RAPPORT D'ENGAGEMENT ET DE VOTE

SICAV PHITRUST ACTIVE INVESTORS FRANCE

Label ISR

2023

PHITRUST
Investir pour agir

Société d'investissements à capital variable
7, rue d'Anjou – 75008 Paris –
Tél : 01.55.35.07.55 – RCS 450 917 679

Depuis sa création en 1999, Phitrust investit pour agir auprès des grandes entreprises cotées pour qu'elles fassent évoluer leurs pratiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance (ESG) – et auprès des entreprises sociales innovantes pour leur donner les moyens financiers et humains de changer d'échelle et déployer leur impact social et environnemental. Deux activités, une seule mission traduite dans la raison d'être de la société : Investir pour agir et contribuer à faire grandir les entreprises qui intègrent au cœur de leur stratégie le développement de l'être humain et la préservation de notre planète.

- Les décisions des grandes entreprises sur la répartition de la richesse créée et sur l'allocation du capital dans l'économie ont un impact économique, social et environnemental qui dépasse leur périmètre. Elles sont devenues des acteurs incontournables dans la recherche de solutions aux grands défis sociétaux. Phitrust exerce pleinement auprès d'elles son rôle d'actionnaire engagé, constructif et exigeant, en mobilisant les investisseurs institutionnels, dans un seul objectif : alerter sur les risques et les accompagner dans le changement de leurs modèles d'affaires. Avec 20 ans d'expérience et de relations directes avec les dirigeants des grandes entreprises, Phitrust est la seule société de gestion européenne à avoir déposé 49 résolutions en assemblées générales.
- En mobilisant des investisseurs privés et institutionnels vers des projets entrepreneuriaux innovants et inclusifs, Phitrust ouvre un nouvel espace entre « private equity » et philanthropie : la rentabilité économique de leur modèle est un gage de pérennité et, au-delà de l'apport financier, nous cherchons à créer autour des entrepreneurs un réseau d'experts et d'investisseurs engagés qui les accompagnent sur le temps long afin de démultiplier leur impact pour la société. Capital patient, accompagnement, partenariats font partie intégrante de notre métier pour faire éclore une économie qui intègre sans les opposer les enjeux d'inclusion et les enjeux environnementaux. Plus de 30 entreprises sociales sont accompagnées par nos équipes dont Simplon, Lita, LemonTri, Alenvi, La Varappe, Les Alchimistes,…

En novembre 2020, la Sicav Phitrust Active Investors France obtient le Label ISR, qui consacre la démarche spécifique d'engagement actionnarial de Phitrust. L'engagement devient une stratégie ISR reconnue.

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

En septembre 2021, dans le cadre du Règlement « Sustainable Finance Disclosure Regulation » (SFDR), la Sicav est répertoriée sous l'article 9 : la politique d'engagement détermine les choix d'investissements durables et accompagne les entreprises dans leur transition vers des modèles d'affaires qui ciblent le développement durable, avec des objectifs fixés ex-ante.

En juin 2023, premier audit du rapport de mission de Phitrust par un OTI indépendant, avec avis très favorable.

En juin 2023, Phitrust affirme son engagement pour une répartition de la valeur et devient la première société de gestion avec le statut de SAPO (Société anonyme à participation ouvrière) permettant une participation des salariés à la gouvernance et à la création de valeur (dividende).

EDITORIAL : EXCLUSION OU ENGAGEMENT ?

Donnons de la voix à vos investissements !

Les actionnaires se présentant à l'AG 2023 de TotalEnergies salle Pleyel ont dû franchir avec difficulté un barrage de manifestants venus empêcher la tenue physique de ce rendez-vous annuel. Ils se sont fait traiter de «criminels» car ils étaient actionnaires, les représentants des ONG présents sur place les appelant à vendre leurs actions pour sanctionner la politique climatique jugée défaillante du pétrolier français.

Exclure ou ne pas exclure ? Un choix, dans la pratique, toujours au cœur des problématiques des investisseurs responsables, même si les défenseurs de la finance durable - des grands investisseurs aux régulateurs européens, semblent avoir adoubé le principe de l'exclusion des secteurs les plus polluants.

