une série de questions écrites sur les thématiques ESG lors de leurs assemblées générales. Cette campagne a pour objectif d'évaluer la qualité du dialogue actionnarial et de faire un point sur les pratiques des entreprises sur des sujets tels que le climat, la biodiversité, la fiscalité, les pratiques sociales, l'épargne salariale, etc.



▪ ICR : Manifeste pour un nouveau partage de la valeur

Au lendemain de l'éviction d'Emmanuel Faber de la présidence de Danone, dirigeants d'entreprise, responsables de sociétés de gestion de fonds dont Phitrust, tous membres de l'Institut pour un Capitalisme Responsable, ont publié un manifeste sur le partage de la valeur pour appuyer l'engagement de la place de Paris vers un capitalisme plus responsable et moins financier. Ce manifeste appelle à des indicateurs plus clairs sur le partage de la valeur créée par l'entreprise entre les actionnaires, les salariés, les clients et les fournisseurs.

Le manifeste est [disponible ici](#).

Des sujets Environnementaux

▪ FIR : Tribune sur le « Say-on-Climate »

Plusieurs investisseurs, dont Phitrust, se sont réunis autour d'une tribune émise par le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) afin de préciser leurs attentes quant aux résolutions dites « Say-on-Climate ». Cette tribune appelle ainsi les entreprises à inclure dans leurs « Say-on-Climate » un socle minimum d'informations afin de disposer d'une vue claire sur la stratégie et les objectifs climatiques des entreprises et d'évaluer le degré d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris.

La tribune est [disponible ici](#).



▪ IGCC: Signature du 2022 Global investor statement to governments on the climate crisis

733 investisseurs du monde entier, représentant plus de 52 000 milliards de dollars d'actifs sous gestion, ont signé une déclaration ambitieuse à l'intention des gouvernements avant la COP26, appelant à un certain nombre de mesures qui permettraient d'éviter une hausse catastrophique des températures et de gérer le risque climatique.

Le communiqué est [disponible ici](#).

Divers sujets sur la finance à impact

▪ Finance 4 Tomorrow : Groupe de travail sur l'impact

Phitrust a poursuivi sa participation au groupe de travail sur la finance à impact de Finance 4 Tomorrow, 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 des initiatives de la Sicav Phitrust Active Investors France (création de comités spécialisés, nivellement des déclarations de franchissement de seuil, décalage de la date de versement des dividendes, suppression de la rémunération variable des Présidents,...). 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.

Cette année encore, **la gouvernance stratégique et la responsabilité des sociétés** sont au cœur de l'engagement de Phitrust, considérant que ces éléments sont essentiels à la mise en œuvre de politiques environnementales et sociales durables.

Si en 2021, la crise sanitaire a éveillé les consciences écologiques et sociales autour des sujets climatiques et de partage de la valeur, Phitrust constate cette année que la reprise d'activité a eu pour effet de moins mobiliser les actionnaires autour des sujets sociaux.

Les questions environnementales deviennent plus que jamais des sujets d'engagement actionnarial (transition des modèles d'affaires et leur pérennisation, prise en compte de la biodiversité, des ressources...), et notre partenariat avec **Carbon4 Finance** vient renforcer notre capacité pour agir encore plus efficacement sur ces enjeux complexes.

Pour autant, les sujets de **partage de la valeur**, de l'employabilité et de la formation sont

indispensables pour assurer une transition juste, et entretenir le sentiment de « faire société ». De même, l'idée d'une réglementation en faveur d'une fiscalité plus transparente des entreprises, rejoint ces sujets clés pour **évaluer la capacité d'une entreprise à s'engager à l'égard de son écosystème**.

Le contexte géopolitique, la crise énergétique et l'inflation font planer l'incertitude en 2022 et 2023, au moment où les sociétés commencent à sortir de l'instabilité due à la crise sanitaire. Les implications environnementales et sociales de ce temps de crise seront importantes.

Les actionnaires doivent aussi exercer leurs responsabilités en particulier sur ces sujets en dialoguant et en écoutant les entreprises.

C'est ce que Phitrust s'efforcera de faire en étant attentif aux conséquences sociales et environnementales de la crise géopolitique et à la manière dont les dirigeants se saisiront du sujet de la répartition de la valeur en 2022 et 2023.

Acheter des parts de la Sicav Phitrust Active Investors France, que l'on soit investisseur institutionnel ou individuel 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.

