

**SICAV PHITRUST ACTIVE INVESTORS FRANCE**

**RAPPORT ANNUEL DE GESTION**

**2022**

L'objectif de la SICAV Phitrust Active Investors France est de surperformer l'indice CAC40 dividendes réinvestis, en privilégiant les entreprises avec une bonne gouvernance stratégique et ouvertes au dialogue sur les sujets environnementaux et sociaux.

Il s'agit d'améliorer la gouvernance stratégique des entreprises afin que les droits des actionnaires et les enjeux environnementaux et sociaux soient mieux pris en compte. Une analyse des facteurs ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) et de leurs évolutions permet aux gérants de mettre en place annuellement des initiatives d'engagement auprès des sociétés émettrices du portefeuille.

L'atteinte de l'objectif extra-financier, illustrée par la mise en œuvre par les entreprises des propositions de la Sicav, est mesurée par une note ESG significativement supérieure à celle de son indice.

Dans le cadre du règlement « Sustainable Finance Disclosure Regulation » (SFDR), la SICAV est répertoriée « Article 9 ».

## **I. PERFORMANCES DE LA SICAV**

L'encours au 30/12/2022 s'élève à 42 884 477 €. Les valeurs liquidatives des parts C, D et A sont respectivement égales à 285,39 €, 188,61 € et 140,82 € à cette même date.

. La part C de la SICAV a sous-performé l'indice CAC40 NR sur l'année 2022 (**-10,38%** contre **-7,37%** pour l'indice), avec un écart relatif de **-3,01%**.

. Pour les parts A et D, les performances sur l'année 2022 sont respectivement égales à **-10,91%** et **-11,89%** (**avec un dividende de 3,30€ pour la part D, versé le 2 juin 2022**).

Au 30 décembre 2022, le pourcentage de liquidités s'élevait à 2,43% de l'actif total.

Ces performances sont illustrées de manière plus détaillée dans le tableau ci-dessous (figure 1) :

**FIGURE 1 : PERFORMANCES DE LA SICAV, DU CAC 40 NR ET DU CAC 40 GOUVERNANCE NR\* SUR L'ANNEE 2022**

**Performances :**

Noms	Perf. sur l'année	Perf. sur l'année passée	Perf. ann. 1 an	Perf. ann. 3 ans	Perf. ann. 5 ans
PAI FRANCE PART C	-10,38 %	29,30 %	-10,64 %	1,93 %	4,11 %
CAC 40 NR	-7,37 %	31,07 %	-7,63 %	4,64 %	6,19 %
CAC 40 GOUVERNANCE NR	-12,28 %	28,46 %	-12,44 %	1,94 %	2,49 %

**Performances mensuelles :**

Noms	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil	Aout	Sept	Oct	Nov	Dec
PAI FRANCE PART C	-3,78 %	-4,91 %	0,13 %	-1,18 %	0,47 %	-8,81 %	9,15 %	-6,02 %	-6,24 %	8,68 %	7,75 %	-4,08 %
CAC 40 NR	-2,07 %	-4,86 %	0,10 %	-1,41 %	0,12 %	-8,25 %	8,98 %	-5,02 %	-5,83 %	8,75 %	7,58 %	-3,84 %
CAC 40 GOUVERNANCE NR	-2,22 %	-4,02 %	-1,20 %	-1,31 %	0,05 %	-10,56 %	9,16 %	-5,11 %	-7,14 %	9,47 %	6,40 %	-4,39 %

**Paramètres de risque :**

Noms	Vol ann. 1 an	Vol ann. 3 ans	Vol ann. 5 ans	Tr. Error ann. 1 an	Tr. Error ann. 3 ans	Tr. Error ann. 5 ans
PAI FRANCE PART C	19,91 %	24,50 %	20,85 %	2,37 %	2,02 %	1,67 %
CAC 40 NR	20,05 %	25,58 %	21,72 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
CAC 40 GOUVERNANCE NR	21,87 %	27,93 %	23,47 %	4,89 %	5,34 %	4,69 %

