



RAPPORT D'ENGAGEMENT ET DE VOTE

SICAV PHITRUST ACTIVE INVESTORS FRANCE

2020

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 E, S, et G (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 : agir en tant qu'actionnaire engagé pour l'impact.

- 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 des 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 17 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 45 résolutions en AG.**
- 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 environnementaux. Plus de 30 entreprises sociales sont accompagnées par les équipes dont Simplon, Lita, LemonTri, Alenvi, La Varappe,...

Phitrust est membre de la communauté des entreprises à mission.

EDITORIAL

2020: L'INTENTIONNALITÉ COMME LIGNE D'ACTION

Investir pour l'impact ! Depuis sa création en 2003, Phitrust agit en tant qu'actionnaire engagé que ce soit auprès des grandes entreprises cotées, par un dialogue actionnarial exigeant et régulier avec leurs dirigeants, ou en investissant au capital d'entreprises sociales innovantes, forces de transformation dont notre société a plus que jamais besoin.

En plus de 15 ans, le contexte a évolué, les prises de conscience s'affirment particulièrement sur l'impact de l'activité des entreprises sur notre environnement, sur leur responsabilité sociale, sur leur rôle dans la cité, et dans un monde où quelques unes sont devenues des acteurs aussi puissants que certains états.

Des lois et des décrets leur ont imposé de publier des reporting extra-financiers – Lois NRE, Grenelle II, et plus récemment la loi Pacte. Les investisseurs de long terme - fonds de pension anglo-saxons en premier lieu – ont fait pression, conscients que seules les entreprises qui intégreraient ces critères créeront de la valeur. Fonds ISR, ESG, éthiques, à impact, ... ont vu le jour, et sont devenus incontournables. **Là aussi la loi** – article 173 de la loi sur la Transition Énergétique et Écologique, Directive Droit des actionnaires, loi Pacte,...- **a imposé aux grands gérants de fonds de rendre compte sur la manière dont ils intégraient les critères ESG** et les impacts de leur gestion. L'engagement actionnarial est ainsi aujourd'hui enfin reconnu comme la forme la plus aboutie de l'ISR par Novethic (juillet 2020).

Mais que ce soit pour les entreprises, comme pour les investisseurs, la loi ne suffit pas. C'est l'intentionnalité qui est au centre. Nous discutons âprement depuis plus de 10 ans avec les dirigeants du groupe Total. En 2011, avec deux ONG, nous avons déposé la première résolution environnementale. Dès 2016 nous avons demandé que soit publié un rapport sur la transition énergétique du groupe. Ces derniers mois, après une réunion exigeante, nous avons obtenu ce que nous estimons être une avancée majeure : l'inscription dans les statuts de la responsabilité environnementale et sociale des administrateurs. C'est bien l'intentionnalité de l'équipe dirigeante de Total qui est ici à l'œuvre et qui l'engage.

Il en est de même pour les gérants d'actifs. Adhérer à des coalitions, dialoguer, rencontrer ; oui, et c'est bien le minimum. Mais dialoguer régulièrement et directement avec les dirigeants, les questionner sur des sujets allant de l'équilibre des pouvoirs jusqu'à leur stratégie de transition ; réinterroger chaque année leurs structures de gouvernance - car nous sommes intimement persuadés que c'est par la qualité du « G » que le « E » et le « S » seront traités - ; aller jusqu'à des initiatives publiques pour être efficace et jusqu'au dépôt de résolution si cela s'avère nécessaire, en fédérant pour avoir plus de poids ; participer et voter à chaque AG en cohérence. Et enfin développer cette expertise d'actionnaire engagé, dont l'efficacité est enfin reconnue! Là encore, c'est bien l'intentionnalité qui est au centre, celle de l'investisseur – et actionnaire- ; celle de vouloir accompagner les entreprises et d'exercer sa responsabilité en agissant. C'est encore ce que nous avons fait cette année en demandant publiquement aux entreprises en position de verser des dividendes, qu'elles en consacrent une partie à la création de fonds de soutien pour leur écosystème, si fragilisé par la crise sans précédent que nous vivons.

Nous exerçons notre responsabilité d'actionnaire. Preuve par l'action ! Avec pour objectif de pousser les entreprises à prendre en compte les votes et questionnements de leurs actionnaires, mêmes –et surtout– minoritaires. Nous créons ainsi de la valeur de long terme pour nos actionnaires (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, ...). Notre volonté d'agir est intacte. Particulièrement aujourd'hui où, dans cette crise profonde, il s'agit d'être collectivement constructif pour l'avenir.

Olivier de Guerre
Président

Denis Branche
Directeur Général délégué

STRATEGIE D'ENGAGEMENT

2020

POUR SUIVRE NOTRE DIALOGUE AVEC LES DIRIGEANTS DES
ENTREPRISES DU CAC40

PORTER EN TEMPS DE CRISE, UNE VISION EXIGEANTE ET GLOBALE
DE NOTRE ROLE D'ACTIONNAIRE

2019-2020

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.

Enjeux principaux et impacts recherchés :

- Agir de telle façon que les entreprises puissent faire évoluer leurs modèles d'affaires et donc leurs pratiques ESG, avec un volet « historique » et toujours d'actualité sur la gouvernance, et un volet maintenant ouvert par la loi Pacte sur les enjeux environnementaux et sociaux.
- Agir pour faire évoluer les pratiques d'engagement actionnarial de telle façon que les questions et les votes des actionnaires minoritaires soient entendus.

En 2019 / 2020, notre action d'engagement s'est concrétisée 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 pondéré / 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, pondérer régulièrement nos titres en portefeuille selon les réponses obtenues.

15 entretiens avec les dirigeants en amont des AG.

Participation et votes aux 39 assemblées générales du CAC40 (celle de Pernod-Ricard se tenant en novembre 2020) soit pour **100%** des entreprises de notre périmètre de vote, et portant sur un total de **979 résolutions** votées :

- Nous avons voté en faveur de **684** résolutions;
- Nous avons voté contre **295** résolutions.

28 lettres envoyées aux dirigeants présidents des conseils de surveillance ou d'administration et administrateurs référents en amont des AG pour leur **suggérer la création de fonds de soutien à leurs écosystèmes**.

6 Initiatives publiques : Renault (gouvernance) Vivendi (gouvernance et rémunération), Total (environnement), PSA-FCA (fusion entre égaux – gouvernance et conditions de la fusion) – Engie (organisation de la gouvernance) et Vinci (démocratie actionnariale).

Notre plaidoyer s'est principalement porté sur :

La réalisation et publication d'une **étude sur la responsabilité des actionnaires** en mars 2020 : Phitrust, [15 ans au service de l'actionnariat responsable](#).

NOTRE POLITIQUE D'ENGAGEMENT

SENSIBILISER, ALERTER, AGIR

La démarche de Phitrust est 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 15 ans.

Ce dialogue prend des formes multiples. Il s'agit d'une montée en puissance progressive, d'un dialogue mené en direct jusqu'à l'action publique.

En tant qu'actionnaire actif – et non activiste –, nous nous engageons à respecter chacune de ces étapes.

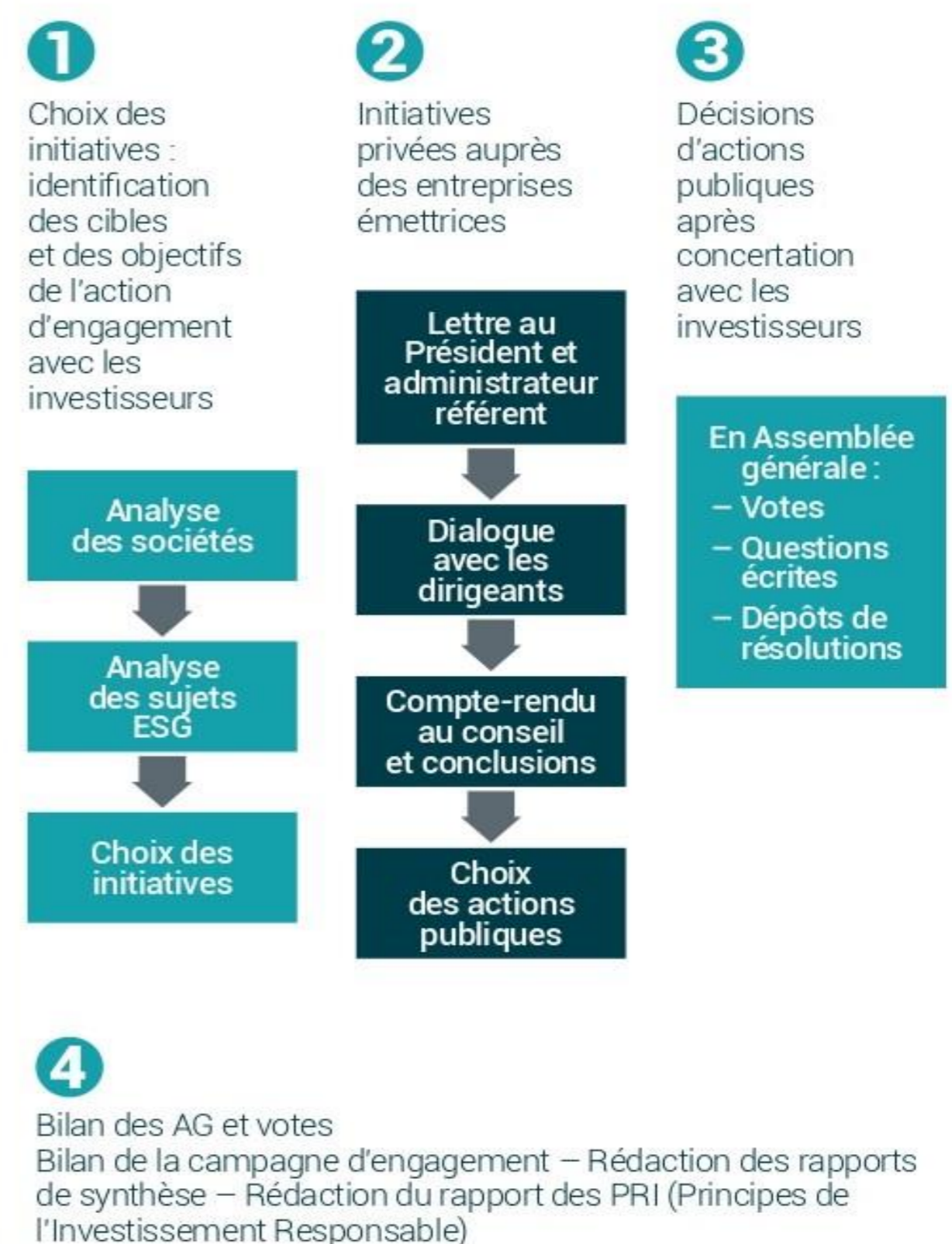
Nos principes d'actions pour un exercice responsable de l'engagement actionnarial :

- Dialogue direct et renseigné toute l'année avec les dirigeants des émetteurs 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.
- Nous nous sommes engagés à 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.

Exclure pour agir ?

Certains prévoient dans une stratégie d'engagement le désinvestissement d'une position au capital d'une entreprise qui ne suivrait pas leurs exigences. Au contraire, nous estimons que l'engagement sur le long terme tel que Phitrust le pratique, s'impose comme la stratégie la plus efficace pour transformer les pratiques ESG. Le rôle d'actionnaire responsable se joue sur le long terme. La transition des entreprises, si elle est essentielle, prendra du temps ; c'est un enjeu à porter collectivement.

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



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 **thématiques** à propos de la stratégie.
- Et bien sûr, **votes** systématiques à toutes les AG des entreprises du CAC40

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 questions liées aux 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 va accélérer 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 une crise sociale naître 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.

Plus fondamentalement 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 à placer au centre de leurs modèles d'affaires, comme gages de leur pérennité à long terme.



L'engagement actionnarial est le moyen d'agir sur la gouvernance stratégique de l'entreprise pour peser sur les choix et les pratiques environnementales et sociales.

Denis Branche



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 :

- Réfléchir à l'évolution de leur modèle d'affaires pour qu'elles intègrent 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, la fiscalité;
- 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.