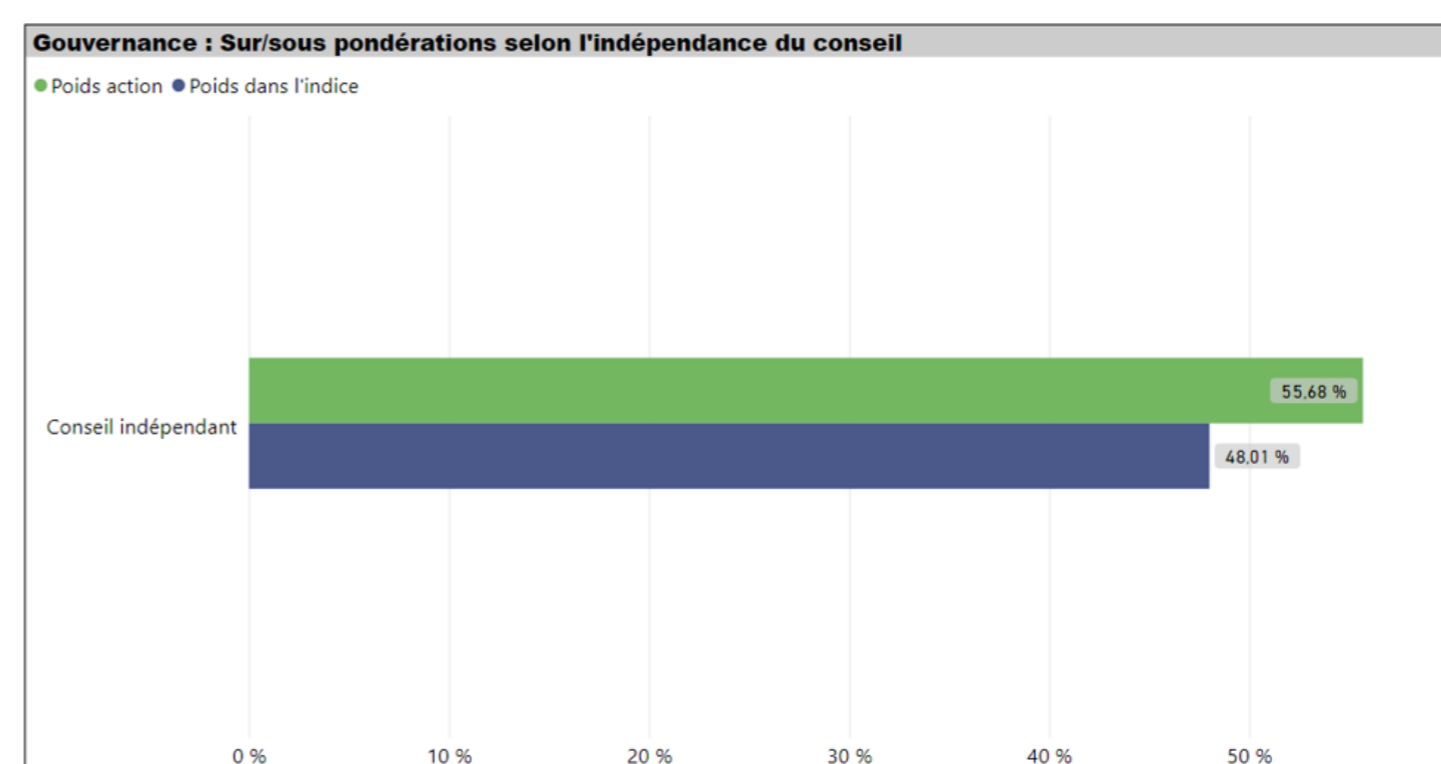