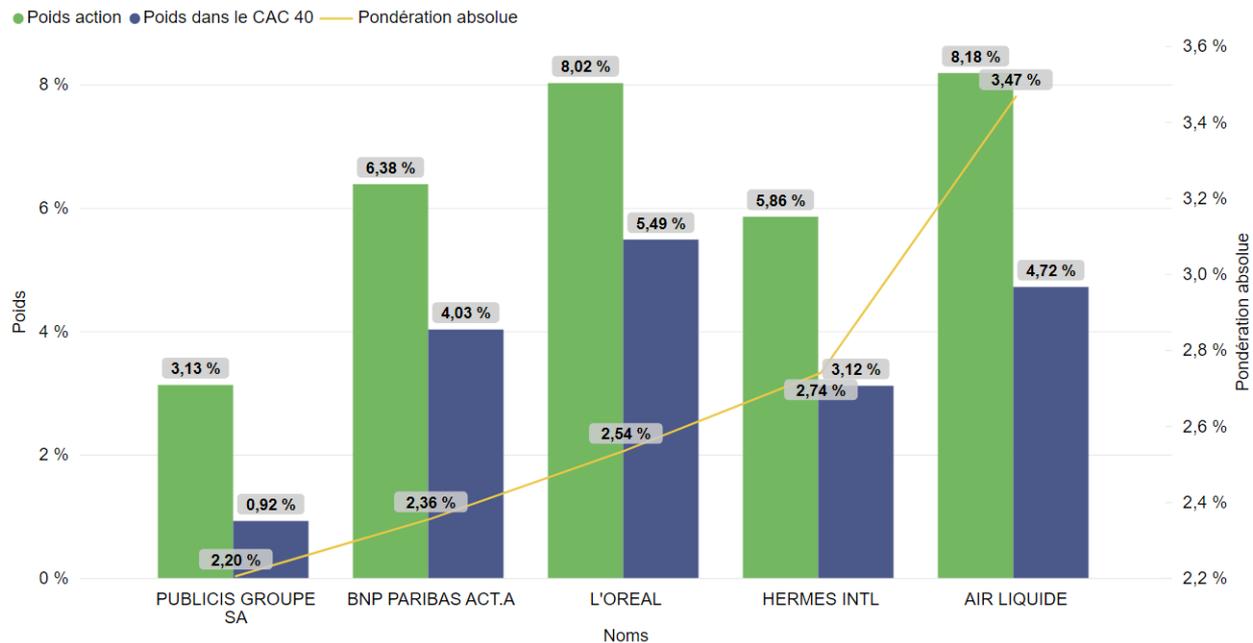
\*NR : NET RETURN

\*Le CAC 40 Gouvernance NR est construit par Euronext en collaboration avec Vigeo Eiris