NOS LEVIERS D'ENGAGEMENT

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

Analyser les entreprises sous l'angle de la gouvernance stratégique

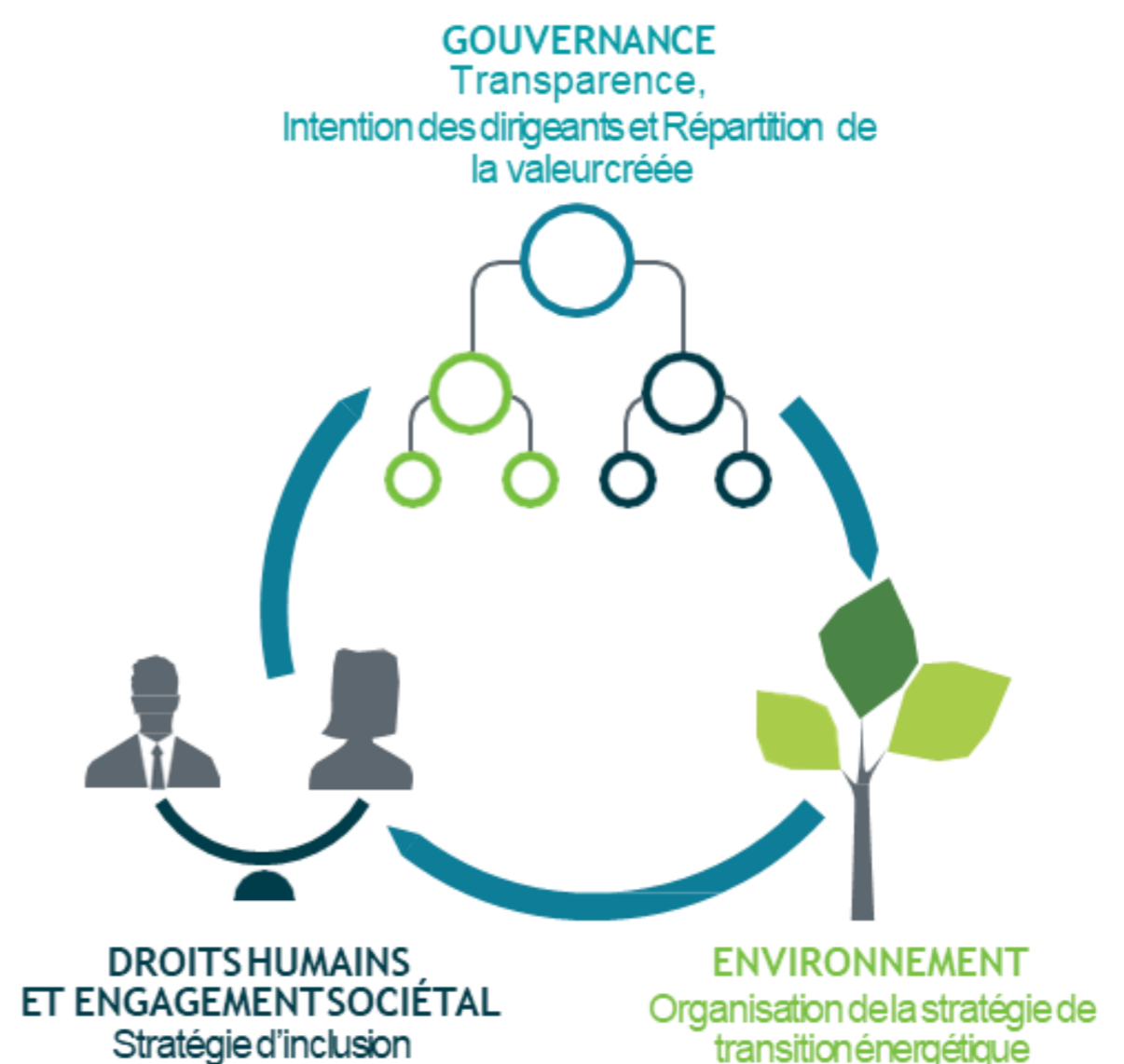
Nous avons toujours analysé les entreprises sous l'angle de leur gouvernance stratégique : les pratiques de bonne gouvernance constituent les prérequis pour un bon fonctionnement d'une entreprise dans une perspective de création de valeur à long terme. La gouvernance représente un enjeu croissant et central pour toutes les parties prenantes de l'entreprise. La qualité de cette gouvernance conditionne sa capacité à engager 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. Or, cette compétence essentielle lui échappe souvent. Dans une enquête qui avait été réalisée par McKinsey (1), 10 % seulement des administrateurs interrogés reconnaissaient comprendre pleinement la dynamique de leur industrie et 21 % considéraient avoir une compréhension complète de la stratégie de leur société. Espérons que ces proportions ont évolué favorablement ...

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.

(1) Tapping the strategic potential of boards, Chinta Bhagat, Martin Hirt, et Conor Kehoe, McKinsey février 2013.

*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 Renault : Phitrust s'intéresse depuis longtemps à la gouvernance du Groupe.

À la suite de la crise financière de 2008, Phitrust exprime sa crainte concernant le projet de regrouper les fonctions de direction, finalement adopté en 2009. Une concentration de pouvoirs sans précédent... L'inaction de Renault a conduit Phitrust à déposer en 2010 une résolution sur la transparence des rémunérations de Carlos Ghosn. Lors des AG de 2013 et 2014, Phitrust a proposé de séparer les fonctions de direction de Carlos Ghosn. Une telle séparation s'imposait compte tenu du développement international de Renault et des nombreux sujets complexes à traiter par les dirigeants. Aujourd'hui, le Groupe traverse une crise sans précédent. Le plan d'économies annoncé n'est pas seulement la réponse à une crise passagère d'un secteur. Les crises de gouvernance intimement liées aux choix stratégiques de long terme - croissance de volumes de production - aggravent la situation.

ENGAGEMENT INDIVIDUEL

CONFIRMER ET RENFORCER NOTRE ACTION, À L'HEURE OÙ
L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL EST JUGÉ COMME « *LA PRATIQUE
D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE LA PLUS EFFICACE POUR POUSSER
LES ENTREPRISES À FAIRE ÉVOLUER LEURS PRATIQUES* »
(NOVETHIC JUILLET 2020)

« *Nous créons de la valeur de long terme pour nos actionnaires
(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, ...)* »

AG 2020 – UN CONTEXTE INÉDIT !

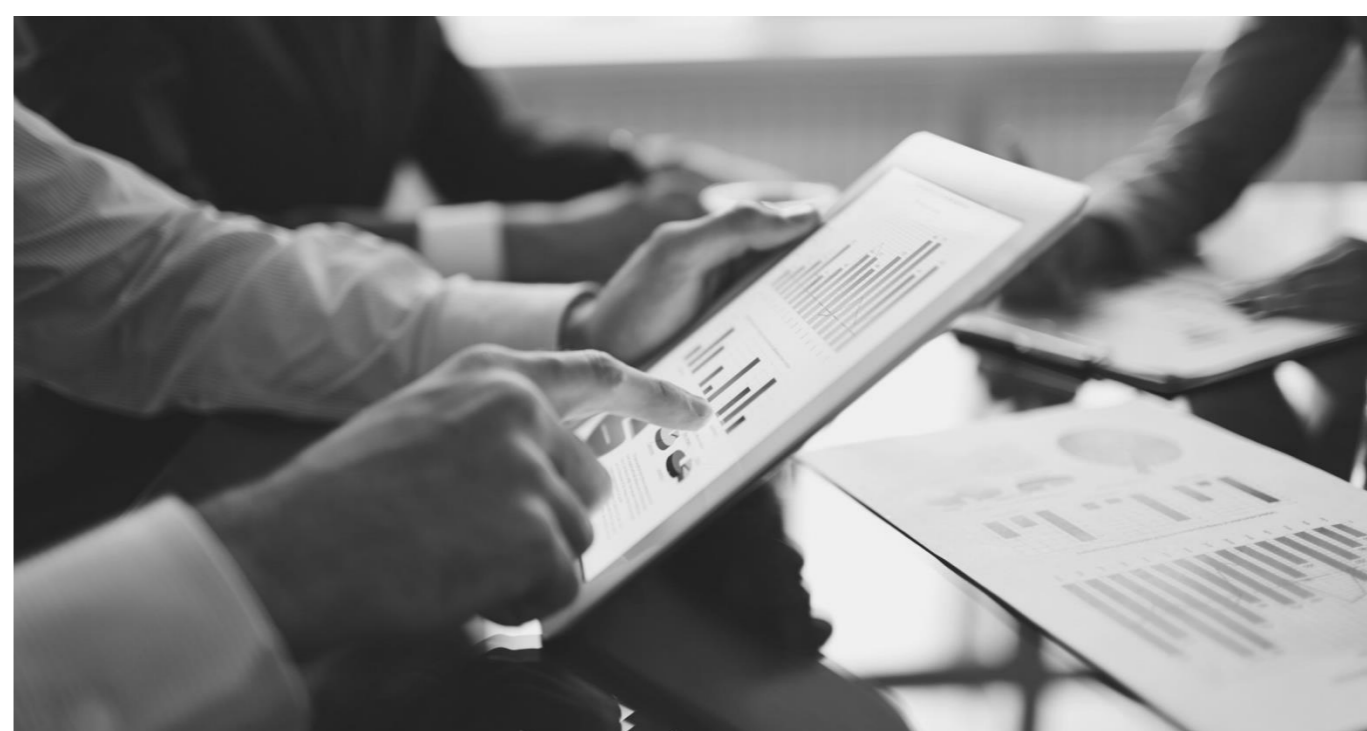
Cette année, toutes les assemblées générales du CAC 40 se sont tenues à huis clos compte tenu de la crise sanitaire mondiale liée à la pandémie du Covid-19. Dans ce contexte particulier, il a été plus difficile pour les actionnaires de s'exprimer. S'ils ont pu, conformément aux dispositions légales, poser des questions écrites en amont des assemblées générales, celles-ci ont rarement été un lieu d'échanges entre les dirigeants et leurs actionnaires.

Nous avons cependant noté que toutes les sociétés n'ont pas fait preuve de la même écoute à l'égard de leurs actionnaires. Sur le format des assemblées générales, la plupart des sociétés ont retransmis l'événement en direct tandis que certaines se sont contentées de publier les présentations sur leur site internet sans diffuser l'événement. Certaines ont ouvert des plateformes digitales (en amont ou pendant l'assemblée) pour permettre aux actionnaires et aux personnes connectées de poser des questions, favorisant ainsi le dialogue, qui était, de fait, plus limité compte tenu de l'impossibilité de se réunir. C'est le cas par exemple de Total, qui a mis en place une plateforme en amont de son Assemblée générale, où plus de 500 questions ont été posées et qui a invité un journaliste de Boursorama pour sélectionner et animer la session de questions / réponses en direct.

Nous avons rassemblé dans les tableaux en pages 10 et 11 les mesures prises par les sociétés du CAC40 dans le cadre de la crise du Covid-19. La plupart d'entre elles ont renoncé ou diminué le dividende prévu, versé au titre de l'exercice 2019, tandis que nombre de dirigeants ont baissé leur rémunération 2020 par solidarité : parfois sur toute l'année 2020 (Saint-Gobain), parfois durant le temps de la crise (Accor, Schneider Electric,...) et dans certains cas pour une durée de deux mois (Carrefour, Vinci,...).

Accor a révisé les critères d'attribution de la part variable de la rémunération de son Président-Directeur général (qui n'étaient plus atteignables pour ceux déjà fixés...) en fonction de mesures de réduction de coûts pour affronter la crise. Accor a un gigantesque défi à affronter dont il ne maîtrise pas la variable principale, à savoir la reprise du tourisme ; cela aurait pu inciter le Conseil à mettre en place des objectifs liés à la capacité de maintenir l'emploi, la capacité d'accueil, de mobiliser les forces pour faire revenir la clientèle... autant de façons de dire que le principal dirigeant a comme premier devoir de trouver les moyens de relancer l'activité plutôt que de contenir les coûts. Les actionnaires n'ont-ils pas aussi le devoir de dire aux conseils d'administration qu'ils attendent d'eux une prise de conscience du temps long, d'un temps où l'entreprise ne réagit pas à court terme mais bien en participant elle aussi au maintien de l'emploi ou en accompagnant son écosystème, dont ses sous-traitants qui vont souffrir de façon très importante dans l'avenir incertain?

Notons ainsi également que si toutes les sociétés ont annoncé des mesures de soutien liées à l'épidémie (production de masques, aides aux personnels soignants, dons...), certaines ont mis en place des fonds de solidarité spécifiques à destination de leur écosystème pour traverser cette crise. Nous les avons également recensées dans les tableaux p 10 et 11.



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 aux dirigeants et administrateurs référents des sociétés du CAC40, avec une série de questions couvrant l'ensemble des thèmes suivants, adaptés au secteur et à la situation de l'entreprise, et en lien avec notre politique de vote :

DROITS DES ACTIONNAIRES ET CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

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 et la responsabilité des administrateurs. Le travail réalisé sur la mission /raison d'être de l'entreprise.

RÉMUNÉRATION, ASSOCIATION DES DIRIGEANTS ET SALAIRES AU CAPITAL

L'adéquation des rémunérations des dirigeants à la situation de l'entreprises et à celle de ses salariés. Les critères d'attribution des parts variables.

AFFECTATION DU RÉSULTAT

L'adaptation du taux de distribution au contexte. La gestion raisonnée des fonds propres dans une optique moyen à long terme.

L'ÉVOLUTION DU CAPITAL

L'intégrité des comptes et de l'information. La responsabilité des commissaires aux comptes. Les opérations en capital proposées aux actionnaires.

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. L'application du devoir de vigilance.

IMPACT SOCIAL

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 mise en place d'un plan de vigilance qui respecte les droits humains et la diversité. La prévention des risques contre l'esclavagisme moderne.

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.

451 questions posées dans le cadre de lettres adressées en amont aux dirigeants des entreprises du CAC 40 entre décembre 2019 et mars 2020.

20% des questions posées portaient directement sur l'impact environnemental des sociétés, 9% sur l'impact social, 52% sur des enjeux de gouvernance, 7% sur l'éthique dans les affaires et les 12% restant sur la gestion de la crise du Covid-19.

Principaux thèmes d'engagement 2020 : rémunérations, gouvernance, protection du capital, environnement (SBTi et questions spécifiques), conséquences sociales de la crise, position sur la raison d'être et la qualité d'entreprise à mission ont été les principaux thèmes de nos actions privées et publiques d'engagement.