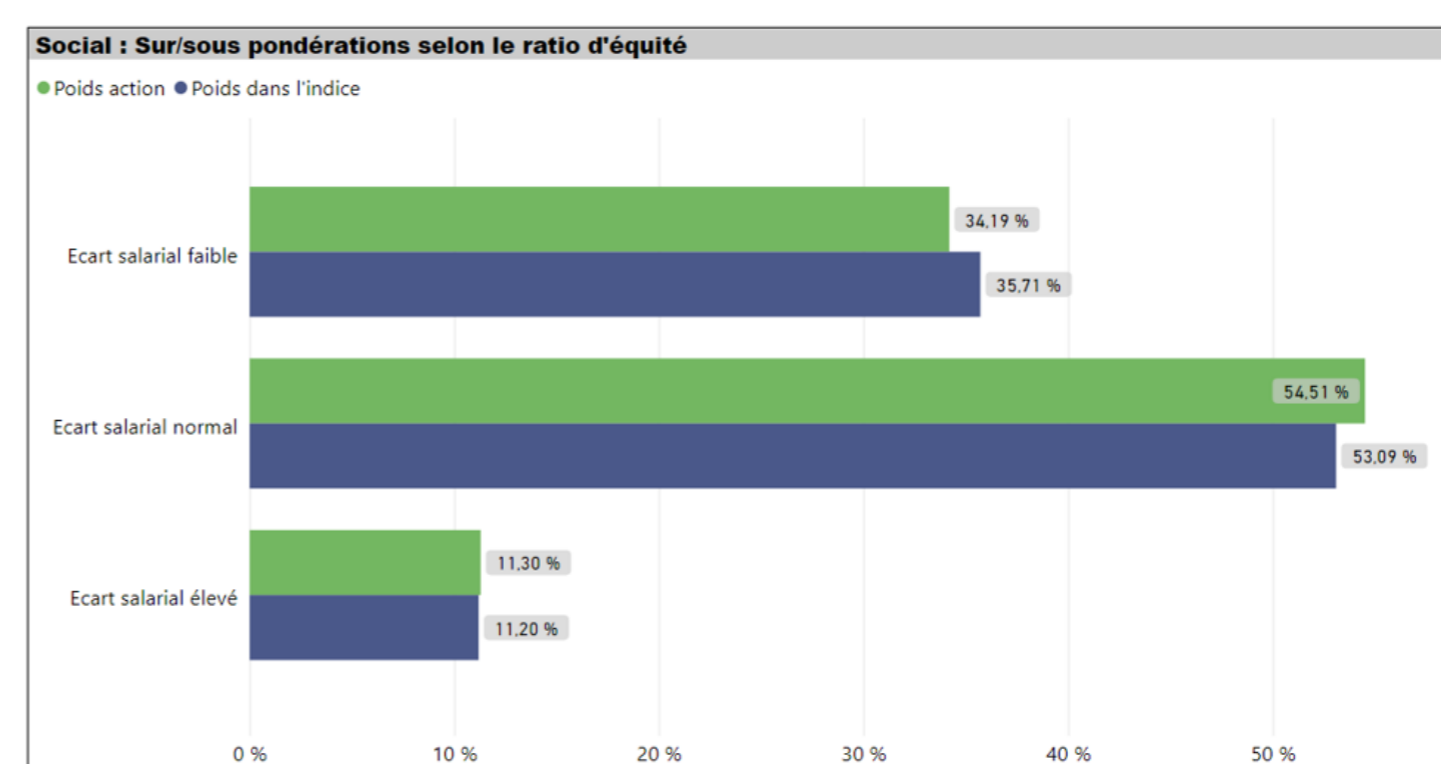
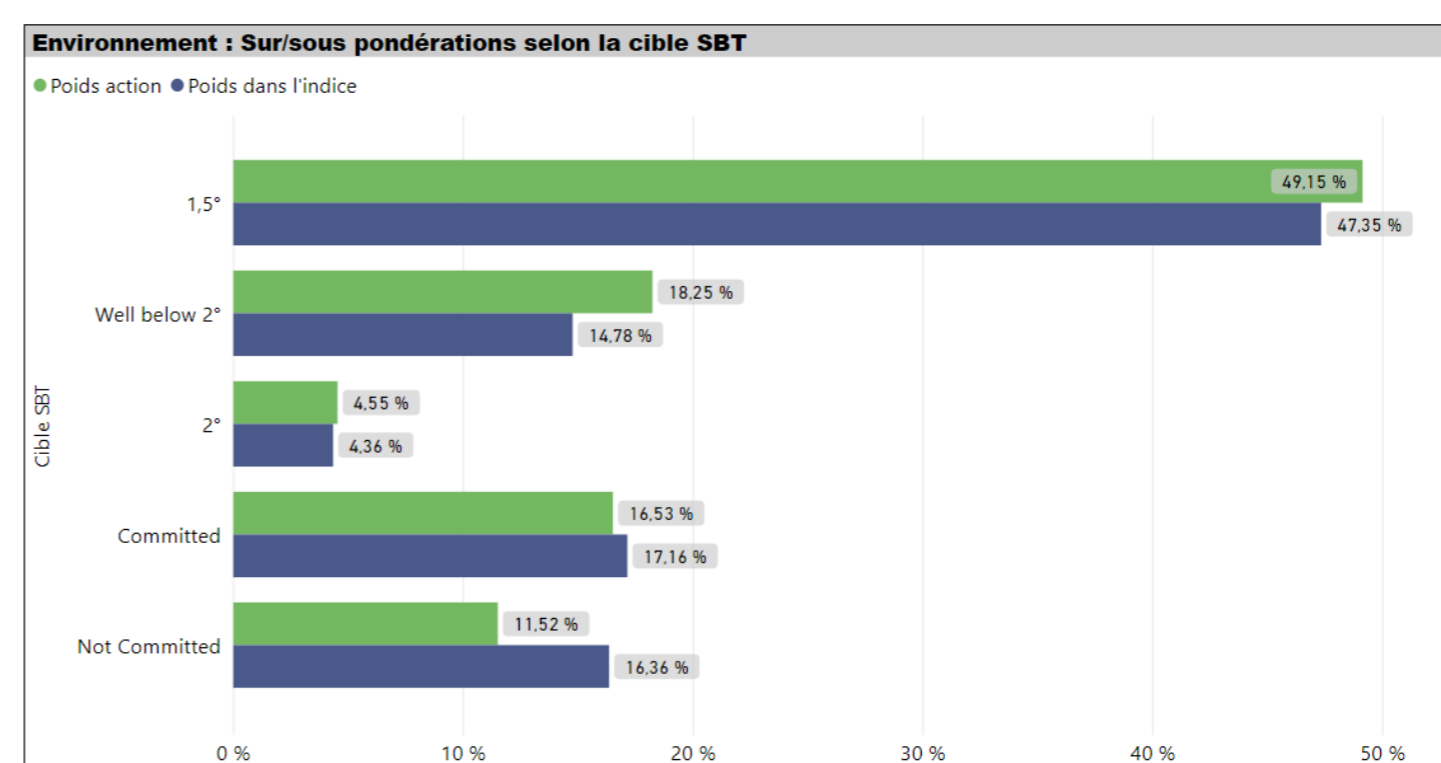
Information sur les critères ESG:

1. Les **Science Based Targets** sont des objectifs ciblés et calculés scientifiquement de réduction des émissions de gaz à effet de serre.
2. 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.
3. Un conseil est **indépendant** si son taux d'indépendance est supérieur à 50%. Il est calculé par Proxinvest.

Deux **Comités techniques**, l'un regroupant le gestionnaire, la société de conseil en vote Proxinvest et l'autre Carbon 4 Finance, 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 (30/06/2022)



<https://www.phitrust.com/impact-actionnarial/produits/phitrust-active-investors-france/#sicav>

RAPPORT DE VOTE

Nous avons voté cette année à 36 assemblées générales (problèmes de dépositaire, accès empêché à l'assemblée de TotalEnergies et tenue en novembre 2022 de celle de Pernod-Ricard). Nous avons donc voté 928 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 du rapport des rémunérations chez **Stellantis** et de la prime exceptionnelle en actions pour l'ancien PDG de **Veolia** mais cette résolution a été retirée avant le vote.

Les autres résolutions rejetées concernent des élections d'administrateur salariés (**TotalEnergies**) ou des résolutions externes proposées par des investisseurs (**Danone, Crédit Agricole, Orange, Engie**).

Sociétés	Nombre de Résolutions Pour	% Pour	Nombre de Résolutions Contre	% Contre	Total	Résolutions rejetées
Air Liquide	26	89,7%	3	10,3%	29	0
Airbus Group	7	50%	7	50%	14	0
Alstom	14	56%	11	44%	25	0
ArcelorMittal	8	61,5%	5	38,5%	13	0
AXA	22	78,6%	6	21,4%	28	0
BNP Paribas	21	72,4%	8	27,6%	29	0
Bouygues	13	44,8%	16	55,2%	29	0
CapGemini	16	51,6%	15	48,4%	31	0
Carrefour	11	68,8%	5	31,2%	16	0
Crédit Agricole	27	75%	9	25%	36	1
Danone	25	89,3%	3	10,7%	28	1
Dassault Systemes	14	66,7%	7	33,3%	21	0
Engie	21	72,4%	8	27,6%	29	1
EssilorLuxottica	10	62,5%	6	37,5%	16	0
Eurofins Scientific	22	68,8%	10	31,2%	32	0
Hermès Intl.	10	50%	10	50%	20	0
Kering	13	68,4%	6	31,6%	19	0
Legrand	20	76,9%	6	23,1%	26	0
L'Oréal	16	61,5%	10	38,5%	26	0
LVMH	10	43,5%	13	56,5%	23	0
Michelin	23	76,7%	7	23,3%	30	0
Orange SA	18	78,3%	5	21,7%	23	2
Pernod-Ricard						
Stellantis / Peugeot	3	50%	3	50%	6	1
Publicis Groupe	20	64,5%	11	35,5%	31	0
Renault	18	64,3%	10	35,7%	28	0
Safran	17	100%	0	0%	17	0
Saint-Gobain	15	78,9%	4	21,1%	19	0
Sanofi	12	63,1%	7	36,9%	19	0
Schneider Electric	13	68,4%	6	31,6%	19	0
Société Générale	20	80%	5	20%	25	0
STMicroelectronics	6	60%	4	40%	10	0
Teleperformance	18	72%	7	28%	25	0
Thalès	15	60%	10	40%	25	0
TotalEnergies	16	61,5%	10	38,5%	26	3
Unibail-Rodamco	20	83,3%	4	16,7%	24	0
Veolia	20	74%	7	26%	27	0
Vinci	15	83,3%	3	16,7%	18	0
Vivendi	13	48,1%	14	51,9%	27	0
Worldline	33	84,6%	6	15,4%	39	0
TOTAL	641	68,19%	287	31,81%	928	9

POLITIQUE DE VOTE 2022

Depuis 2003, l'engagement de la Sicav Phitrust Active Investors France auprès des sociétés émettrices se base sur la prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de droits humains. Cela se formalise dans les principes de gouvernance stratégique sur lesquels repose la politique de vote de Phitrust.

La politique de vote couvre six domaines d'intervention des Assemblées générales d'actionnaires selon les principes suivants :

- *Transparence et intégrité de l'information*
- *Vision à long-terme pour la pérennité de l'entreprise*
- *Respect du principe d'égalité des actionnaires*
- *Equilibre dans le partage de la valeur*
- *Prise en compte de la transition environnementale et de ses implications sociales*

L'offre au public de titres financiers impose aux sociétés émettrices un devoir de communication sincère et de traitement équitable des actionnaires dans une optique de moyen et long terme, devoir qui se retrouve au niveau de chacun des domaines présentés.

De plus, les évolutions rapides des équilibres environnementaux - actés par des accords internationaux (Accord de Paris- décembre 2015) et repris par les législations nationales (loi de transition énergétique de 2015, loi Pacte de 2019) - ainsi que les limitations imposées aux droits humains dans le monde liées notamment aux évolutions démographiques de certaines régions et affectant l'écosystème des entreprises, ont conduit Phitrust à mettre encore plus en avant les enjeux environnementaux et sociaux dans sa politique de vote.

Notre politique de vote est disponible sur le site internet de Phitrust : <https://www.phitrust.com/impact-actionnarial/>