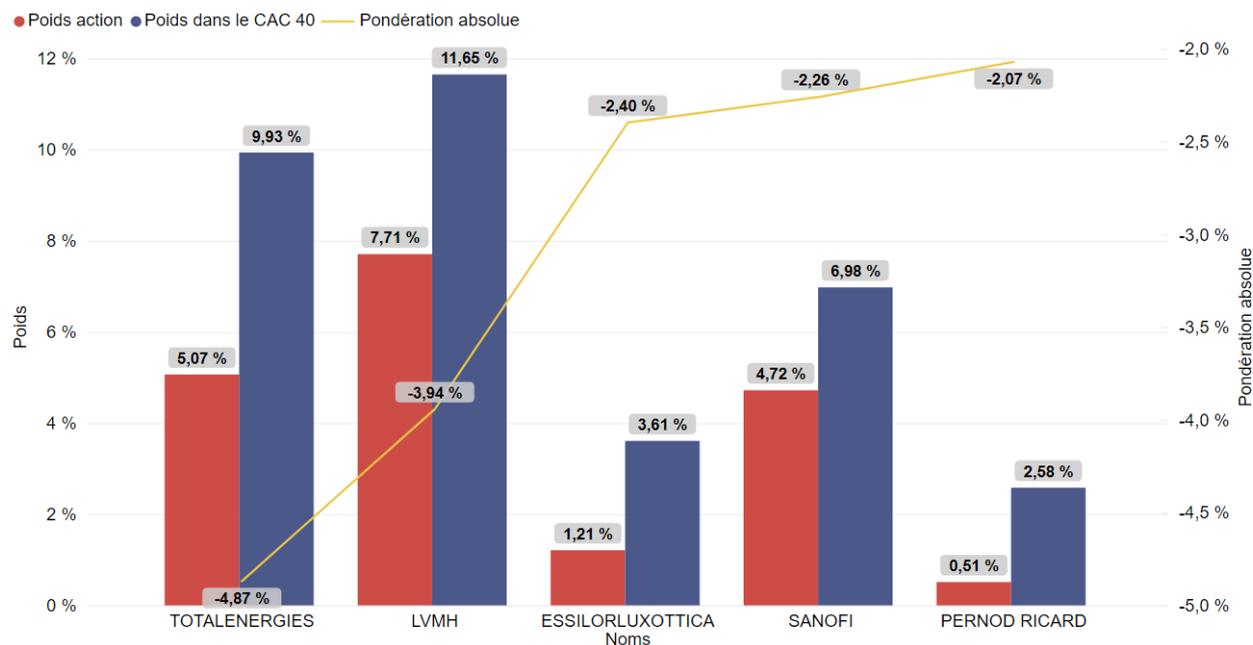
**FIGURE 2 : EVOLUTION SUR 5 ANS DE LA PART C, DU CAC 40 NR ET DU CAC 40 GOUVERNANCE (EN BASE 100)**