Nous avons choisi cette année de ne pas déposer de résolutions d'actionnaires compte tenu du contexte, et de la complexité de la situation à gérer par les entreprises. En dehors des 6 actions publiques ciblées (sur les cas de Renault, Vivendi, Engie, Vinci, PSA-FCA et Total), nous avons concentré notre pouvoir d'action pour appeler les entreprises à revoir leur stratégie de distribution de dividendes au regard de la crise sanitaire traversée.

AG 2020

COMMENT RÉAGIR EN TEMPS DE CRISE

Format de l'AG

Société du CAC 40	Initiatives publiques / Questions écrites de Phitrust	Participation Phitrust AG 2020	Retransmission en direct	Plateforme digitale pour des questions
Accor	Non	Oui	Oui	Oui
Air Liquide	Non	Oui	Oui	Oui
Airbus Group	Non	Non	Non	Non
ArcelorMittal	Non	Oui	Oui (sans vidéo)	Non
Atos	Non	Oui	Oui	Non
AXA	Non	Oui	Oui	Oui
BNP Paribas	Non	Oui	Oui	Non
Bouygues	Non	Oui	Oui	Non
CapGemini	Non	Oui	Oui	Oui
Carrefour	Non	Oui	Oui	Non
Crédit Agricole	Non	Oui	Oui (sans vidéo)	Non
Danone	Non	Oui	Oui	Non
Dassault Systemes	Non	Oui	Oui (sans vidéo)	Non
Engie	Oui	Oui	Oui	Oui
EssilorLuxottica	Non	Non	Non	Non
Hermes	Non	Oui	Oui	Non
Kering	Non	Oui	Oui (sans vidéo)	Non
Legrand	Non	Oui	Oui	Non
L'Oréal	Non	Oui	Oui	Oui
LVMH	Non	Oui	Oui (sans vidéo)	Non
Michelin	Non	Oui	Oui	Non

Format de l'AG

Société du CAC 40	Initiatives publiques / Questions écrites de Phitrust	Participation Phitrust AG 2020	Retransmission en direct	Plateforme digitale pour des questions
Orange	Non	Oui	Oui	Oui
Pernod Ricard	n/a	Nov-20	n/a	n/a
Peugeot SA	Oui	Oui	Oui	Non
Publicis	Non	Non	Non	Non
Renault	Oui	Oui	Oui	Oui
Safran	Non	Oui	Oui	Non
Saint-Gobain	Non	Oui	Oui	Non
Sanofi	Non	Oui	Oui	Non
Schneider Electric	Non	Oui	Oui	Non
Société Générale	Non	Oui	Oui	Non
Sodexo	Non	Oui	Présence physique (jan-20)	n/a
STMicroelectronics	Non	Non	Non	Non
Thalès	Non	Oui	Oui	Non
Total	Oui	Oui	Oui	Oui
Unibail Rodamco	Non	Oui	Oui	Non
Veolia	Non	Oui	Oui	Non
Vinci	Oui	Oui	Oui	Non
Vivendi	Oui	Oui	Oui	Non
Worldline	Non	Oui	Oui	Non

AG 2020

COMMENT RÉAGIR EN TEMPS DE CRISE

Mesures liées au Covid-19

Société du CAC 40	Baisse ou suppression du dividende	Baisse de la rémunération des dirigeants	Mise en place de fonds de solidarité / mesures spécifiques liées au Covid
Accor	Oui	Oui	All Heartist Fund (70M€): fonds d'aide pour les employés et partenaires
Air Liquide	Non	Non	Production de 10 000 respirateurs avec Valeo, PSA et Schneider Electric (montants inconnus)
Airbus Group	Oui	Non	n/a
ArcelorMittal	Oui	Non	n/a
Atos	Oui	Non	n/a
AXA	Oui	Oui	Fonds de solidarité AGIPI COVID-19 (10M€) à destination des adhérents en difficulté
BNP Paribas	Oui	Non	1M€ versés à l'Institut Pasteur + solutions de financement pour ses clients
Bouygues	Oui	Oui	n/a
CapGemini	Oui	Oui	n/a
Carrefour	Oui	Oui	Baisse de la rémunération des dirigeants utilisée pour financer des actions de solidarité pour les salariés + solutions de financement pour ses clients
Crédit Agricole	Oui	Oui	Fonds de solidarité (20M€) pour protéger les personnes âgées, soutenir les soignants dans les EHPAD et les auxiliaires de vie à domicile + solutions de financement pour ses clients
Danone	Non	Oui	Soutien spécifique de 300M€ pour les petites entreprises de leur écosystème mondial, les entrepreneurs de Danone Manifesto Ventures et les communautés de l'écosystème Danone
Dassault Systemes	Non	Non	n/a
Engie	Oui	Non	12M€ pour rembourser 2 mois d'abonnement à 600 000 foyers pour les clients les plus fragiles
EssilorLuxottica	Oui	Oui	Fonds (100M€) pour aider les collaborateurs dans le besoin et leurs familles
Hermes	Oui	Oui	Don de 20 millions d'euros pour l'AP-HP. Les gérants renoncent à l'augmentation de leur rémunération fixe versée en 2020 et de leur rémunération variable attribuée en 2020 au titre de 2019, et percevront donc en 2020 un montant total de rémunération identique à celui perçu en 2019.
Kering	Oui	Oui	Divers dons et actions locales (montants inconnus)
Legrand	Oui	Oui	Fonds de solidarité dédié aux maisons médicalisées pour personnes âgées en France (montant inconnu) + actions locales
L'Oréal	Oui	Oui	Fonds (50M€) pour les femmes en situation de grande vulnérabilité et diverses actions en faveur de leur écosystème
LVMH	Oui	Oui	Fabrication de masques et de blouses (montants inconnus)
Michelin	Oui	Oui	Fourniture de matériel et de masques
Orange	Oui	Non	n/a
Pernod Ricard	n/a	n/a	Production de solutions hydro-alcooliques (montants inconnus)
Peugeot SA	Oui	Oui	Production de 10 000 respirateurs avec Valeo, Air Liquide et Schneider Electric (montants inconnus)
Publicis	Oui	Oui	n/a
Renault	Oui	Oui	n/a
Safran	Oui	Non	Fourniture de masques (montants inconnus)
Saint-Gobain	Oui	Oui	n/a
Sanofi	Non	Non	Fonds (100M€) pour répondre à l'urgence sanitaire et soutenir le milieu hospitalier, agir pour les EHPAD et investir dans l'intelligence artificielle et les données de santé
Schneider Electric	Non	Oui	Production de 10 000 respirateurs avec Valeo, Air Liquide et PSA (montants inconnus) + fonds abondé par la société, ses dirigeants et la fondation d'entreprise pour déployer des solutions d'urgence
Société Générale	Oui	Non	Solutions de financement pour ses clients
Sodexo	n/a	Oui	Programme de 30M€ destiné aux collaborateurs les plus impactés, financé par la baisse de rémunération des dirigeants
STMicroelectronics	Oui	Non	n/a
Thalès	Oui	Non	Don de masques et vêtements médicaux (montants inconnus)
Total	Non	Oui	50M€ en bons d'essence pour le personnel soignant
Unibail Rodamco	Oui	Non	Mise à disposition de ses actifs pour les autorités sanitaires et militaires + soutien à des associations (montants inconnus)
Veolia	Oui	Non	n/a
Vinci	Oui	Oui	Abondement de la Fondation Vinci pour la Cité (10M€) pour soutenir les acteurs du monde hospitalier, sanitaire, social et scolaire
Vivendi	Non	Non	n/a
Worldline	Oui	Non	n/a

SYNTHÈSE DES VOTES

EN AG 2020

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 concerne l'ensemble des sociétés du CAC 40, avec **une participation effective systématique aux assemblées générales** (sauf en 2020).

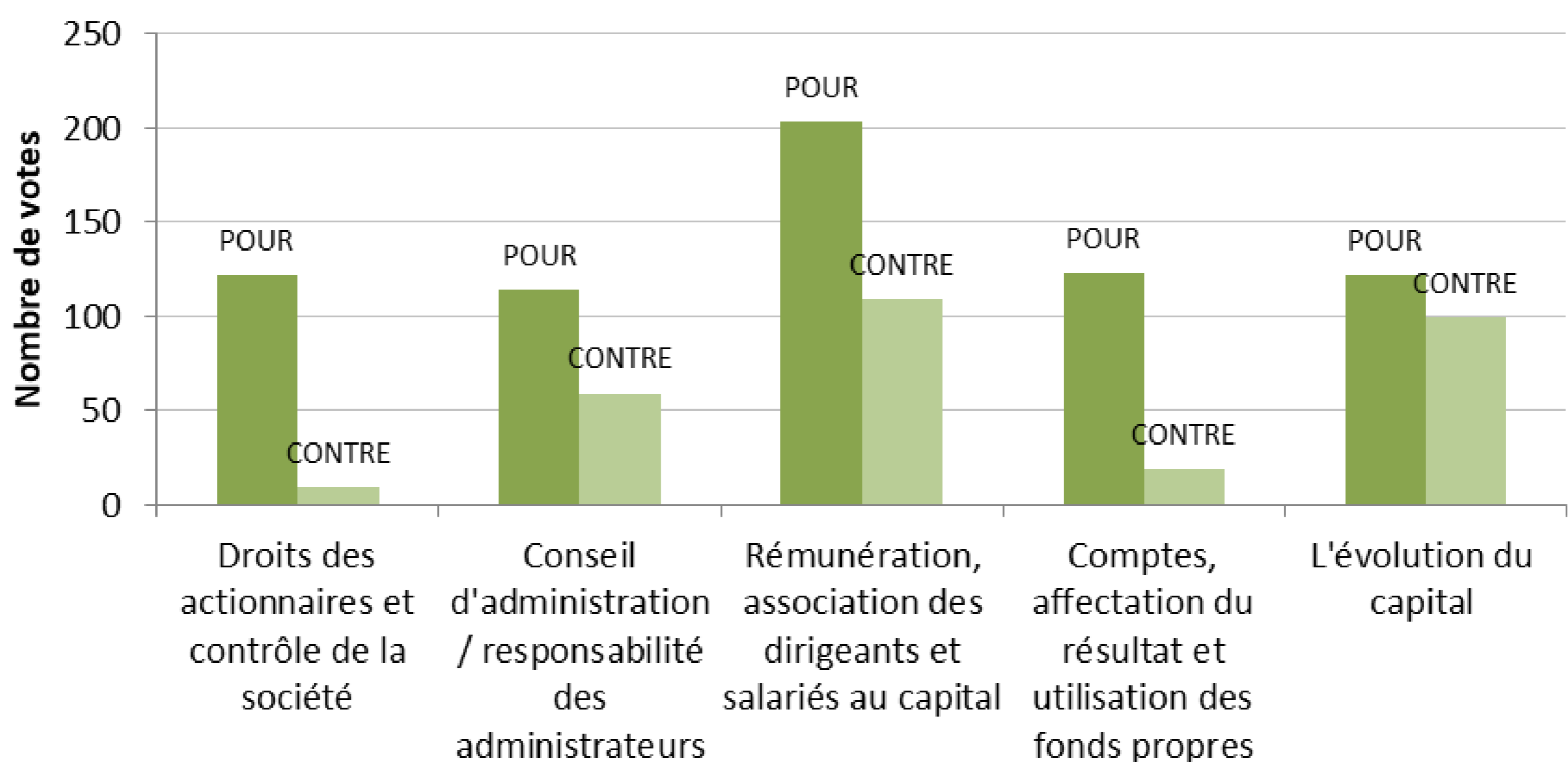
Au cours de l'année 2020, nous avons voté à **100%** des assemblées générales des titres en portefeuille (hors Pernod Ricard en novembre 2020)

Vote aux Assemblées générales en 2020

Nous avons suivi les retransmissions vidéo des assemblées générales 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 **979** résolutions (hors Pernod-Ricard).