Faut-il vendre tous les titres d'entreprises présentes dans l'énergie fossile, ainsi que ceux des banques qui financent leurs projets d'extraction, des groupes d'assurance qui couvrent leurs risques, voire des sociétés de conseil qui les ont pour clientes ? Pour avoir l'air irréprochable peut-être ; pour contribuer efficacement à la transition des entreprises vers une économie décarbonée, c'est moins clair.

Les risques de l'exclusion : si on parlait de responsabilité …

Nous pensons que les investisseurs français ont une responsabilité politique à rester actionnaires pour ne pas laisser des investisseurs non européens contrôler des groupes dont les activités sont éminemment stratégiques pour le pays, d'un point de vue économique, énergétique et social. M. Pouyanné rappelait en AG de TotalEnergies que les actionnaires anglo-saxons étaient passés de 37 à 46% du capital.

Rester actionnaire empêche aussi ces acteurs clés de l'énergie, de la construction ou des matières premières - y compris des métaux rares qui sont des ressources incontournables du renouvelable -, de sortir de la cote et devenir ainsi plus opaques.

La taxonomie environnementale, qui oblige les fonds durables [1] distribués en Europe à publier leur part « non verte », incite déjà les investisseurs professionnels à sortir du capital des entreprises fossiles. Le label ISR français, qui propose dans son nouveau référentiel des exclusions strictes sur le charbon et le fossile non conventionnel, renforce ce risque. Alors que l'Europe se préoccupe de son indépendance énergétique et industrielle, les demandes des régulateurs européens et les réponses des grandes entreprises françaises directement concernées nous interpellent et appellent à ce que nous prenions conscience collectivement des risques importants à trop de dogmatisme.

Nuancer les positions, un choix possible

Exclure les entreprises qui tirent encore 100% de leur chiffre d'affaires des énergies fossiles, certes, mais rester actionnaire et utiliser son pouvoir d'actionnaire pour inciter celles qui ont commencé leur transition à aller plus vite, reste le meilleur levier d'action. Car être actionnaire permet de faire entendre sa voix et conserver sa capacité d'influence.

L'engagement actionnarial est une stratégie de plus en plus revendiquée, pour preuve la hausse du nombre d'actions menées par les investisseurs responsables ou les activistes. Pour être efficace, il doit s'exercer sur un temps long et savoir manier le panel d'outils et d'initiatives à sa disposition. Si beaucoup d'investisseurs rejoignent les grandes coalitions internationales pour afficher leur engagement, peu votent en faveur des résolutions environnementales externes, au risque de décrédibiliser leur approche.

La stratégie d'investissement durable de Phitrust donne la prééminence à l'engagement et l'accompagnement des entreprises plutôt qu'à une politique d'exclusion systématique.

Pour preuve, le dialogue avec les dirigeants des plus grandes entreprises françaises cotées depuis plus de 20 ans et la cinquantaine de résolutions déposées par Phitrust en assemblées générales sur des enjeux ESG clés. Nous pensons que les entreprises qui s'engagent pour limiter le réchauffement climatique, encadrées par des ambitions validées par la science (Net zero standard des SBTi) seront gagnantes à long terme. Nous pensons que celles qui exercent un partage de la valeur équilibré seront celles qui perdureront. Nous pensons que l'engagement est un levier d'action que les actionnaires doivent utiliser avec discernement et exigence, non pour lancer des diktats mais pour pousser et rendre lisible la transition des modèles d'affaires.

L'engagement actionnarial est la solution que Phitrust a retenue pour appliquer de la façon la plus pertinente et efficace à long terme le principe d'investissement responsable de «Do no harm», surtout quand il n'existe pas à court terme de solutions de remplacement bas carbone simples et non coûteuses en matière sociale. Plutôt que d'exclure de ses portefeuilles les entreprises encore impliquées dans des activités polluantes, Phitrust reste actionnaire dans la durée, ce qui lui permet de questionner les dirigeants des entreprises année après année et les challenger, en fédérant d'autres investisseurs, dans leur transition vers une économie bas carbone.

Olivier de Guerre
Président

Denis Branche
Directeur Général

[1] Fonds classés article 8 ou 9 selon le règlement européen SFDR

STRATEGIE D'ENGAGEMENT

2023

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

2022-2023

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, les actionnaires et les parties prenantes**. Nous sommes convaincus que **les investisseurs ont une responsabilité à exercer afin que les entreprises, et leurs dirigeants fassent évoluer leur modèle d'affaires** en plaçant les enjeux sociaux et environnementaux au cœur de leur stratégie.