**FIGURE 3 : PRINCIPALES SURPONDERATIONS DU PORTEFEUILLE AU 30/12/2022**

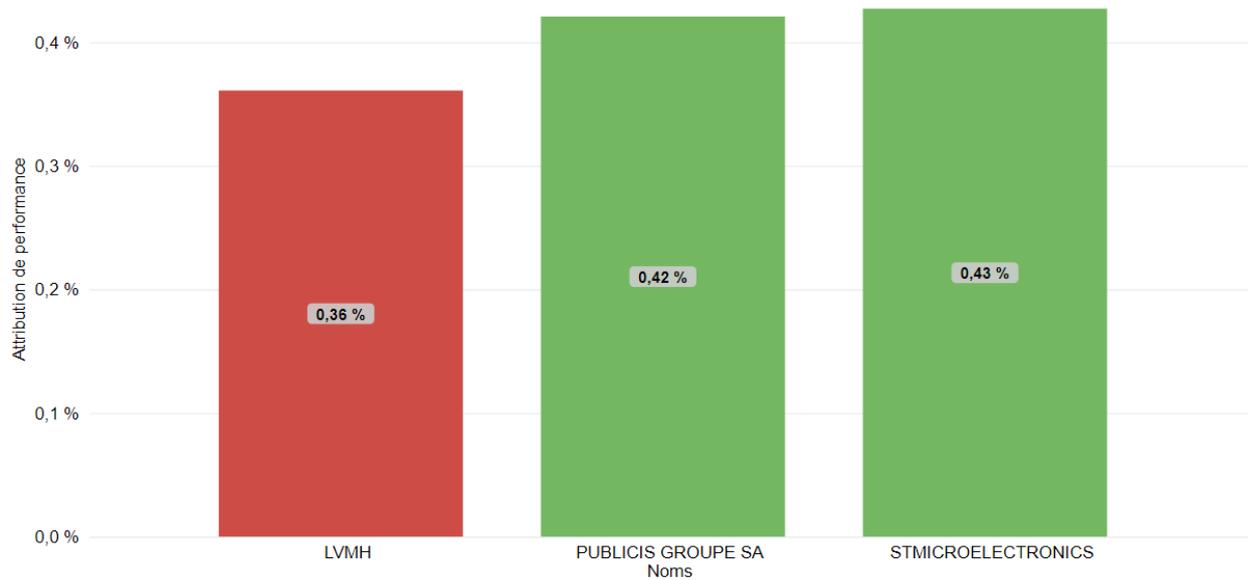


**FIGURE 4 : PRINCIPALES SOUS-PONDERATIONS DU PORTEFEUILLE AU 30/12/2022**



**FIGURE 5 : PRINCIPALES ATTRIBUTIONS DE PERFORMANCE POSITIVES DU PORTEFEUILLE EN 2022**

Sens de la pondération ● Sous-pondéré ● Surpondéré



**FIGURE 6 : PRINCIPALES ATTRIBUTIONS DE PERFORMANCE NEGATIVES DU PORTEFEUILLE EN 2022**

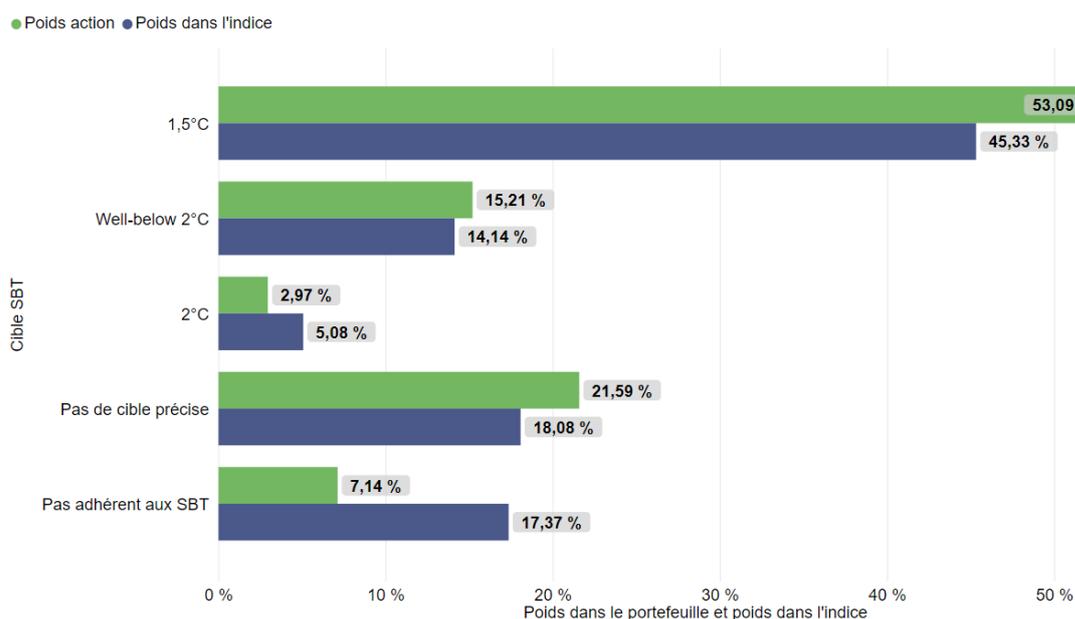
Sens de la pondération ● Sous-pondéré ● Surpondéré