Les **votes d'opposition** ont concerné **30 %** des résolutions (soit 295 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 thématique



SYNTHÈSE DES VOTES

EN AG 2020

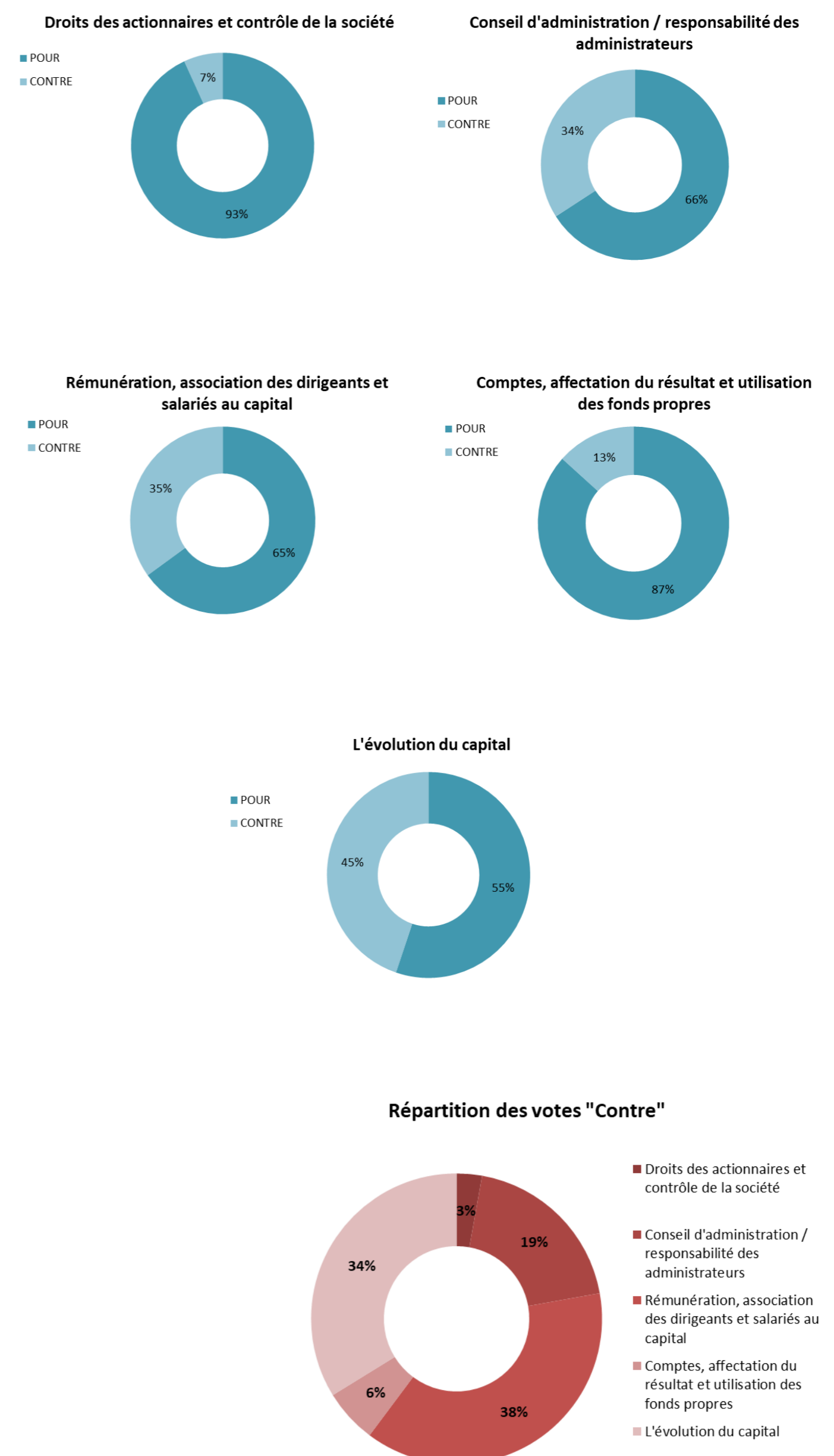
Nous avons regroupé les résolutions en 5 catégories distinctes :

- « Droits des actionnaires / statuts » : résolutions relatives aux modifications statutaires ainsi que diverses résolutions à caractère ordinaire;
- « Conseil d'administration ou conseil de surveillance » : résolutions relatives aux nominations ou aux renouvellements des conseils;
- « 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;
- « 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;
- « Evolution du capital et activités de la société » : autorisations d'augmentation du capital, les rachats de titres, les opérations de croissance spécifiques, les conventions règlementées ainsi que les résolutions à caractère extraordinaire.

Conflits d'intérêt :

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

Répartition des votes de Phitrust selon ces catégories :



FOCUS 2020 : RAISON D'ÊTRE ET MISSION

QUELS ENJEUX POUR LES ACTIONNAIRES ET LES ADMINISTRATEURS

En ouvrant une nouvelle « qualité /mission » qui peut être inscrite dans les statuts, la loi Pacte propose aux entreprises qui le souhaitent de se mettre au service de la résolution d'un problème sociétal ou environnemental, et définit à quelles conditions celles-ci peuvent se définir comme société à mission. Ces conditions sont :

- Stade 1 : la formulation d'une raison d'être,
- Stade 2 : la définition d'objectifs concrets pour atteindre cette mission et la mise en place d'un comité de mission, ainsi que la choix d'un tiers indépendant pour vérifier la mise en œuvre des objectifs.

Ce choix doit impacter l'ensemble de l'entreprise et de sa stratégie. Toutes les sociétés ne sont pas appelées à adopter cette qualité. 2 situations :

- Celles qui se créent et choisissent dès le départ d'inscrire leur projet dans cette dynamique.
- Celles qui veulent se transformer pour adopter cette qualité (Danone, Yves Rocher, Maif...). Et parmi ces dernières :
 - Celles dans lesquelles un actionnaire majoritaire familial ou autre est convaincu,
 - Celles dont l'actionnariat est dispersé au sein de portefeuilles et détenus par de multiples investisseurs, dont les attentes peuvent diverger,
 - Celles qui sont cotées en bourse, et celles qui ne le sont pas.

75% du CAC 40 affichent une raison d'être. Parmi ces 30 entreprises, 8 l'avaient déjà annoncé avant l'arrivée de la Loi Pacte, 43,3% communiquent dessus de manière sobre et diffuse et 20% seulement l'on inscrit dans leurs statuts. (Etude Confluence 07/2020)

3 écueils à suivre et analyser :

- La manière dont la raison d'être est définie et « engageante » pour l'entreprise : il doit y avoir un « monde » entre une simple signature de marque et la conception de la raison d'être. Une raison d'être « hors sol », pleine de bonnes intentions, et non reliée à des objectifs précis, impactant la stratégie de l'entreprise devra être questionnée. Pour les entreprises qui ne se sont jamais intéressées à leur contribution sociale, il faudra être vigilant sur la réalité opérationnelle de la démarche, au risque de la décrédibiliser.

- Pour celles qui inscrivent la mission dans leurs statuts – incluant raison d'être, objectifs, comité de suivi – l'enjeu va être de comprendre et analyser comment elles vont avoir les impacts positifs annoncés. Il faudra du temps pour analyser les changements.
- Enfin, une telle démarche, particulièrement pour les entreprises cotées, implique l'engagement des actionnaires. Danone a cette année réussi à faire adopter lors de son AG la qualité d'entreprise à mission, et devient ainsi la 1ère société du CAC40 à initier cette transformation. Est-ce vraiment un hasard ? Sa culture d'entreprise est marquée par la volonté et les orientations prises par Antoine Riboud dès les années 70 de mener de front efficacité économique et performance sociale et environnementale. Constitution du fonds Danone Communities en 2007, du fonds Ecosystem après la crise de 2008, lancement de l'initiative « Livelihoods », ou en 2018 du système de gouvernance « Une Personne, Une Voix, Une action », lancement de la coalition One Planet Business for Biodiversity, 17 entités du groupe certifiées BCorp... Autant d'étapes qui ont inscrit le groupe dans un mouvement qui l'a porté à vouloir adopter la qualité d'entreprise à mission. Et à ses actionnaires de le comprendre et de l'approuver. « La qualité de société à mission embarque les investisseurs dans un mouvement : ils acceptent que leur argent serve à remplir la mission que s'est fixée l'entreprise. Elle dépasse donc des labels destinés aux consommateurs ou des efforts ciblés sur les chaînes d'approvisionnement, par exemple. La mission devient officiellement un phare juridique. » Armelle Weisman, senior advisor pour le cabinet Deloitte et co-auteurice du guide « Entreprises à mission : de la théorie à la pratique ». (Carenews juillet 2020)

Danone : Phitrust a voté pour la résolution 20 autorisant le groupe à adopter la qualité d'entreprise à mission. La résolution a été adoptée à 99,42%

La loi Pacte datant de décembre 2019, il faudra du temps pour observer des changements. En ce qui concerne les entreprises cotées, le chemin est encore long. Et la responsabilité des actionnaires, entière.

PRINCIPALES QUESTIONS ÉCRITES

GOUVERNANCE

En 2020, nous avons poursuivi nos actions menées au cours des années précédentes auprès des dirigeants de Vinci, Vivendi, Renault sur ces sujets de **gouvernance**.

FOCUS 2020



LE CONTEXTE

L'organisation de la gouvernance de Vivendi et l'immixtion du premier actionnaire, le Groupe Bolloré, dans les instances de direction opérationnelle ont fait l'objet de mises en garde répétées par Phitrust et des agences de vote. Ils ont ainsi régulièrement dénoncé le manque d'indépendance du conseil, les structures de rémunérations et, surtout, le maintien de droits de vote doubles comme autant d'indices d'un contrôle de fait par un actionnaire minoritaire.

Projets de résolutions par Phitrust

- 2005 : Suppression de la clause statutaire de limitation des droits de vote.
- 2015 : Maintien du droit de vote simple pour éviter la prise de contrôle rampante par le Groupe Bolloré.
- 2019 : Fin par anticipation du mandat de Yannick Bolloré : il est PDG de la filiale opérationnelle Havas, tout en étant Président du Conseil de surveillance de Vivendi.

Les résolutions

En 2005, la clause de limitation des droits de vote a été supprimée par l'AG.

En 2015, la résolution a obtenu 50,1% des voix, sans toutefois atteindre les deux tiers nécessaires à la modification des statuts, permettant ainsi la prise de contrôle par le Groupe Bolloré de Vivendi.

En 2017, Phitrust et les agences de conseil de vote se sont opposés à la majorité des résolutions ; le Haut Comité du Gouvernement d'Entreprise, en charge de veiller au respect du code Afep-Medef, avait également critiqué la gouvernance du groupe.

En 2019, Phitrust monte à nouveau au créneau, en proposant une nouvelle résolution.

2020 : PLUSIEURS QUESTIONS ÉCRITES AU DIRECTOIRE SUR :

- La structure de gouvernance
- La rémunération et le rôle du Censeur
- La réduction du capital par OPRA proposée par la 28ème résolution

ACTIONS PUBLIQUES CIBLEES

- 15 avril : [Communiqué pour l'AG de Vivendi](#)
- 23 avril : [Communiqué sur résultats post AG](#)

RÉSULTATS

L'Assemblée générale, tenue à huis clos, a réuni une participation de 66%. **Fait notable, elle a été l'occasion pour certains minoritaires d'exprimer une opposition significative à de nombreuses résolutions.** Doivent être plus particulièrement soulignés :

- Le renouvellement à seulement 74% du mandat de M. Yannick Bolloré, actuel Président du Conseil de surveillance ;
- Le score situé entre 70% et 80% des résolutions n° 7 à 27, la 9ème résolution concernant la rémunération versée à M. Yannick Bolloré n'étant acceptée qu'à 68,7%.
- L'OPRA a été votée dans la 28ème résolution avec une faible majorité (69,4%).

PRINCIPALES QUESTIONS ÉCRITES

ENVIRONNEMENT

En 2020, nous avons poursuivi nos actions menées au cours des années précédentes auprès des dirigeants des entreprises du CAC 40 sur leur adhésion aux SBTi et auprès des dirigeants de Total sur ces sujets liés à leur stratégie l'environnementale.

FOCUS 2020



LE 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 leur activité directe et indirecte. 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 registre habituel.

L'idée était de permettre une prise de conscience par les actionnaires des enjeux environnementaux.

Projets et dépôts de résolution 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^{ere} 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

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 0,5 % du capital nécessaire pour déposer la résolution à l'assemblée générale. 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.

2020 UN ENTRETIEN DECISIF EN AMONT DE L'AG

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 une responsabilité importante

ACTIONS PUBLIQUES CIBLEES

- 27 avril : [Communiqué](#) : résultats du dialogue pré-AG sur les questions environnementales
- 7 mai : [Communiqué sur les résultats](#) obtenus, position par rapport aux autres initiatives et progressions encore attendues (mention Accord de Paris, ..)

PRINCIPALES QUESTIONS ÉCRITES

ENVIRONNEMENT – 2020 UNE AVANCÉE MAJEURE

FOCUS 2020



RÉSULTATS

Plus de 10 ans de dialogue actionnarial constructif et exigeant avec les dirigeants aboutissent à l'inscription dans les statuts d'une modification de l'article 14 afin d'élargir la responsabilité des administrateurs aux enjeux environnementaux et sociaux.

En acceptant l'évolution demandée par Phitrust, proposée dans la 14ème résolution à l'Assemblée Générale du 29 mai 2020, le Président Directeur-général et le Conseil d'administration de Total formalisent leur engagement. Inscrire la responsabilité environnementale et sociale dans les missions du Conseil d'administration représente un changement majeur. Cela dépasse le seul sujet du reporting et oblige le groupe à intégrer dans sa vision et ses orientations stratégiques l'urgence de certaines problématiques, notamment environnementales.

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

AG 2020

« Total est prêt à s'engager dans un dialogue constructif avec ses actionnaires. Il l'a d'ailleurs démontré à 2 reprises lors de la préparation de cette AG à travers le dialogue avec Climate Action 100 et à travers le dialogue avec un autre actionnaire qui a abouti à inscrire dans les statuts de votre société ses missions environnementales et sociales. »

P. Pouyanné



Décryptage

L'association hollandaise Follow This nous avait approchés en 2019 pour déposer une résolution visant à ajouter au rapport de gestion du Conseil le suivi des objectifs Scope 1, 2 et 3 liés à l'Accord de Paris. Nous avons refusé car:

- Nous préférons dialoguer avant tout dépôt de résolution.
- Il semble difficile pour une société pétrolière de suivre aujourd'hui les émissions appelées "scope 3" liées à l'utilisation de leurs produits par le client final.
- Il nous semblait plus pertinent d'impliquer directement le Conseil d'administration en élargissant ses missions aux enjeux E + S.