Enjeux principaux et impacts recherchés :

- Agir en tant qu'actionnaire engagé auprès des entreprises cotées en **exerçant tous les leviers de l'engagement actionnarial pour faire évoluer leur gouvernance stratégique et leurs pratiques environnementales et sociales.**
- Agir pour **faire évoluer les pratiques d'engagement actionnarial** de telle façon que les questions et les votes des actionnaires minoritaires soient entendus.
- Agir de manière **équilibrée et pragmatique** entre les demandes et les contraintes des **différentes parties prenantes**.

En 2022, Phitrust renforce ses engagements :

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

En 2022 / 2023, notre action d'engagement s'est concrétisée quantitativement par :

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

Notre objectif : décider les thèmes de notre campagne d'engagement annuelle avec le Conseil d'administration de la Sicav Phitrust Active Investors France, modifier régulièrement la pondération et l'évolution mesurée de nos titres en portefeuille selon les réponses obtenues.

19 entretiens avec les **dirigeants** et **14 réponses écrites** reçues en amont des AG. **11 sociétés** n'ont formalisé aucune réponse, ni écrite ni orale (soit deux fois plus que l'année précédente).

Participation et votes à 38 assemblées générales du CAC40 soit pour **95%** des entreprises de notre périmètre de vote, portant sur un total de **893 résolutions votées** :

- Nous avons voté **pour 638** résolutions;
- Nous avons voté **contre 254** résolutions;
- Nous nous sommes **abstenus** sur **une** résolution.

2 initiatives publiques : Stellantis (dépôt de résolution sur un sujet de gouvernance), **Carrefour** (inscription d'un point à l'ordre du jour sur la thématique environnementale).

NOTRE APPROCHE D'ENGAGEMENT

LA GOUVERNANCE STRATEGIQUE

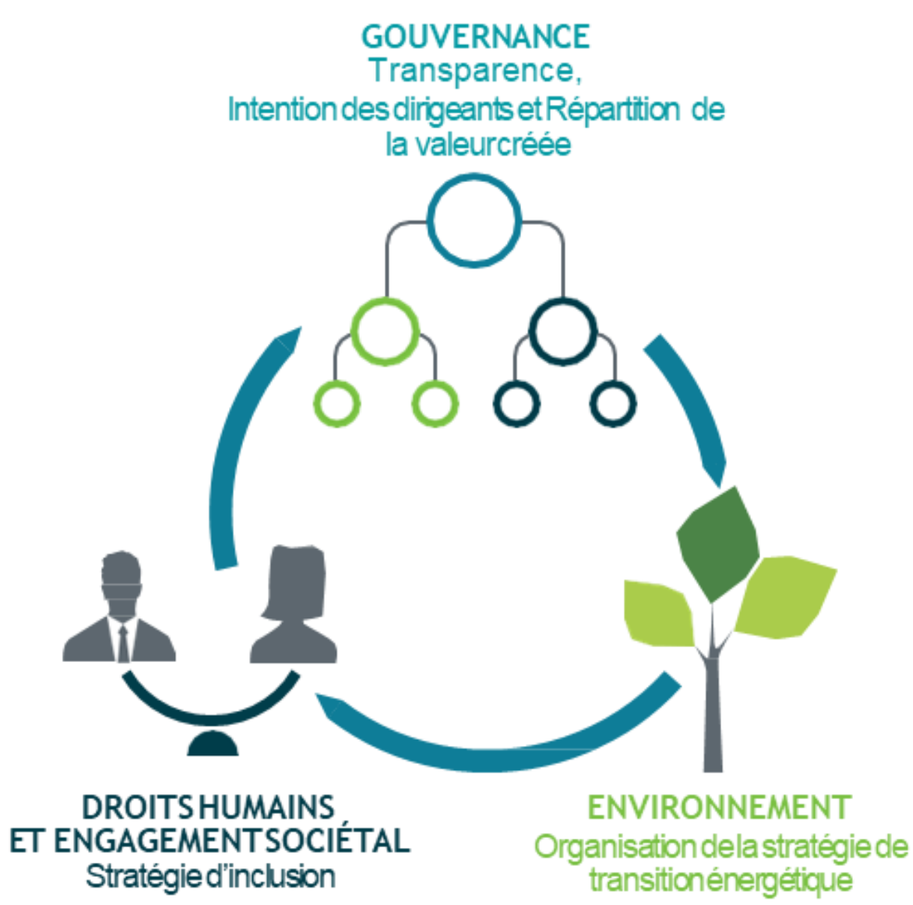
« Pas de E, pas de S, sans un G solide.
La gouvernance est un moyen,
les défis environnementaux et sociaux
sont des objectifs »