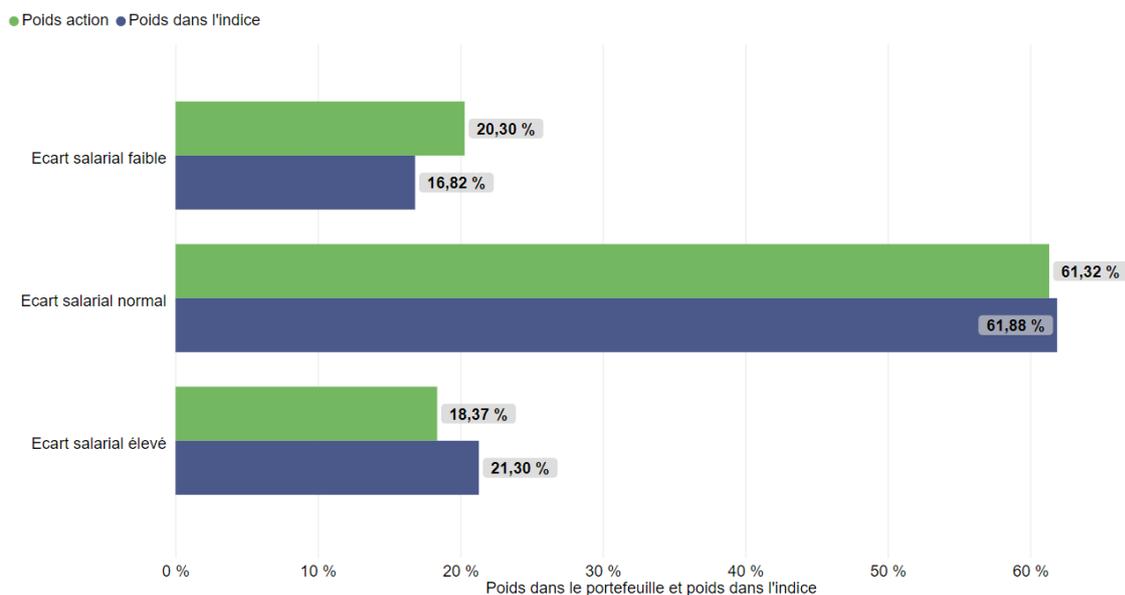
## II. CRITERES ESG DE LA SICAV

Phitrust a constitué une base de données propriétaire de critères ESG, qui inclut 100% de l'univers des sociétés du CAC 40. On présente ci-dessous les sur/sous-pondérations selon certains de ces critères. Cela permet d'illustrer la sélectivité d'un point de vue ESG de l'équipe de gestion :

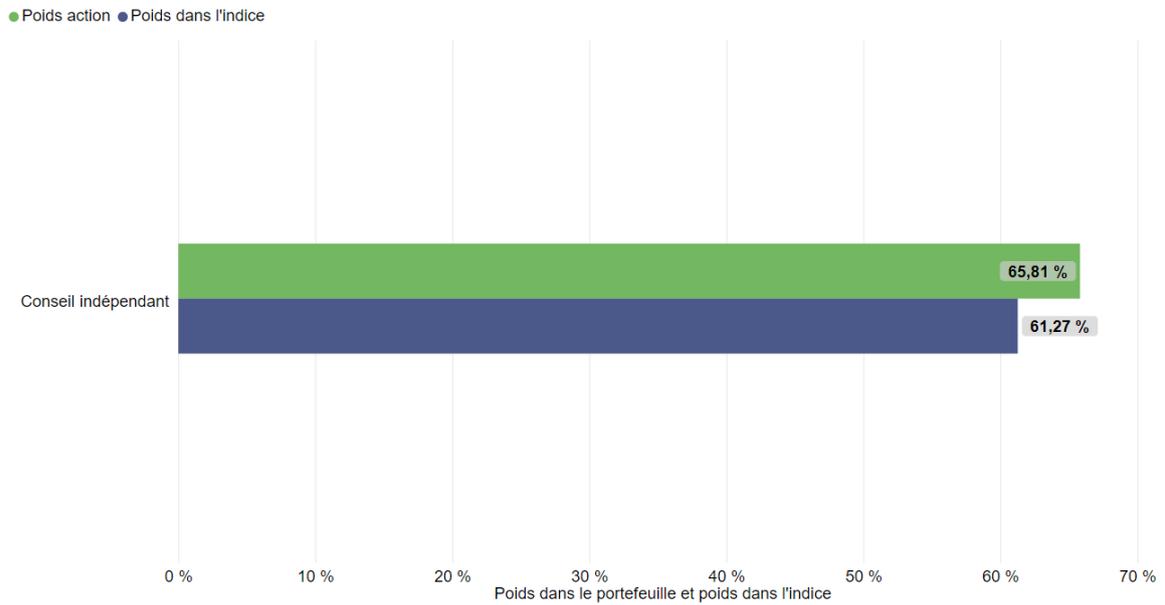
**FIGURE 7 : ENVIRONNEMENT : SUR/SOUS PONDERATIONS SELON LA CIBLE SBT AU 30/12/2022**