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 2021-2022

OBJECTIF : RAPPELER LES ACTIONNAIRES A LEUR RESPONSABILITE

ACTIONS MENEES – COMMUNIQUES EMIS PAR PHITRUST

- 20 mars 2022 : **Dépôt de résolution chez Danone** demandant l'inscription du rôle de Président d'Honneur dans les statuts afin de clarifier la gouvernance du groupe.
- 24 mars 2022 : **Tribune avec le FIR sur « Le Say on Climate : un impératif de transparence pour un dialogue constructif »** https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/CP-Tribune_FIR_SayOnClimate-220324.pdf
- 28 mars 2022 : **Communiqué de presse Danone « Avec plusieurs investisseurs, Phitrust dépose une résolution relative à la gouvernance à l'assemblée générale de Danone du 26 avril 2022 »** <https://www.phitrust.com/communiquede-presse-avec-plusieurs-investisseurs-phitrust-depose-une-resolution-relative-a-la-gouvernance-a-lassemblee-generale-de-danone-du-26-avril-2022/>
- 08 avril 2022 : **Questions écrites chez Stellantis sur la rémunération du DG et le rôle du Président exécutif.**
- 08 avril 2022 : **Questions écrites chez Teleperformance sur la rémunération du DG et le bien-être des salariés.**
- 08 avril 2022 : **Communiqué de presse Stellantis « Carlos Tavares : Une rémunération indécente ?** <https://www.phitrust.com/communiquede-presse-stellantis-carlos-tavares-une-remuneration-indecente/>
- 14 avril 2022 : **Communiqué de presse Stellantis « Stellantis, la rémunération de Carlos Tavares rejetée »** <https://www.phitrust.com/communiquede-presse-stellantis-la-remuneration-de-carlos-tavares-rejetee/>
- 19 avril 2022 : **Questions écrites chez Vivendi sur la rémunération du PDG de la filiale UMG, Lucian Grainge, ayant touché 230m€ pour la cotation de la filiale, payé par Vivendi.**
- 11 mai 2022 : **Questions écrites chez Société Générale sur la stratégie en Afrique et le désengagement de leur filiale de paiement mobile pour les plus démunis YUP.**
- 07 juin 2022 : **Bilan de la saison des AG 2022** <https://www.phitrust.com/bilan-des-ag/>

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

1 – COMMUNIQUÉ DANONE

- Des actionnaires de Danone questionnent le rôle du président d'honneur**, Agefi, 30 mars, <https://www.agefi.fr/gouvernance/actualites/quotidien/20220330/actionnaires-danone-questionnent-role-president-d-340770>
- Danone : Phitrust demande de clarifier le pouvoir de Franck Riboud sur le conseil**, Les Echos, 30 mars, <https://www.lesechos.fr/industrie-services/conso-distribution/danone-phitrust-demande-de-clarifier-le-pouvoir-de-franck-riboud-sur-le-conseil-1397292>
- Un an après le départ de Faber, le cas Riboud fait débat chez Danone**, Challenges, 20 avril, https://www.challenges.fr/entreprise/grande-conso/un-an-apres-le-depart-de-faber-le-cas-riboud-fait-debat-chez-danone_809403
- Chez Danone, un an après le départ de l'ex-PDG Emmanuel Faber, le rôle de Franck Riboud en débat**, Le Monde, 24 avril, https://www.lemonde.fr/economie/article/2022/04/24/chez-danone-un-an-apres-le-depart-de-l-ex-pdg-emmanuel-faber-le-role-de-franck-riboud-en-debat_6123473_3234.html
- Danone : faux départ et vrai retour en force pour Franck Riboud ?**, L'Express, 26 avril, https://lexpansion.lexpress.fr/actualite-economique/danone-faux-depart-et-vrai-retour-en-force-pour-franck-riboud_2172409.html
- Une gouvernance améliorée pour Danone ?**, BFM Business, 26 avril, https://www.bfmtv.com/economie/replay-emissions/le-grand-journal-de-l-eco/une-gouvernance-amelioree-pour-danone-26-04_VN-202204260613.html

2 – COMMUNIQUÉS STELLANTIS

- 66 millions d'euros de rémunération pour Carlos Tavares, DG de Stellantis, au titre de 2021**, Challenges, 11 avril, https://www.challenges.fr/automobile/actu-auto/66-millions-d-euros-de-remuneration-pour-carlos-tavares-dg-de-stellantis-au-titre-de-2021_808815
- Stellantis : Phitrust monte au créneau**, Boursier.com, 11 avril, <https://www.boursier.com/actions/actualites/news/stellantis-phitrust-monte-au-creneau-873592.html>
- Stellantis : le salaire de Carlos Tavares atteint des records**, Les Echos, 12 avril, <https://www.lesechos.fr/industrie-services/automobile/stellantis-le-salaire-americain-de-carlos-tavares-1400262>
- Phitrust interpelle les actionnaires sur la rémunération de Carlos Tavares**, BFM Business, 13 avril, https://www.bfmtv.com/economie/replay-emissions/good-morning-business/olivier-de-querre-phitrust-phitrust-interpelle-les-actionnaires-sur-la-remuneration-de-carlos-tavares-13-04_VN-202204130115.html