Analyser les entreprises sous l'angle de la gouvernance stratégique

Nous avons toujours analysé les entreprises sous l'angle de leur gouvernance stratégique : **la gouvernance représente un enjeu croissant et central pour toutes les parties prenantes de l'entreprise. La qualité de cette gouvernance conditionne sa capacité à opérer efficacement la transition de son modèle d'affaires, dans une perspective de développement et dans le respect des équilibres entre les diverses parties engagées**. La mise en jeu de la responsabilité des conseils et de leurs administrateurs pourrait devenir plus fréquente dans les années à venir.

Les évolutions du but statutaire des entreprises sont un premier pas. La loi Pacte permet ainsi de renforcer la responsabilité du conseil d'administration à l'égard de la stratégie en y adjoignant la Responsabilité Sociale et Environnementale des entreprises. La crise mondiale liée à la pandémie du COVID-19 a conduit les sociétés du CAC 40 à prendre la mesure des enjeux sociaux, sociétaux et environnementaux qui sont montés en puissance ces trois dernières années.

Une amélioration de la gouvernance d'entreprise facilite la collaboration entre émetteurs et actionnaires actifs et engagés à une époque où les entreprises doivent pouvoir compter sur des parties prenantes solides et impliquées, dans un monde de plus en plus concurrentiel et complexe. **La gouvernance est devenue le levier incontournable pour agir sur les sujets sociétaux.**



En 2022, PHITRUST renforce ses engagements

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

Alignement climatique

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

Alignement des intérêts

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

NOTRE POLITIQUE D'ENGAGEMENT

SENSIBILISER, ALERTER, AGIR

La démarche de Phitrust se veut constructive et pragmatique. Notre dialogue cible le 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 20 ans.