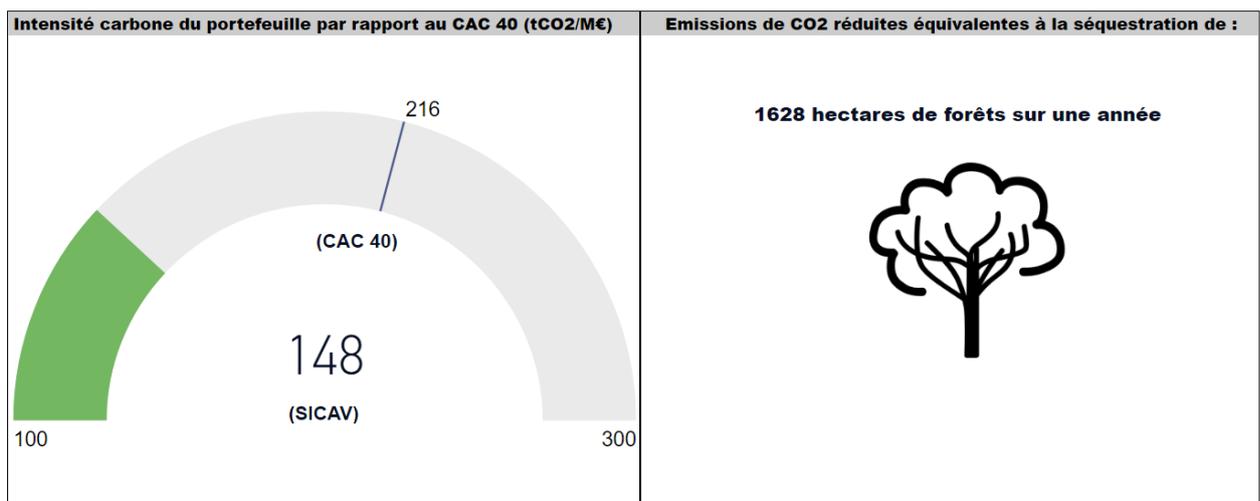
**FIGURE 8 : SOCIAL : SUR/SOUS PONDERATIONS SELON LE RATIO D'EQUITE AU 30/12/2022**



**. FIGURE 9 : GOUVERNANCE : SUR/SOUS PONDERATIONS SELON L'INDEPENDANCE DU CONSEIL AU 30/12/2022**



**. FIGURE 10 : IMPACT CARBONE DU PORTEFEUILLE AU 30/12/2022**



. FIGURE 11 : PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE SUR L'ANNEE 2022

DATE ORDRE	CODE ISIN	TITRE	SENS	NOMBRE	MONTANT BRUT
07/01/2022	FR0000120271	TOTALENERGIES	VENTE	60252	2 799 308 €
07/01/2022	FR0000120578	SANOFI	ACHAT	11913	1 055 492 €
19/01/2022	FR0000120271	TOTALENERGIES	ACHAT	33577	1 721 157 €
19/01/2022	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC	VENTE	10663	1 700 962 €
21/01/2022	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC	ACHAT	6228	976 406 €
13/07/2022	FR0000120271	TOTALENERGIES	VENTE	37579	1 816 757 €
13/07/2022	NL0000226223	STMICROELECTRONICS	ACHAT	37133	1 155 579 €
13/07/2022	FR0000125338	CAPGEMINI	ACHAT	7085	1 153 084 €
13/07/2022	FR0000121014	LVMH	ACHAT	1624	984 469 €
21/09/2022	FR0000120578	SANOFI	VENTE	14503	1 147 042 €

#### ANNEXE POUR LES CRITERES ESG :

- Les **Science Based Targets** sont des objectifs ciblés et calculés scientifiquement de réduction des émissions de gaz à effet de serre.
- Le **ratio d'équité** est l'écart de rémunération entre les premiers dirigeants et la moyenne des rémunérations des salariés. On définit un ratio d'équité comme faible / élevé s'il est classé dans le quartile inférieur / supérieur de l'univers.
- Un conseil est **indépendant** si son taux d'indépendance est supérieur à 50%. Il est calculé par Proxinvest.
- Les mesures des émissions des sociétés du CAC 40 sont fournies par le cabinet Carbon 4 Finance.
- Les **équivalences pour les émissions de CO2** sont basées sur les calculs de l'agence américaine de protection de l'environnement (EPA- Environmental Protection Agency) et correspondent à l'écart d'émissions de CO2 entre notre portefeuille et le CAC40. La comparaison est réalisée sur la base d'un actif net de 50 M€

#### III. RATIOS REGLEMENTAIRES :

En application des dispositions de l'Article 91 quater L du Code Général des Impôts, Annexe 2, l'OPC est investi de manière permanente à **75%** au moins en titres ou droits mentionnés aux a, b et c du 1° du I de l'article L. 221-31 du Code Monétaire et Financier.