Il est cependant nécessaire que des acteurs comme Total s'impliquent pour faire évoluer les comportements et surtout la demande. Le travail en cours en Afrique du Sud mené par Total pour accompagner des compagnies minières à ne plus progressivement utiliser le pétrole ou le charbon et passer à "l'énergie propre" est à noter. Un travail très important est encore à réaliser pour faire évoluer la demande qu'elle soit industrielle ou "retail" afin que nous utilisions des énergies propres... La création d'une usine de batteries électriques en Europe (avec notamment Renault et PSA) est un des éléments forts de cette stratégie, de même que la stratégie de développement de produits utilisant l'hydrogène.

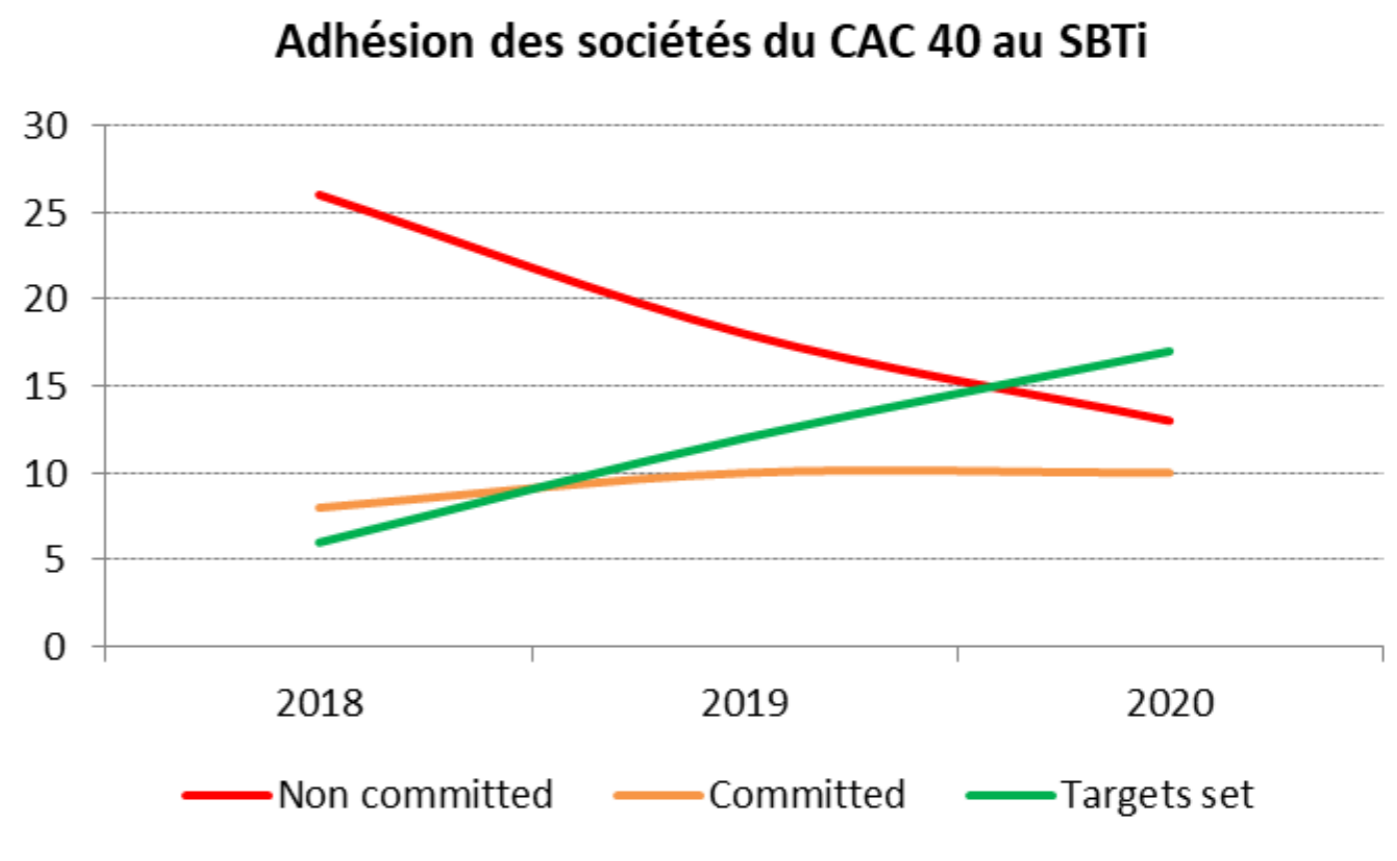
PRINCIPALES QUESTIONS ÉCRITES

ENVIRONNEMENT – SBTi CAMPAGNE RENOUVELÉE



Un référentiel opposable

En 2017, 2018, 2019 et 2020 Phitrust questionne en assemblées générales les sociétés du CAC 40 qui n'ont pas adhéré à l'initiative des Science Based Target (SBTi) (13 sur 40 en 2020) pour obtenir des précisions sur leurs stratégies de réduction d'émission de gaz à effet de serre (GES). L'initiative « SBTi » est une collaboration internationale lancée, à la suite de l'Accord de Paris sur le Climat du 12 décembre 2015, par le World Wildlife Fund (WWF), l'UN Global Compact, le World Resources Institute (WRI) et le CDP (ex Carbon Disclosure Project).



Elle vise à mettre en place un contrôle scientifique du scénario de réduction des émissions de GES d'une entreprise, en fonction de ses métiers, en lien avec les objectifs de l'Accord de Paris de limitation à 2°C du réchauffement climatique.

En France à ce jour, 17 sociétés du CAC40 faisaient partie de cette initiative (contre 6 en 2018) en ayant déterminé des «Targets Set » (objectifs approuvés par les SBT, et engagement de réduire leurs émissions – scopes 1 à 3 – avec des données quantifiables). 10 autres sociétés ont adhéré aux SBT (« Committed Companies »). Concernant les institutions financières (banques et assurances), l'initiative SBT indique elle-même qu'elle n'est pas prête pour ces validations (le protocole n'est pas encore fixé et l'empreinte n'est pas significative) ; Phitrust a posé des questions spécifiques à ces sociétés.

	SBTi 2018	SBTi 2019	SBTi 2020
Non committed	<p>26</p> <p>Accor, Air Liquide, Airbus, Arcelor Mittal, 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</p>	<p>18</p> <p>Airbus, Arcelor Mittal, Bouygues, Dassault Systèmes, Engie, EssilorLuxottica, Hermès, LVMH, Publicis, Safran, STMicroelectronics, Téléperformance, Thalès, Total, Unibail Rodamco, Vinci, Vivendi, Worldline</p>	<p>13</p> <p>Airbus, Arcelor Mittal, Bouygues, Dassault Systèmes, EssilorLuxottica, Hermès, LVMH, Safran, Téléperformance, Thalès, Total, Vinci, Vivendi</p>
Committed	<p>8</p> <p>Axa, BNP, Carrefour, Crédit Agricole, Michelin, Orange, Sanofi, Société Générale</p>	<p>10</p> <p>Accor, Air Liquide, Axa, BNP, Carrefour, Crédit Agricole, Michelin, Orange, Sanofi, Société Générale</p>	<p>10</p> <p>Accor, Air Liquide, Axa, BNP, Crédit Agricole, Orange, Publicis, Société Générale, STMicroelectronics, Unibail Rodamco</p>
Targets set	<p>6</p> <p>Atos, Capgemini, Danone, Kering, Legrand, L'Oréal</p>	<p>12</p> <p>Atos, Capgemini, Danone, Kering, Legrand, L'Oréal, Pernod Ricard, PSA, Renault, Saint-Gobain, Schneider Electric, Veolia</p>	<p>17</p> <p>Atos, Capgemini, Carrefour, Danone, Engie, Kering, Legrand, L'Oréal, Michelin, Pernod Ricard, PSA, Renault, Saint-Gobain, Sanofi, Schneider Electric, Veolia, Worldline</p>

Composition du CAC juin 2020

PRINCIPALES QUESTIONS ÉCRITES

ENVIRONNEMENT – LE RÔLE DES COALITIONS

Coalitions et environnement, de l'intention à l'action

Les thématiques liées à la Responsabilité Sociale des Entreprises ont fait partie des thèmes récurrents des AG. Cette année, près de 15% des présentations y ont été consacrés, 5% de plus que l'an dernier (source Capitalcom).

Spécialiste de l'engagement actionnarial, ShareAction a publié en janvier 2020 une analyse détaillée des choix faits par 57 des plus grandes sociétés de gestion mondiales sur 65 résolutions actionnariales liées au climat. Les engagements pris ne sont pas toujours mis en œuvre :

- 6 des 10 sociétés de gestion les moins performantes ont affiché leur soutien à la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) et sont membres d'au moins une initiative d'engagement des investisseurs sur le climat mais n'ont pas voté en faveur des résolutions climat.
- Plusieurs investisseurs signataires de Climate Action 100+ n'ont pas soutenu les résolutions déposées auprès de sociétés ciblées par la coalition.

Les recensements effectués également par the Climate Majority Project ou par the Asset Owners Disclosure illustrent ces écarts avec, s'agissant des votes en assemblée, un soutien très limité aux résolutions déposées par des actionnaires en faveur de la maîtrise du risque climatique. La plupart des investisseurs / gestionnaires votent aujourd'hui, beaucoup posent des questions, notamment par le biais de ces nombreuses coalitions mais très peu peuvent dialoguer directement avec les dirigeants sur des questions ESG ou vont jusqu'au dépôt de résolutions externes. **Dialoguer, questionner ne peuvent être séparés de l'exercice responsable et cohérent du vote en assemblée générale et du dépôt de résolutions. Tel est le sens de notre rôle d'actionnaire engagé qui pour nous est normal et non pas exceptionnel .**

PRINCIPALES QUESTIONS ÉCRITES

FUSION ENTRE ÉGAUX

Notre expérience en France montre que 100 % des fusions entre égaux ont eu de sérieux obstacles ou ont échoué... pour des questions de pouvoirs et de gouvernance. En 2018/2019, nous avons alerté sur la fusion entre Essilor et Luxottica, et contribué à la résolution de la crise de gouvernance qu'a traversée le groupe. Cette année, dès décembre 2019, Phitrust a attiré l'attention des investisseurs sur, notamment, les parités de fusion dans le cadre de l'opération FCA - PSA

FOCUS 2020



LE CONTEXTE

En décembre 2019, trois actionnaires importants de PSA (Famille Peugeot, Banque Publique d'Investissement et Dongfeng) ont signé un protocole d'accord portant sur la fusion entre le Groupe PSA et Fiat Chrysler Automobiles (FCA Group). Dès décembre, nous avons adressé des questions écrites au directoire de PSA et lancé une alerte via les médias : la situation respective des deux groupes ne nous semblait pas justifier une fusion à 50/50, compte tenu des cessions et des distributions envisagées, de la situation respective des deux groupes en termes industriels (et social...), de leur niveau de préparation aux prochaines normes environnementales et des évolutions imposées au secteur automobile.

ALERTER : QUESTIONS ÉCRITES ET INITIATIVES PUBLIQUES

- 9 décembre : [diffusion d'un communiqué de presse](#) portant sur les questions adressées à la direction générale de PSA avant la signature de l'Accord de rapprochement engageant entre les deux groupes
- 12 décembre : [communiqué sur les questions encore non résolues et les doutes post signature de l'Accord](#)
- 22 juin : [communiqué pré AG](#) : après la crise, la situation apparaît aujourd'hui comme étant très différente, et en tous les cas encore plus éloignée de celle qui avait été présentée lors de l'annonce du rapprochement (parités de fusion, conséquences d'un échec du rapprochement, volet social, vision stratégique du rapprochement, rémunération du Directoire)

RÉSULTATS

L'AGM de PSA du 25 juin 2020 n'a pas permis de répondre à l'ensemble de ces questions. La fusion doit être présentée aux actionnaires en 2021 si les différentes étapes préparatoires sont finalisées (et notamment la question de risque concurrentiel en Europe sur certains segments de marché).

Les taux d'approbation lors de l'AG de juin 2020 ont été très élevés, comme pour quasiment toutes les résolutions dans les sociétés cotées cette année. **Mais ce sera aux actionnaires de prendre la décision finale.** Espérons qu'ils prendront le temps d'examiner toutes les implications financières et sociales de cette opération « entre égaux », même avec un actionnaire à 14% qui a imposé que le siège social du groupe fusionné soit à Amsterdam.

PRINCIPALES QUESTIONS ÉCRITES

ENGAGER LA RESPONSABILITÉ DES ENTREPRISES ET DE LEURS ACTIONNAIRES FACE AUX ENJEUX SOCIÉTAUX ET ÉCONOMIQUES DE LA CRISE

Le discours en 1972 d'Antoine Riboud à Marseille, « Croissance et qualité de vie », ... est étonnamment toujours d'actualité. Les différents outils mis en place progressivement chez Danone lui ont permis d'emporter l'adhésion de plus de 99% des actionnaires pour que l'entreprise adopte les statuts d'entreprise à mission.