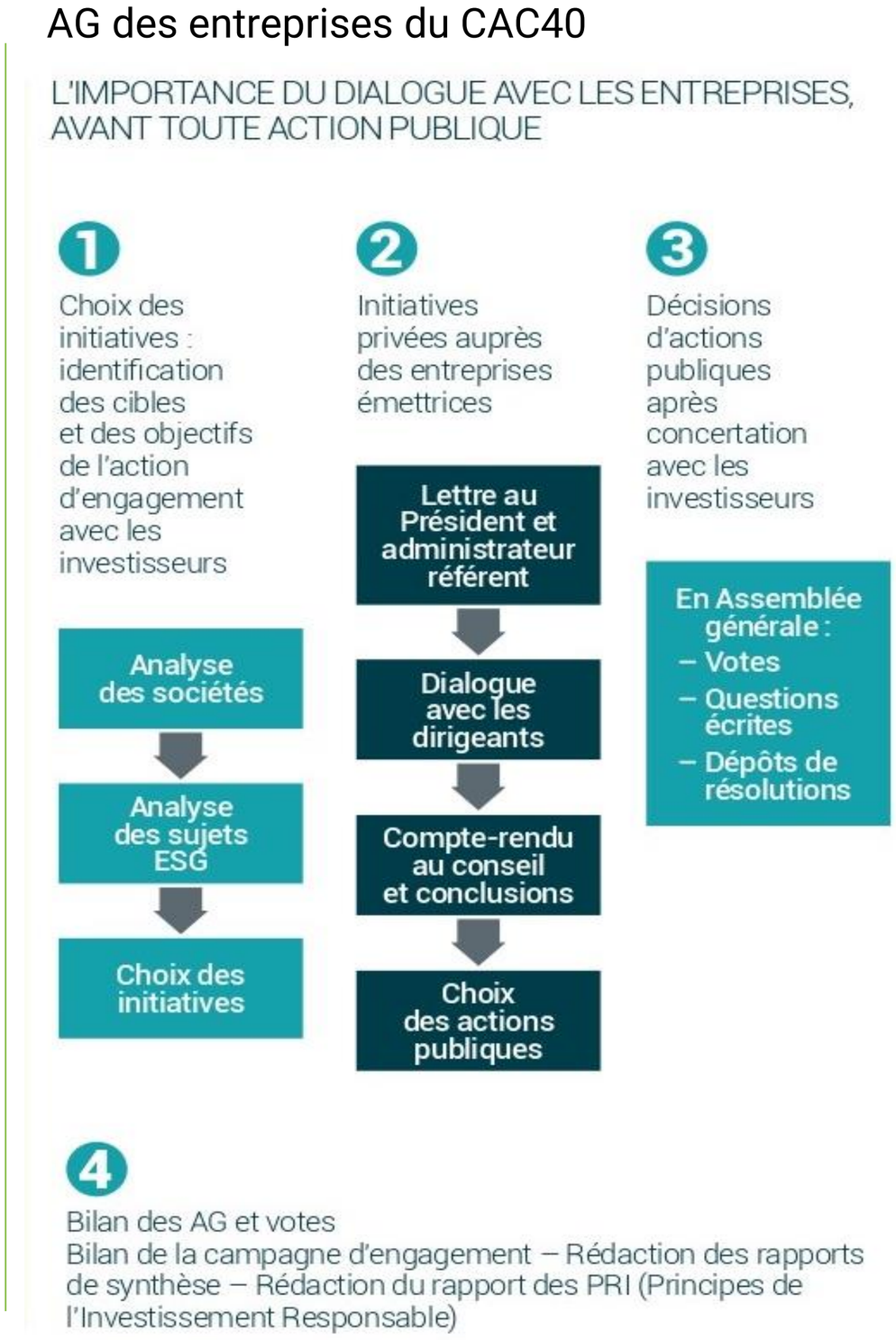
Ce dialogue prend des formes multiples pour s'adapter à chaque situation: échanges directs avec les dirigeants en premier lieu et actions publiques ensuite le cas échéant. En tant qu'actionnaire actif – et non activiste – nous nous engageons à respecter chacune des étapes.

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

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

Nous utilisons TOUS les leviers de l'engagement :

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



Chaque étape compte !

L'accord de Paris, adopté en décembre 2015, a accéléré l'essor de l'investissement socialement responsable et de la finance dite durable. Au-delà des obligations de reporting, les investisseurs revendiquent de plus en plus l'engagement actionnarial comme stratégie d'investissement socialement responsable. Souvent certains confondent échanges classiques entre investisseurs et entreprises avec engagement actionnarial ciblé sur les sujets ESG ; d'autres actionnaires veulent brûler les étapes et vont directement au dépôt de résolution publique, sans passer les étapes intermédiaires de dialogue. Ils mettent ainsi les équipes dirigeantes et les conseils d'administration des entreprises au pied du mur. Est-ce légitime au regard de l'urgence, de la gravité et de la complexité des enjeux et notamment des intérêts des autres parties prenantes des entreprises ?

Notre expérience nous incite au contraire à utiliser l'effet de levier de chaque étape. Nous avons obtenu de nombreux résultats grâce au dialogue en amont et dans la durée avec les dirigeants des grands groupes, que ce soit avec TotalEnergies, Carrefour, ou même Danone. L'engagement actionnarial implique la responsabilité des actionnaires envers l'entreprise et les potentiels qu'elle mobilise.

ENGAGEMENT INDIVIDUEL

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

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES 2023
Conclusions

Vers des assemblées générales à distance en France ?

Depuis 2022, de plus en plus d'interventions d'ONG et d'activistes climat ont lieu lors des assemblées générales. Cette année, les AG de **TotalEnergies, BNP Paribas, Axa, Société Générale et Crédit Agricole** notamment, furent sujettes à ce type d'interventions qui restent légitimes lorsqu'il s'agit de poser des questions en tant qu'actionnaires, mais qui sont contre-productives s'il s'agit d'empêcher la tenue de l'assemblée des actionnaires. L'assemblée générale, en donnant une tribune aux actionnaires, est le lieu pour s'exprimer et poser des questions directement au conseil de la société. Il serait regrettable que ces perturbations deviennent la justification d'assemblées générales tenues à distance, avec toute la perte de « l'affectio societatis » que cela engendrerait.