#### IV. INDICATEUR DE RISQUE

Sur l'année 2022, l'**écart de suivi annualisé sur 1 an (tracking error)**, mesuré entre la part C de la Sicav et l'indice CAC40 dividendes réinvestis a augmenté. Ainsi au 30/12/2022, l'écart de suivi annualisé sur 1 an atteint un niveau de **2,37%** pour la part C, contre **1,07%** le 31/12/2021.

## V. PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

La société Exoé est le RTO, chargée de passer les ordres auprès des brokers sélectionnés.

La sélection de courtiers pour l'achat du panier CAC40 composant l'actif de la Sicav est déterminée sur la base de critères quantitatifs et qualitatifs.

- **Critères quantitatifs** : tarification en point de base, progressivité de la tarification en fonction des volumes, volume minimal d'opération, frais divers et tout élément complémentaire jugé utile à la prise de décision.

- **Critères qualitatifs** : un point d'évaluation des courtiers est effectué au moins une fois par an. En 2022, les ordres ont été rigoureusement passés par le RTO et exécutés par les brokers avec lesquels nous avons des accords de négociation (Kepler Cheuvreux, Cantor Fitzgerald).

## VI. POLITIQUE DE REMUNERATION

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

## VII. COMMENTAIRE DE GESTION EN 2022

L'année 2022 a été une année de transition. Poussés par l'inflation, les banquiers centraux ont sonné le glas d'une longue période monétaire accommodante, en augmentant leurs taux directeurs. Cette hausse des rendements obligataires a eu un impact sur les marchés actions, en provoquant une baisse des cours. Le style « value » a profité de ce mouvement, notamment les valeurs énergétiques, qui ont réalisé d'excellentes performances sur l'année. Ces dernières ont également été favorisées par le contexte de la guerre en Ukraine, qui a fait grimper les prix de l'énergie. Cette rotation n'a cependant pas été profitable aux investisseurs ESG, qui sont généralement sous-pondérés sur ce secteur et la «value » en général.

La SICAV ne fait pas exception. La part C a sous-performé en 2022 son indice de référence le CAC 40 NR (réalisant respectivement -10,38% et -7,37%). Largement sous-pondéré, TOTALENERGIES est le titre qui a contribué le plus négativement à cette sous-performance (environ -1%). Dans un environnement difficile, le portefeuille a réussi néanmoins à dégager une performance relative supérieure ou similaire aux indices ESG proches de l'univers du CAC 40 : +1,91% pour le CAC 40 gouvernance NR (indice Euronext fourni par Vigeo) et -0,11% pour le CAC 40 ESG NR (Euronext).

Certaines valeurs surpondérées dans le portefeuille ont permis de réduire cet écart. C'est le cas de STMICROELECTRONICS, qui a réussi « à tirer son épingle du jeu » dans la deuxième partie de l'année. Malgré un ralentissement de son secteur, son cours de bourse a été portée par la forte demande de l'industrie automobile en électronique de puissance, dans un contexte d'électrification des véhicules. La hausse du dollar a également favorisé cette progression (pour rappel, la société réalise 80% de son chiffre d'affaires dans cette devise).

## VIII. ÉVOLUTION DE LA COMPOSITION DE L'INDICE CAC 40 EN 2022

La composition de l'indice n'a pas été modifiée en 2022

## IX. LA CAMPAGNE D'ENGAGEMENT 2021 / 2022

Pour Phitrust et les actionnaires de la Sicav Phitrust Active Investors France, la saison 2021/2022 a été marquée par une reprise de l'économie et un retour au travail en présentiel important. Les assemblées générales du CAC 40 ont pu se dérouler en personne, ce qui a conduit parfois à des incidents notamment aux Assemblées générales de BNP PARIBAS et TOTALENERGIES avec l'intervention d'ONG focalisées sur les sujets climatiques.