Phitrust depuis plusieurs années participe aux réflexions de Schneider Electric, Danone ou EssilorLuxottica sur leurs stratégies d'impact social et environnemental. Les deux premiers constitueront des fonds d'impact, le 3e investira fortement sur sa stratégie Bottom of the Pyramid et annoncera la constitution d'un fonds pour soutenir ses salariés et leurs familles en mai 2020.

2020 PLUSIEURS QUESTIONS ÉCRITES

Le 18 mars, Phitrust demande que soit décalée de quelques mois la tenue des Assemblées Générales.

Dans le prolongement de cette initiative, Phitrust adresse une lettre à 28 dirigeants du CAC40 (les sociétés susceptibles de verser des dividendes) leur proposant, lors de leurs assemblées générales à venir, d'amender la résolution prévoyant le versement du dividende en envisageant d'en consacrer une partie à **la constitution de fonds destinés à soutenir les parties prenantes** (dont leurs sous-traitants) de leur écosystème. Ce fonds, dont la création serait votée par les assemblées générales de 2020, permettrait aux entreprises, et à leurs actionnaires, de participer de manière active au soutien de l'économie tout en atténuant les effets de la crise actuelle et en favorisant de manière indirecte la reprise de l'activité de ces groupes.

ACTIONS PUBLIQUES CIBLEES

- 7 mars : Le Conseil de Phitrust Active Investors décide de faire [une communication sur une demande de report des AG](#), pour laisser aux entreprises plus de temps pour décider d'une stratégie de dividendes adaptée au nouveau contexte. Communiqué diffusé le 18 mars.
- 6 avril : [Diffusion d'un communiqué sur la constitution de fonds de soutien à l'écosystème](#).

RÉSULTAT

Plusieurs entreprises reportent leurs AG.

Certains d'entre elles déclarent lancer de tels fonds. **10** entreprises ont ainsi mis en place des fonds spécifiques avec un montant annoncé qui concernent leurs parties prenantes directes (salariés, clients, fournisseurs, actionnaires), mais aussi d'autres organisations comme les structures médicales, associations, organisations non gouvernementales (ONG).

ENGAGEMENT COLLECTIF

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

Nous créons de la valeur de long terme pour nos actionnaires (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, ...) »

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. Développé 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) un réseau fédérant différents acteurs locaux, indépendants, de l'analyse de la gouvernance et des assemblées générales dont Proinvest, (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



CDP est une organisation internationale à but non lucratif qui détient la base de données mondiale la plus importante sur la performance environnementale des villes et des entreprises. L'organisation encourage les investisseurs, les entreprises et les villes à prendre des mesures afin de construire une économie réellement durable, en mesurant et comprenant leur impact sur l'environnement

Partenaires institutionnels

- Nos partenaires associations professionnelles



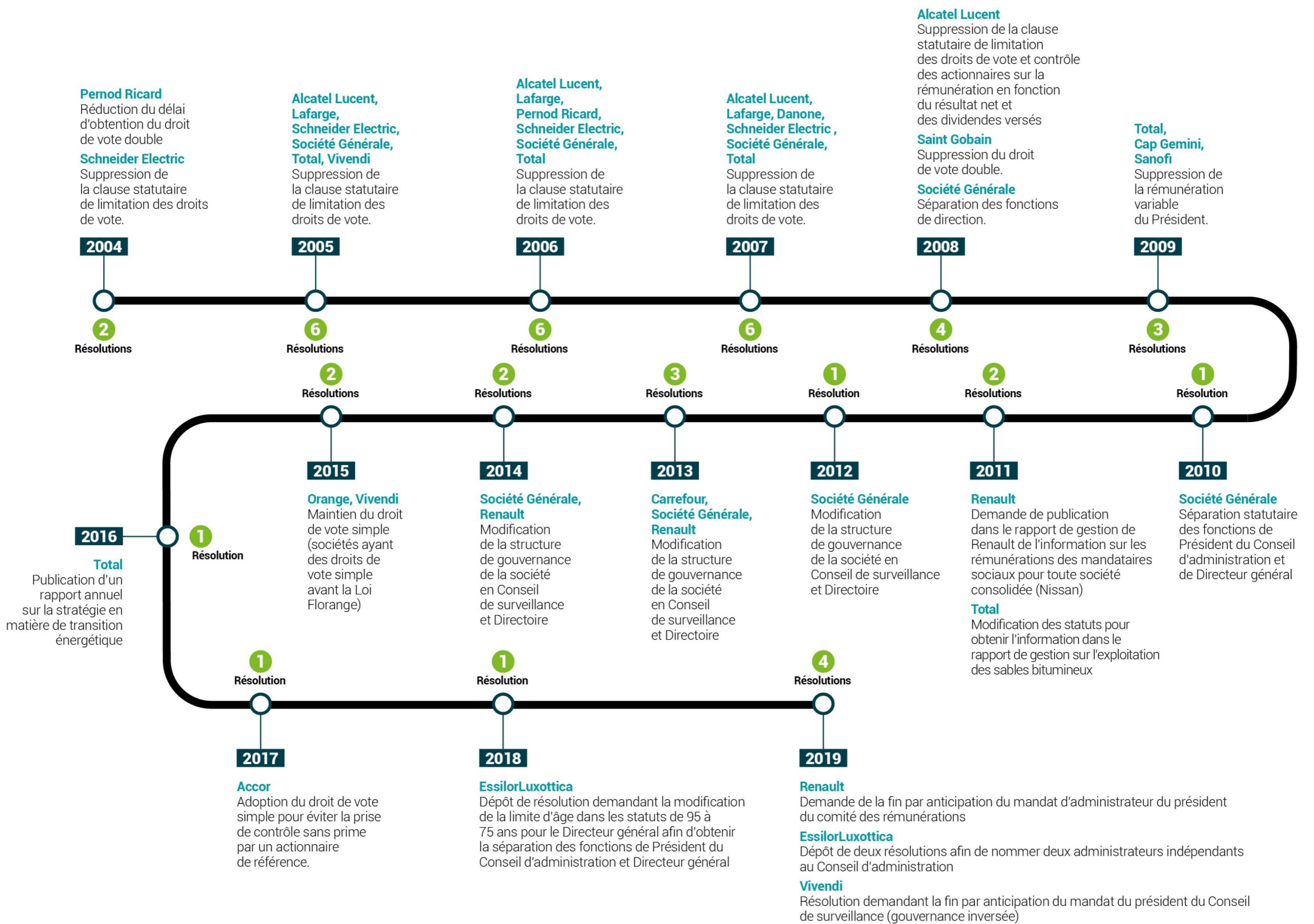
- De nombreux investisseurs professionnels français et étrangers. Dans ces initiatives publiques, nous avons été soutenus par de nombreux investisseurs professionnels français, qu'ils soient institutionnels ou « asset managers ». De même, plusieurs fonds de pension ou « asset managers » anglo-saxons,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

INITIATIVES PUBLIQUES

45 RÉOLUTIONS EXTERNES DÉPOSÉES DEPUIS 2003



16

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



Plus de 3 500

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



45

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



45

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.

PRINCIPALES ACTIONS COLLECTIVES

2020, UNE ANNÉE CHARNIÈRE

Cette année, et compte tenu du contexte de crise, nous avons privilégié les actions privées, les questions écrites et les relais médiatiques quand nécessaires. Nous avons choisi de ne pas déposer de résolution externe. Nous avons parallèlement mené des actions de plaidoyer fort pour faire reconnaître les bonnes pratiques de l'engagement actionnarial et appeler à la constitution autour de Phitrust d'un pôle d'engagement fort et indépendant, à l'image de la Fondation Ethos en Suisse.

Nos principales parties prenantes sont :

- les actionnaires de la Sicav Phitrust Active Investors France,
- les dirigeants et administrateurs des entreprises du CAC40 dans lesquelles notre Sicav est investie,
- les organismes de places (FIR, AFG, AF2i, PRI, AMF, Paris Europlace, ...),
- les coalitions d'acteurs engagés (CDP, Climate Action 100, ...),
- les ONG, syndicats et autres parties prenantes des entreprises qui souhaitent mener avec nous des actions d'engagement,
- les sociétés de gestion et les investisseurs institutionnels que nous sollicitons pour participer à nos actions collectives.

- Des discussions menées avec nos actionnaires découlent nos principaux thèmes d'actions pour l'année à venir. Nous avançons avec eux dans le rôle que nous ambitionnons d'avoir pour la Sicav, et l'élargissement de nos sujets d'intervention

En amont de toute initiative, nous mobilisons le **Comité technique de la Sicav**, composé des représentants de Phitrust et de Proxinvest, qui propose au Conseil d'administration les actions qui pourraient être mises en œuvre auprès des sociétés du portefeuille. Le Conseil d'administration, et donc les investisseurs de la Sicav, décident du choix de ces initiatives. Les membres du Conseil d'administration bénéficient en outre des informations résultant du dialogue direct conduit par Phitrust avec les dirigeants des entreprises.

C'est clairement l'une des forces de la Sicav d'être perçue par les investisseurs comme un centre de gravité autour des questions essentielles de gouvernance stratégique. La Sicav est un mode d'expression de professionnels en amont et lors des assemblées générales, où les investisseurs institutionnels ne s'expriment guère, sinon avec leurs votes ou en dehors de ce temps fort, lorsqu'ils vendent ou achètent un titre.

- En amont de toute action publique, le dialogue direct, de long terme, constructif et exigeant (puisque'il va jusqu'au dépôt de résolutions) **avec les dirigeants des entreprises** nous permet d'appréhender la complexité des mesures et décisions prises et de les alerter sur des sujets auxquels ils vont être amenés à devoir s'expliquer. Nous agissons dans une optique d' « ESG Improvement ».

Cette année le dialogue avec TOTAL (démarré il y a plus de 10 ans quand nous avons déposé une résolution sur les sables bitumineux au Canada) est la preuve que même si nous ne sommes pas d'accord sur certains sujets, **un dialogue constructif de long terme peut être positif et amener les entreprises à évoluer.**

PRINCIPALES ACTIONS COLLECTIVES

2020, UNE ANNÉE CHARNIÈRE

→ Le dialogue avec les ONG, syndicats et autres parties prenantes des entreprises nous alertent en amont sur certains sujets « montants » au sein même des entreprises (signaux faibles devenant des sujets à porter à la connaissance des actionnaires).

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), un projet de résolution sur les risques environnementaux de l'exploitation des sables bitumineux au Canada. C'était une des premières résolutions environnementales déposées en France, résolution refusée par le CA de Total. Cette action avait néanmoins permis à un grand nombre d'actionnaires d'être avertis des impacts de ces activités sur l'environnement et sur les populations locales. L'International Corporate Governance Network avait aussi joué un rôle pour alerter le PDG de Total sur ce sujet, dont le coût est aujourd'hui supporté par les actionnaires minoritaires (7 milliards de dépréciation d'actifs sur les sables bitumineux au Canada, annoncée fin juillet 2020).

Nb : Notre présence dans le secteur du social impact investing est à ce titre une opportunité pour alerter les dirigeants des grandes entreprises sur les signaux faibles émergents dans la société et d'imaginer avec eux les passerelles / partenariats possibles avec les acteurs de l'économie à impact (exemples dans nos portefeuilles : Danone avec la Laiterie du Berger et LemonTri - Vinci avec La Varappe)

→ Nous nous engageons également à travers un dialogue régulier avec les institutions de place et participons activement à leurs événements.

En 2019/2020, Phitrust s'est mobilisé pour promouvoir une vision constructive de l'engagement, particulièrement dans le contexte de crise traversée.

Nous avons activement participé :

- Aux travaux du FIR (Forum pour l'Investissement Responsable)
- Aux travaux de l'AF2i
- Au séminaire organisé par l'association Droit & Croissance

En 2020, Phitrust a choisi de devenir membre à part entière de la Communauté des entreprises à mission, notamment pour étudier et interroger le rôle des actionnaires.

PRINCIPALES ACTIONS COLLECTIVES

2020, UNE ANNÉE CHARNIÈRE

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. L'objectif est d'agir en tant qu'actionnaire engagé pour créer de «l'alpha» extra-financier qui, nous le croyons, génère et génèrera de «l'alpha» financier, en incitant les sociétés du CAC 40 à une meilleure gouvernance.

Les investisseurs participant à la Sicav ont pu ainsi favoriser l'émergence de meilleures pratiques de :

Questions sur la Gouvernance

- **La promotion de la direction duale et de l'indépendance des administrateurs.** Il reste toujours 19 sociétés du CAC40 avec un PDG... Mais le cas emblématique de Renault pourrait faire évoluer les mentalités.
- **L'indépendance et le rôle du conseil :**
 - La moitié des sociétés du CAC 40 ont désormais des conseils majoritairement indépendants.
 - Reste également à préciser dans les statuts le rôle de l'administrateur référent, qui n'existe pas en droit français. Ainsi, seules 9 entreprises du CAC 40 ont défini ses missions.
 - Le rôle des conseils devrait être renforcé dans des situations de crises. Il devrait aussi être progressivement étendu aux enjeux environnementaux et sociaux
- **La question des rémunérations reste constante**

Dès 2009 (et notamment avec Renault), nous avons essayé de sensibiliser de grands groupes sur le montant des salaires des présidents non exécutifs. Ces recommandations ont été reprises en 2013 dans le code de bonne gouvernance de l'AFEP Medef et même inscrites dans le marbre de la loi Sapin 2 en 2016. En 2018 le « say on pay » devient non plus consultatif mais soumis au vote.