PRINCIPALES RETOMBÉES DES ACTIONS PUBLIQUES MENÉES EN 2021-2022

- **La rémunération du patron de Stellantis fait des remous**, La Croix, 13 avril, <https://www.la-croix.com/JournalV2/remuneration-patron-Stellantis-fait-remous-2022-04-13-1101210098>
- **Carlos Tavares, directeur général de Stellantis : sa rémunération estimée à 66 millions d'euros choque**, Le Monde, 13 avril, https://www.lemonde.fr/economie/article/2022/04/13/66-millions-d-euros-la-remuneration-de-carlos-tavares-directeur-general-de-stellantis-choque_6121965_3234.html
- **Stellantis : le salaire de Carlos Tavares contesté par les actionnaires**, Le Point, 13 avril, https://www.lepoint.fr/economie/stellantis-le-salaire-de-carlos-tavares-conteste-par-les-actionnaires-13-04-2022-2472049_28.php
- **Stellantis, confermati tutti gli obiettivi. Elkann: "Siamo il quinto produttore di veicoli elettrici a batteria al mondo**, La Repubblica, 13 avril, https://www.repubblica.it/economia/2022/04/13/news/assemblee_stellantis_ferrari-345370764/
- **Stellantis, 52% degli azionisti vota contro lo stipendio di Tavares (19 milioni di euro)**, Corriere, 13 avril, https://www.corriere.it/economia/aziende/22_aprile_13/stellantis-52percento-azionisti-vota-contro-stipendio-tavares-19-milioni-euro-34b5541e-bb40-11ec-818b-cbb6b2b517fa.shtml
- **Shareholders in carmaker Stellantis reject Tavares pay plan**, Financial Times, 13 avril, <https://www.ft.com/content/0fd33ef5-9c42-4208-bd4f-a051a432fa43>
- **Stellantis Investors Reject Pay Plan After CEO Tavares Draws Fire**, Bloomberg, 13 avril, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-04-13/stellantis-investors-reject-pay-plan-after-tavares-draws-fire>
- **"Choquant et excessif": les salaires des grands patrons à nouveau remis en question, bronca autour des 19 millions du CEO de Stellantis**, La Libre Belgique, 19 avril, <https://www.lalibre.be/economie/entreprises-startup/2022/04/19/salaires-de-patrons-bronca-autour-des-19-millions-du-patron-de-stellantis-ENIXMJ6BX5HIDHHZ7QQY7UZ5K4/>

5 – COMMUNIQUÉ TOTALENERGIES

- **Stratégie climat de TotalEnergies : "il faut leur donner le bénéfice du doute", plaide un actionnaire**, BFMBusiness, 25 mai, https://www.bfmtv.com/economie/entreprises/industries/strategie-climat-de-total-energies-il-faut-leur-donner-le-benefice-du-doute-plaide-un-actionnaire_AV-202205250593.html
- **Stratégie Climat / TotalEnergies : Olivier de Guerre (Phitrust) aurait voté pour**, BFMBusiness, 25 mai, https://www.bfmtv.com/economie/strategie-climat-total-energies-olivier-de-guerre-phitrust-aurait-vote-pour_VN-202205250558.html

6 – BILAN DES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES 2022

- **Grandes entreprises : Phitrust, le trublion des assemblées générales**, La Croix, 26 avril, <https://www.la-croix.com/Economie/Grandes-entreprises-Phitrust-trublion-assemblees-generales-2022-04-26-1201212140>
- **Phitrust : le fonds engagé qui défie les grandes entreprises**, CareNews, 16 mai, <https://www.carenews.com/carenews-pro/news/phitrust-le-fonds-engage-qui-donne-de-la-voix-lors-des-assemblees-generales>
- **Olivier de Guerre (Phitrust) sur les rémunérations excessives des dirigeants : "Il y a un vrai problème de répartition de la valeur"**, France Tv Info, 27 avril, https://www.francetvinfo.fr/replay-magazine/franceinfo/l-eco/l-eco-du-mercredi-27-avril-2022_5105323.html
- **AG 2022 : les actionnaires donnent de la voix et votent les résolutions**, Les Echos, 05 juillet, <https://www.lesechos.fr/amp/1772084>
- **Bilan des assemblées générales 2022 : les droits et responsabilités des actionnaires questionnés**, RSEDataNews, 23 juin, <https://www.rsedataneews.net/article/article-finance-durable-esg-isr-bilan-des-assemblees-generales-2022--les-droits-et-responsabilites-d>

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 2022.

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/>