### ▪ Initiatives privées

Comme chaque année, notre méthodologie d'engagement nous a conduits à envoyer à chaque président des sociétés du CAC40 une lettre reprenant nos principales préoccupations sur des sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance. Au total **419 questions** ont été posées.

Plus précisément, le dialogue a continué avec les sociétés (**23 rendez-vous** avec des dirigeants, et 16 réponses écrites reçues).

Ces questions ont été formulées sur des thématiques diverses et enrichies selon le secteur et la situation de l'entreprise :

- Droits des actionnaires et assemblées générales ;
- Organisation du Conseil et responsabilité des administrateurs ;
- Rémunération, Association des dirigeants et salariés au capital ;
- Impact environnemental et stratégie climat ;
- Impact social et partage de la valeur entre les différentes parties prenantes ;
- Droits humains et éthique des affaires.

### ▪ Questions écrites aux Conseils pour les AG :

Dans le prolongement de ces initiatives, Phitrust a envoyé des questions écrites à quatre sociétés du CAC40 en amont des Assemblées générales :

- **STELLANTIS :**
  - Sur la rémunération du premier dirigeant
  - Sur l'organisation de la gouvernance et notamment le rôle de l'Executive Chairman
- **TELEPERFORMANCE :**
  - Sur le turnover élevé des salariés et les conditions sociales
  - Sur la rémunération du premier dirigeant
- **VIVENDI :**
  - Sur la rémunération exceptionnelle du dirigeant d'UMG par Vivendi
- **SOCIETE GENERALE :**
  - Sur la cession et vente de l'activité bancaire Yup
  - Sur la stratégie en Afrique plus globalement

Les réponses à ces questions écrites ont été publiées sur le site internet des sociétés concernées, ou dans le procès-verbal de l'Assemblée générale.

### ▪ Vote aux Assemblées générales

Au cours de l'année 2022, nous avons voté à toutes les assemblées générales des titres en portefeuille. Cela représente au total 928 résolutions dont 287 votes contre (taux d'opposition de 32%). Nous avons également participé ou suivi la retransmission des assemblées générales de 38 sociétés (ARCELORMITTAL et EUROFIN SCIENTIFIC n'ayant pas retransmis leur assemblée en direct).

- **STELLANTIS**

Phitrust a lancé une campagne appelant à voter contre la rémunération du CEO, Carlos Tavares (ex-dirigeant de PSA). Une rémunération globale de 66 millions d'euros, pouvant éteindre 91 millions d'euros en cas de succès de la fusion. Cette campagne a été couronnée de succès puisque **53%** des actionnaires présents ont voté contre cette rémunération. Néanmoins, cette résolution était non contraignante, selon la loi néerlandaise et la forme déterminée par le Conseil de STELLANTIS ; le Président du groupe a donc fait une réponse dilatoire aux actionnaires, renvoyant aux éléments qui seraient explicités dans les documents qui seront fournis aux actionnaires à l'occasion de l'Assemblée générale 2023.

▪ **Résolutions d'actionnaires :**

- **DANONE**

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

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

**Notre résolution a obtenu 59,33% de suffrages.** Bien que n'ayant pas atteint la majorité qualifiée de 66%, ce score a eu un impact certain sur l'organisation de la gouvernance. Le Conseil a entendu la volonté des actionnaires en modifiant son Règlement Intérieur pour y inclure des évolutions allant dans le sens demandé par la résolution notamment concernant la confidentialité des débats et puisqu'il a été décidé par le Conseil que le Président d'Honneur n'assisterait plus aux Conseils de la société, permettant ainsi de laisser le champ libre à la nouvelle gouvernance de la société.

Nous vous renvoyons à notre **Rapport d'Engagement 2022** pour avoir plus d'informations ainsi que les résultats des votes.

Denis Branche

Julien Lefebvre