Questions sociales

Participer à la réflexion pour faire avancer ces sujets

La grande difficulté est que, contrairement au carbone, qui permet de comparer les entreprises entre elles, quel que soit le secteur, il n'existe que très peu d'indicateurs sociaux partagés par les entreprises ou les investisseurs pour évaluer la qualité des pratiques. Les choses évoluent lentement. Nous participons avec le FIR à la matérialisation de ces enjeux, au-delà du bilan social obligatoire.

Questions environnementales

Agir concrètement, au-delà des déclarations d'intention.

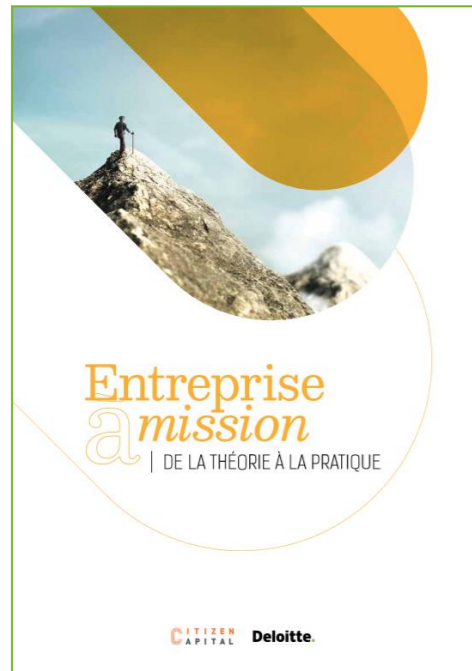
Outre les actions menées avec Total en 2011 puis en 2016 et encore en 2020, Phitrust s'est saisi de l'initiative Science Based Target (SBTi), concrète et mesurable pour questionner en 2017, 2018 et 2019, les sociétés du CAC 40. Le prochain enjeu va être celui de la biodiversité et de la définition de critères d'impact.

Cette année encore le thème des rémunérations est toujours sur le devant de la scène particulièrement dans ce contexte de crise où on demande à tous de participer, et notamment aux dirigeants de diminuer leurs salaires, avec plus ou moins de succès (AFEP, IFA,...)

PRINCIPALES ACTIONS COLLECTIVES 2019-2020

PROMOUVOIR UN ACTIONNARIAT RESPONSABLE ET ACTIF

Phitrust a participé cette année à des études de places portées notamment par :



Citizen Capital et Deloitte Développement Durable publient en novembre 2019, 6 mois après le vote de la loi Pacte, le guide « [Entreprises à Mission : de la théorie à la pratique](#) ». Reconnue par la loi Pacte sous le nom de « société à mission », la notion d'entreprise à mission naît dans le prolongement de travaux de recherche démarrés il y a 10 ans en France, interrogeant la nature de la crise de 2008 : simple crise économique et financière ou mutation plus profonde des systèmes de gouvernance de l'entreprise ? A quoi sert l'entreprise ? A qui appartient l'entreprise ? Quel est le rôle de l'actionnaire ?

Novethic : en juillet 2020, l'association publie sa première étude sur l'engagement actionnarial, une pratique d'investissement responsable encore peu répandue en France. [L'étude de Novethic](#) permet de comprendre ces nouveaux rapports de force à travers une présentation synthétique des forces en présence (actionnaires de référence, géants de la gestion d'actifs...), les études de cas de trois assemblées générales (AG) de 2020 emblématiques – Total, H&M et Engie –, et une analyse des stratégies des grands investisseurs.



L'Institut du Capitalisme Responsable : Phitrust participe à la réflexion sur la tenue des AG en 2020. Report, huis-clos et retransmission ont ponctué cette saison "hors norme" des assemblées générales. Déni de démocratie actionnariale ou opportunité d'évolution pour les saisons prochaines? Investisseurs, dirigeants du CAC40, universitaires, ...analysent l'impact du Covid19 sur la tenue des AG 2020 à l'occasion de la parution du [Magazine des Rencontres du Capitalisme Responsable](#).



- Le 26 mars 2020, Phitrust publie [une étude sur la responsabilité des actionnaires et les enjeux de l'engagement actionnarial](#) (la parution de cette étude devait être accompagnée d'une conférence-débat le 17 mars (annulée pour cause de confinement, à laquelle devaient intervenir P.Barbizet, C. Weber, P.A. de Chalendar, C.Neuville, A. Masse, D. Bierdermann, JP.Costes, V.Strauss, A.C. Husson-Traore).



- Le 6 avril 2020, Phitrust fait paraître dans Le Revenu [une tribune sur les conséquences de la crise et la responsabilité des actionnaires](#).

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.

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

- Décider en amont et de participer aux campagnes d'engagement, en faveur d'une meilleure gouvernance stratégique des entreprises et de leur transition E, S et G.
- Créer ainsi 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 gestion de la Sicav Phitrust Active Investors France est dite « à gestion indicielle étendue » (CAC40). Elle est essentiellement investie en actions entrant dans la composition de l'indice CAC40. La Sicav a pour objectif de surperformer l'indice, en prenant des positions qui reflètent notre stratégie d'engagement, et avec un suivi constant des modifications de la composition de l'indice de référence. Son objectif est aussi de respecter un écart de suivi (*tracking error*) annuel maximal de 4% entre l'évolution de sa valeur liquidative et celle de l'indice CAC40 dividendes réinvestis.

Le portefeuille est composé d'au moins 90% d'actions de la zone Euro. La Sicav applique donc sa méthodologie de gestion quantitative de traitement de l'information extra-financière en respectant un écart de suivi annuel égal au maximum à 4% ou 20% de la volatilité de l'indice CAC40. Le traitement de cette information se fait en trois étapes :

- la prise en compte des principaux événements de gouvernance des sociétés de l'indice CAC40,
- la quantification et l'analyse de l'impact de ces événements de gouvernance,
- une allocation stratégique qui conduit à la sur/sous-pondération de chaque titre de la Sicav et à la sélection d'un portefeuille optimal.

STRATEGIE EXTRA-FINANCIERE DE LA SICAV

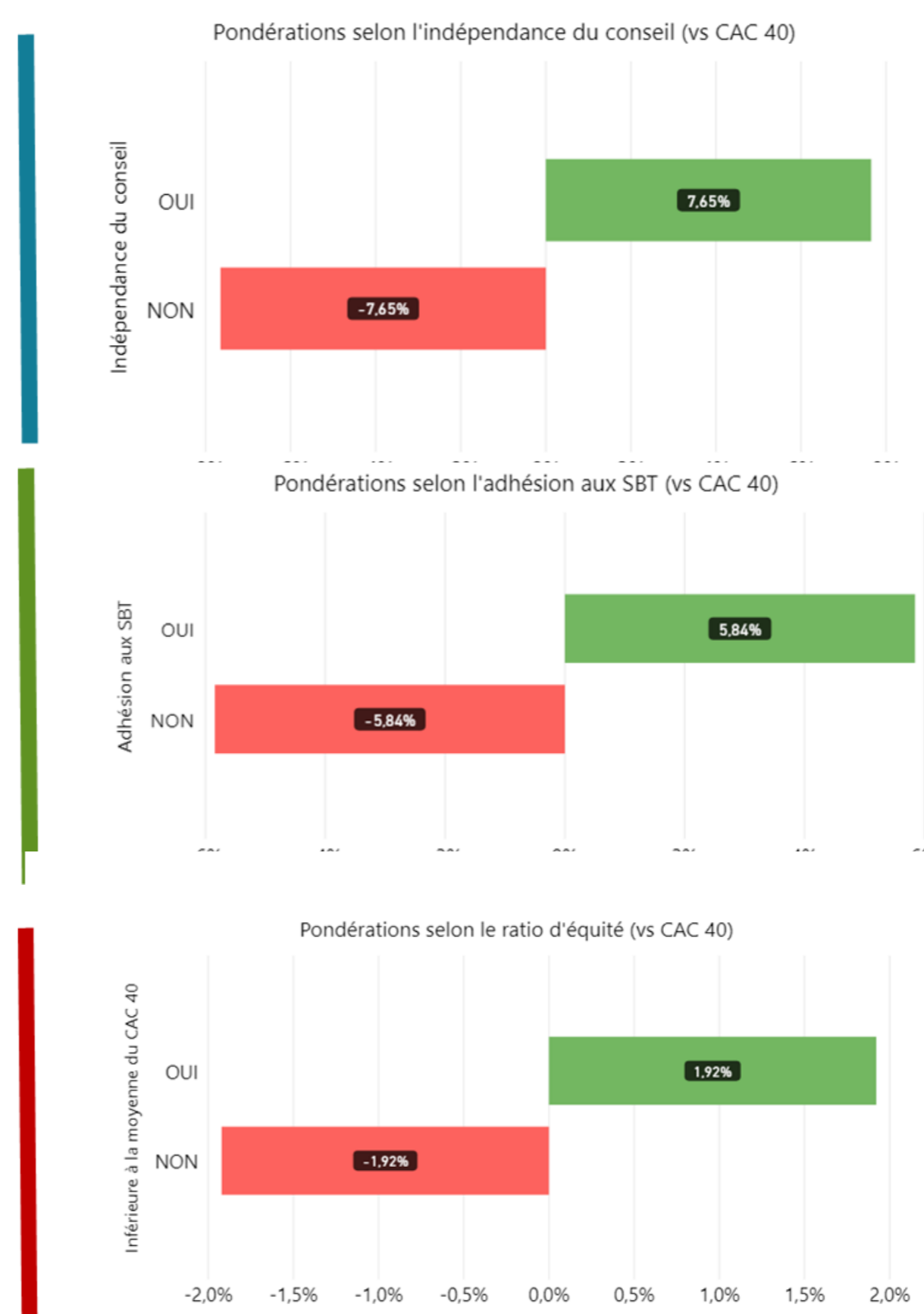
Des études ont montré que les progrès de gouvernance induisent à terme une **meilleure valorisation des sociétés**. A l'inverse, des dysfonctionnements dans la gouvernance de grandes sociétés européennes ont fortement pesé sur leur valorisation boursière. La Sicav cherche donc à **identifier les progrès 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

28/08/2020



RAPPORT DE VOTE

Nous avons voté cette année à 40 assemblées générales (celle de Pernod Ricard qui n'a pas encore eu lieu mais en comptant deux assemblée pour Unibail-Rodamco qui a des actions jumelées cotées à la bourse de Paris et à la bourse d'Amsterdam).

Nous avons donc voté à 979 résolutions, comme le détaille le tableau ci-après: à 70% en faveur des résolutions proposées et à 30% en opposition.

A noter que la quasi-totalité des résolutions proposées ont été approuvées lors des assemblées générales, à l'exception de la rémunération d'Olivier Brandicourt chez Sanofi et de 3 résolutions chez STMicroelectronics en rapport avec les rémunérations et les augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription.

Les autres résolutions rejetées chez Axa, Capgemini, Orange ou Total concernent des résolutions externes qui n'étaient pas soutenues par le conseil.

Sociétés	N° Résolutions Pour	% Pour	N° Résolutions Contre	% Contre	Total	Résolutions Rejetées
Accor	10	59%	7	41%	17	0
Air Liquide	21	91%	2	9%	23	0
Airbus Group	5	36%	9	64%	14	0
ArcelorMittal	8	47%	9	53%	17	0
Atos	28	76%	9	24%	37	0
AXA	16	57%	12	43%	28	6
BNP Paribas	23	77%	7	23%	30	0
Bouygues	11	58%	8	42%	19	0
CapGemini	22	65%	12	35%	34	1
Carrefour	12	71%	5	29%	17	0
Crédit Agricole	29	73%	11	28%	40	0
Danone	19	90%	2	10%	21	0
Dassault Systemes	11	48%	12	52%	23	0
Engie	23	72%	9	28%	32	0
EssilorLuxottica	10	71%	4	29%	14	0
Hermès Intl.	12	57%	9	43%	21	0
Kering	17	74%	6	26%	23	0
Legrand	26	87%	4	13%	30	0
L'Oréal	11	65%	6	35%	17	0
LVMH	15	63%	9	38%	24	0
Michelin	22	81%	5	19%	27	0
Orange SA	25	89%	3	11%	28	4
Pernod-Ricard						
PSA Groupe	17	61%	11	39%	28	0
Publicis Groupe	26	76%	8	24%	34	0
Renault	21	75%	7	25%	28	0
Safran	15	75%	5	25%	20	0
Saint-Gobain	16	94%	1	6%	17	0
Sanofi	13	62%	8	38%	21	1
Schneider Electric	14	64%	8	36%	22	0
Société Générale	25	78%	7	22%	32	0
Sodexo	21	88%	3	13%	24	0
STMicroelectronics	7	39%	11	61%	18	3
Thalès	12	63%	7	37%	19	0
Total	13	59%	9	41%	22	1
Unibail-Rodamco	26	79%	7	21%	33	0
Veolia	21	81%	5	19%	26	0
Vinci	14	78%	4	22%	18	0
Vivendi	7	23%	23	77%	30	0
Worldline	40	78%	11	22%	51	0
TOTAL	684	70%	295	30%	979	16

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.