L'Allemagne et l'Italie ont amendé les codes des sociétés en février 2023 pour permettre la tenue d'assemblées virtuelles. Même si des garde-fous ont été intégrés à ces amendements (assemblée retransmise par vidéo, possibilité de poser des questions, de présenter des propositions et des candidatures en direct, etc.), ces dispositions pourraient nuire aux droits des actionnaires minoritaires, voire décourager certains actionnaires de participer aux assemblées[1]. En Allemagne, si une société fait voter une modification statutaire prévoyant la tenue d'assemblées générales virtuelles, cette disposition est valable pendant une période maximale de cinq ans à compter de l'enregistrement de la modification des statuts.

Une action, une voix

Une autre réflexion importante de la place de Paris est l'introduction des droits de votes multiples. Bien que ce dispositif soit pour l'instant prévu spécifiquement pour les sociétés entrant en bourse et pour une durée limitée, Phitrust se positionne contre les droits de vote double ou multiple, réservés à certains actionnaires et pouvant contribuer à faciliter les prises de contrôle sans avoir à lancer d'offre publique.

De plus en plus de résolutions climat externes

Cette année, trois sociétés du CAC 40 ont soumis des résolutions Say-on-climate à leurs actionnaires : **Schneider Electric** (98 % d'approbation), **Carrefour** (93 %) et **TotalEnergies** (89 %). Comme l'an dernier, la **Société Générale** n'a pas soumis sa stratégie climatique au vote mais l'a présentée sous la forme d'un point à l'ordre du jour.

Deux résolutions externes ont été déposées chez **Engie** et **TotalEnergies** obtenant respectivement 24,4 % et 30,4 % d'approbation. Par ailleurs, des coalitions d'actionnaires ont déposé deux points à l'ordre, **dont Phitrust chez Carrefour.**

Ce phénomène semble propre à l'Europe où la moyenne d'approbation des résolutions climat proposées par des actionnaires était à la hausse (24% en 2023 vs 4% en 2022), tandis qu'aux Etats-Unis, la tendance s'est inversée, avec un taux d'approbation de 4% en 2023 contre 28% en 2022.

[1] Selon les premières estimations de Scalens, le nombre d'actionnaires présents en AG en 2023 est trois fois moins élevé qu'en 2019.

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES 2023

Conclusions

Le sujet du partage de la valeur en second plan

La moyenne des rémunérations des dirigeants du CAC40 est de 6,5M€ en 2022. Ce montant est en légère baisse par rapport à 2021 (8M€) - potentiellement dû à la division par trois de la rémunération de M. Tavares en 2022 (19,6M€ en 2022 vs. 66,6M€ en 2021) - mais reste bien au-dessus des moyennes de 2019 et 2018 aux alentours de 4-5M€.

Parmi les rémunérations les plus élevées en 2022, **Dassault Systèmes** prend la première place avec 33M€, suivi de **Teleperformance** (19,7M€), **Stellantis** (19,6M€), **Sanofi** (10,7M€) et **L'Oréal** (10,3M€).

Les rémunérations moyennes des directeurs généraux diminuant, le ratio d'équité moyen en 2022 a également baissé. Les écarts de rémunérations se creusent néanmoins chez **Bouygues** où le ratio passe de 30 à **124** et chez **Danone** où le ratio passe de 91 à **126**.

Il n'y a eu pourtant que peu de contestation cette année. Même si certaines politiques de rémunération ont obtenu des scores inférieurs à 75 %, comme chez **Carrefour** ou **EssilorLuxottica**, aucune résolution proposée par les conseils d'administration n'a été refusée en 2023.

Quid de 2024 ?

La tendance observée en 2022 perdure cette année, et sans doute pour quelque temps : des assemblées générales de plus en plus mouvementées sur les sujets climatiques mais moins sur les sujets de rémunérations. **Phitrust restera vigilant sur les sujets du climat (en lien avec les SBTi) et de la répartition de la valeur créée et continuera de promouvoir de bonnes pratiques de gouvernance stratégique auprès des sociétés via tous les leviers d'actions de l'engagement actionnarial.**

Nous insistons sur l'importance de la tenue des assemblées générales en présence des actionnaires pour un dialogue efficace, exigeant et constructif.

Le risque serait que certaines entreprises privilégient une assemblée 100% en virtuel pour pouvoir filtrer et gérer les questions et le blocage par des activistes.

BILAN DES ACTIONS **D'ENGAGEMENT**

DIALOGUE PRIVE

Chaque année, nous adressons en amont des AG une lettre circonstanciée aux dirigeants et administrateurs référents de chacune des sociétés du CAC40 comprenant aussi des suggestions d'évolution de leurs pratiques ESG :

470 questions posées en décembre 2022, dont

22% portaient directement sur des **enjeux de gouvernance**

33% sur **l'impact environnemental** des sociétés

28% sur **l'impact social** (notamment post Covid-19, lié au bien-être des salariés)

17% sur **les droits humains et l'éthique** dans les affaires

Propositions 2023

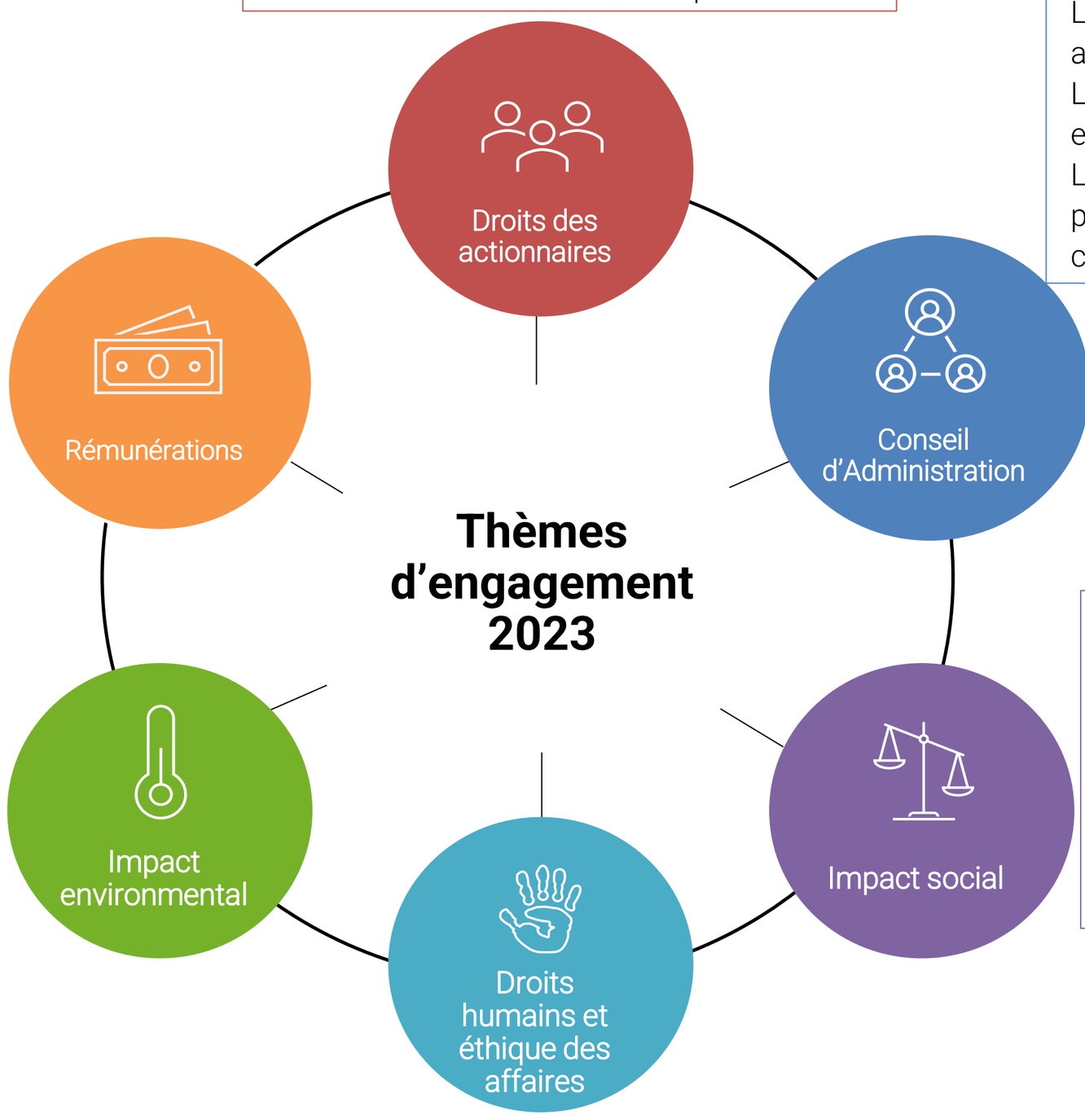
En amont des AG 2023, nous avons proposé aux sociétés du CAC40, **7 recommandations d'améliorations de leurs pratiques ESG**. Une d'entre elle a été acceptée : face aux difficultés rencontrées par les actionnaires pour obtenir des informations claires sur les émissions Scope 3 des sociétés, nous avons suggéré de **reprendre dans le Document d'Enregistrement universel le détail des émissions Scope 3 selon les 15 catégories d'émissions prévues par le Protocole GHG** (WBCSD et WRI). Cela devrait permettre : 1/ d'établir des comparaisons entre les émetteurs, 2/ de montrer l'évolution de ces émissions dans le temps. Notre proposition a été favorablement accueillie par trois sociétés qui ont décidé de l'appliquer et nous continuerons d'engager les sociétés sur ce sujet lors de nos entretiens annuels avec les dirigeants.