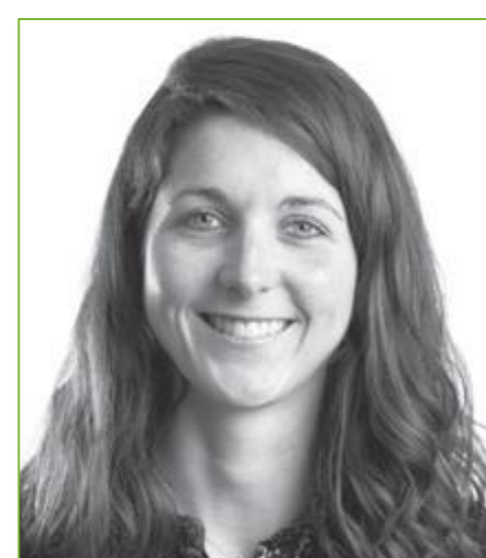
Denis Branche, *Directeur Général Délégué*

- 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, *Directeur Communication*

- 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



Anaïs Dulong, *Analyste ESG*

- EM Lyon
- Analyste financier banque d'investissement pendant 4 ans (Société Générale)



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

OBJECTIF : FAIRE DE LA CRISE ACTUELLE UNE OPPORTUNITÉ POUR RAPPELER LES ACTIONNAIRES A LEUR RESPONSABILITÉ

ACTIONS MENEES – COMMUNIQUES MEDIAS

- 9 décembre 2019 : Phitrust écrit aux dirigeants du Groupe PSA à propos du projet de fusion à 50/50 avec FCA. <https://www.phitrust.com/communique-phitrust-ecrit-aux-dirigeants-du-groupe-psa-a-propos-du-projet-de-fusion-a-50-50-avec-fca/>
- 19 décembre 2019 : Communiqué Fusion PSA-FCA, les questions et les doutes persistent sur la pertinence de cette opération. <https://www.phitrust.com/communique-fusion-psa-fca-les-questions-et-les-doutes-persistent-sur-la-pertinence-de-cette-operation/>
- 8 janvier 2020 Edito - Nos entreprises ont besoin d'actionnaires minoritaires actifs <https://www.phitrust.com/edito-nos-entreprises-ont-besoin-dactionnaires-minoritaires-actifs/>
- Janvier – Phitrust signe l'Appel à une finance de progrès social et environnemental <https://www.latribune.fr/opinions/appel-a-une-finance-de-progres-social-et-environnemental-837587.html>
- 17 mars : Conseil Phitrust Active Investors : décision de faire une communication pour demander un report des AG et donner ainsi aux entreprises plus de temps pour décider d'une stratégie de dividendes adaptée au nouveau contexte. 18 mars : diffusion <https://www.phitrust.com/reportons-de-trois-mois-la-tenue-des-assemblees-generales/>
- 26 mars : Diffusion Etude 15 ans d'engagement actionnarial <https://www.phitrust.com/questionner-et-porter-les-nouveaux-enjeux-de-lengagement-actionnarial-phitrust-publie-une-etude/>
- 6 avril : Lettres aux dirigeants de 28 entreprises du CAC 40 pour leur proposer de consacrer une partie des dividendes à la constitution de fonds de soutien à l'écosystème des entreprises puis communiqué de presse : <https://www.phitrust.com/communique-de-presse-engagement-actionnarial-proposition-de-phitrust-aux-societes-du-cac40-sur-les-dividendes-votes-en-2020/>
- 6 avril : Parution dans Le Revenu d'une Tribune co-signée par Olivier de Guerre et Denis Branche « Les investisseurs doivent s'adapter à des rendements plus faibles » <https://www.phitrust.com/tribune-engagement-actionnarial-les-investisseurs-doivent-sadapter-a-des-rendements-plus-faibles/>
- 15 avril : Communiqués pour l'AG de Vivendi (<https://www.phitrust.com/communique-de-presse-questions-ecrites-pour-lassemblee-generale-de-vivendi-du-20-avril-2020/>)
- 27 avril : Communiqué Total résultat du dialogue pré-AG sur les questions environnementales (<https://www.phitrust.com/communique-de-presse-total-phitrust-le-dialogue-pre-assemblee-generale-porte-ses-fruits-sur-les-questions-environnementales/>)
- 7 mai : Communication Total post AG <https://www.phitrust.com/communique-de-presse-total-phitrust-se-rejouit-des-avancees-sur-les-questions-environnementales/>
- 18 mai : Edito Les AG virtuelles, un déni de démocratie actionnariale <https://www.phitrust.com/edito-assemblees-generales-virtuelles-un-deni-de-democratie-actionnariale/>
- 22 juin : Communication Fusion Groupe PSA – FCA : des doutes persistent ... <https://www.phitrust.com/communique-de-presse-fusion-groupe-psa-fca-les-questions-et-les-doutes-persistent-sur-les-conditions-et-les-perspectives-de-cette-operation/>

RETOMBEES ET COMMENTAIRES (non exhaustif)

Vous pouvez accéder aux articles en cliquant sur les titres de chacun. <https://www.phitrust.com/actualites-2/>

1- REPORT DES AG ET FONDS ECOSYSTEME

- [Phitrust demande le report de trois mois des assemblées](#) ... L'AGEFI-18 mars 2020
- [Les sociétés cotées pourraient reporter leur assemblée](#) ... L'AGEFI-19/03/2020
- [Entreprises : un appel au report des AG 2020](#) BOURSIER.COM, publié le 18/03/2020
- [Coronavirus : le casse-tête des assemblées générales d ...](#) Le Monde-19 mars 2020...
- [Opinion | Faut-il tenir son AG en temps de coronavirus ?](#) Les Échos-20 mars 2020
- [Coronavirus : la curieuse assemblée générale d'Elior](#) ... Les Échos-22 mars 2020
- [Coronavirus : le versement des dividendes en débat](#) La Croix-22 mars 2020
- [Les entreprises se divisent sur les dividendes](#) Libération-23 mars 2020
- [Le coronavirus bouleverse les assemblées générales des ...](#) Novethic-23 mars 2020@

PRINCIPALES RETOMBÉES DES ACTIONS PUBLIQUES MENÉES EN 2020

- [Phitrust appelle les investisseurs à fédérer leur engagement actionnarial ...](#) L'AGEFI 25 mars 2020
- Coronavirus : les banques et assurances doivent-elles abandonner leurs dividendes ? [L'Argus de l'Assurance-24 mars 2020](#)
- [Le coronavirus s'invite dans les assemblées générales d ...](#) Le Journal du dimanche-25 mars 2020-
- [Les dividendes victimes du coronavirus](#) CHALLENGES - 27 mars 2020
- [Les assemblées générales bousculées par le coronavirus](#) RSE DATA NEWS29 Mars 2020
- [Opinion - Les assemblées générales impactées par le ...](#) Next Finance-30 mars 2020
- [Coronavirus: faut-il maintenir les AG des entreprises?](#) BFMTV.COM-2 avr. 2020 ...
- [Magazine Infodurable](#) Dossier Investir Durable #5 : L'actionnaire peut-il être un moteur de la transition ? avril-juin 2020 avec itw Denis Branche 30-03-2020
- [La Sfaf milite aussi pour le report des assemblées générales ...](#) L'AGEFI-07/04/2020
- [Novethic "Avec la crise du coronavirus, nous allons devoir nous intéresser aux questions sociales"](#), confie Olivier de Guerre, de Phitrust - Publié le 10/04/2020
- [Assemblées générales à huis clos, comment les actionnaires se font entendre](#) NOVETHIC |Publié le 21/04/2020
- 6-05 Itw Agefi Olivier de Guerre : «[Les questions sociales et environnementales ont leur place en AG](#)»
- 25 05 : itw Olivier de Guerre BFM TV <https://www.phitrust.com/interview-engagement-actionnarial-olivier-de-guerre-phitrust-appelle-les-investisseurs-a-federer-leur-engagement-actionnarial/>
- 9 juin : Olivier de Guerre Invité du Talk « Entreprises et Progrès » sur l'engagement actionnarial <https://www.youtube.com/watch?v=KQSJoVdNeJI>
- 16 juin : Publication Revue Banque « Qu'est-ce que l'engagement actionnarial ? » par Olivier de Guerre <http://www.revue-banque.fr/banque-investissement-marches-gestion-actifs/article/est-ce-que-engagement-actionnarial>

2- VIVENDI PRÉ (14 AVRIL) ET POST AG (23 AVRIL)

- [Vivendi : Phitrust dénonce de nouveau la gouvernance du groupe Vivendi](#) Zonebourse.com-14 avr. 2020
- [Vivendi: Phitrust dénonce de nouveau la gouvernance du groupe en amont de l'AG](#) INVESTIR LES ECHOS 14/04/20 – Dow Jones
- [Phitrust conteste de nouveau la gouvernance de Vivendi](#) L'AGEFI-15 avr. 2020
- [Le programme de rachat d'actions et l'Opra votés à l ...](#)Investir-20 avr. 2020
- L'assemblée générale [de Vivendi](#), la première de la saison au sein du Cac 40, se tenait à huis clos. [investir.fr](#) | 21/04/20
- [Yannick Bolloré ressort fragilisé de l'AG de Vivendi](#) 21/04/2020 L'AGEFI Quotidien
- [Phitrust demande à Vivendi de tenir compte du vote des actionnaires](#) 23/04/2020 L'AGEFI Quotidien
- [Assemblée générale de Vivendi : les actionnaires protestent malgré le huis clos](#) NOVETHIC Publié le 24/04

PRINCIPALES RETOMBÉES DES ACTIONS PUBLIQUES MENÉES EN 2020

3- TOTAL

- Des investisseurs mettent Total face à ses engagements pour le climat – L'Agefi 16/04
<https://www.agefi.fr/gouvernance/actualites/quotidien/20200416/investisseurs-mettent-total-face-a-engagements-297468>
- [Sous l'impulsion de Phitrust, Total veut inscrire les enjeux environnementaux et sociaux dans ses statuts lors son Assemblée générale](#) Novethic - |Publié le 27/04/2020
- [Total accepte une évolution de ses statuts qui sera proposée à la prochaine AG](#) RSE Data News 29 Avril 2020
- En pleine tourmente due au Coronavirus, le pétrolier Total s'engage à devenir neutre en carbone en 2050 – Novethic 5/05 <https://www.novethic.fr/actualite/energie/energies-fossiles/isr-rse/en-pleine-tourmente-due-au-coronavirus-le-petrolier-total-s-engage-a-devenir-neutre-en-carbone-en-2050-148520.html>
- L'AG de Total marque la victoire des actionnaires engagés sur ... Novethic-29 mai 2020
<https://lessentiel.novethic.fr/blog/l-actu-1/post/lag-de-total-marque-la-victoire-des-actionnaires-engages-sur-le-climat-253>

4- FUSION GROUPE PSA - FCA

- Phitrust dénonce les modalités du projet de fusion PSA-Fiat Chrysler – L'Agefi 9 décembre 2019
<https://www.agefi.fr/corporate/actualites/quotidien/20191209/phitrust-denonce-modalites-projet-fusion-psa-fiat-288839>
- Un investisseur minoritaire critique le projet de fusion <https://www.lefigaro.fr/flash-eco/psa/fca-un-investisseur-minoritaire-critique-le-projet-de-fusion-20200622> Le Figaro 20/06
- Un actionnaire mécontent des termes de la fusion Bourse direct
<https://www.boursedirect.fr/fr/actualites/categorie/valeurs-us/psa-fiat-chrysler-un-actionnaire-de-psa-mecontent-des-termes-de-la-fusion-boursier-14e93b593f8dfeebafb51d11559c3386b7a40a5f>
- Le fonds Phitrust réitère ses critiques sur la fusion FCA-PSA avant leurs AG 23/06
<https://investir.lesechos.fr/actions/actualites/le-fonds-phitrust-reitere-ses-critiques-sur-la-fusion-fca-psa-avant-leurs-ag-1914843.php>
- La fusion entre égaux est-elle toujours justifiées ? BFM TV Bourse direct
<https://bfmbusiness.bfmtv.com/entreprise/psa-fca-la-fusion-entre-egaux-est-elle-toujours-justifiee-1937292.html>
- Un investisseur minoritaire critique le projet de fusion Boursorama
<https://www.boursorama.com/bourse/actualites/psa-fca-un-investisseur-minoritaire-critique-le-projet-de-fusion-a170589684581c91023a694dd55bf530>
- Revise merger terms investor says – Detroit News – 22 juin
<https://eu.detroitnews.com/story/business/autos/chrysler/2020/06/22/fiat-chrysler-psa-revise-merger-terms-investor-says/111997618/>
- Phitrust critica fusione tra PSA –FCA - Agenzianova 22 juin <https://www.agenzianova.com/a/0/2992124/2020-06-22/auto-fondo-di-investimenti-francese-phitrust-critica-fusione-tra-psa-e-fca>
- Le PDG a ardemment défendu l'intérêt de l'opération lors de l'assemblée générale du constructeur ce jeudi. Malgré la fragilisation du montage financier par la crise, les résolutions sur cette union ont recueilli 99 % de votes favorables. Les Echos 25 juin <https://www.lesechos.fr/industrie-services/automobile/psa-carlos-tavares-et-les-actionnaires-confortent-la-fusion-avec-fiat-chrysler-1218539>

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-connaitre/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 3 019 930,12 €, 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 2020.

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/>