Principaux thèmes d'engagement 2023

Le format des assemblées générales.
Les droits de vote doubles/multiples.

La séparation des pouvoirs.
L'indépendance des administrateurs.
La composition du comité RSE et ses fonctions.
L'implication et le travail réalisé par le Conseil sur les sujets climatiques.

Le partage de la valeur.
L'adéquation des rémunérations des dirigeants à la situation de l'entreprise et à celle de ses salariés.
Les critères d'attribution des parts variables et la part de critères ESG.
Le niveau de la rémunération des actionnaires.



Le vote sur la stratégie climatique dit « Say on Climate ».
L'adhésion à l'initiative des Science Based Targets.
Les scénarios de réduction des émissions de gaz à effet de serre.
Impact de la crise énergétique sur la stratégie.
Les impacts sur la biodiversité.

La répartition de la valeur créée entre les différentes parties prenantes (dirigeants, salariés, actionnaires).
Le ratio d'équité et la variation des salaires du personnel dans un environnement inflationniste.

Les procédures de contrôle et l'engagement effectif contre la corruption.
Le contrôle et gestion des pratiques dans la chaine d'approvisionnement.

INITIATIVES PUBLIQUES

49 RÉSOLUTIONS EXTERNES DÉPOSÉES DEPUIS 2003

2004 — 2 Résolutions
- **Pernod Ricard** Réduction du délai d'obtention du droit de vote double
- **Schneider Electric** Suppression de la clause statutaire de limitation des droits de vote.

2005 — 6 Résolutions
- **Alcatel Lucent, Lafarge, Schneider Electric, Société Générale, Total, Vivendi** Suppression de la clause statutaire de limitation des droits de vote.

2006 — 6 Résolutions
- **Alcatel Lucent, Lafarge, Pernod Ricard, Schneider Electric, Société Générale, Total** Suppression de la clause statutaire de limitation des droits de vote.

2007 — 6 Résolutions
- **Alcatel Lucent, Lafarge, Danone, Schneider Electric , Société Générale, Total** Suppression de la clause statutaire de limitation des droits de vote.

2008 — 4 Résolutions
- **Alcatel Lucent** Suppression de la clause statutaire de limitation des droits de vote et contrôle des actionnaires sur la rémunération en fonction du résultat net et des dividendes versés
- **Saint Gobain** Suppression du droit de vote double.
- **Société Générale** Séparation des fonctions de direction.

2009 — 3 Résolutions
- **Total, Cap Gemini, Sanofi** Suppression de la rémunération variable du Président.

2010 — 1 Résolution
- **Société Générale** Séparation statutaire des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur général

2011 — 2 Résolutions
- **Renault** Demande de publication dans le rapport de gestion de Renault de l'information sur les rémunérations des mandataires sociaux pour toute société consolidée (Nissan)
- **Total** Modification des statuts pour obtenir l'information dans le rapport de gestion sur l'exploitation des sables bitumineux

2012 — 1 Résolution
- **Société Générale** Modification de la structure de gouvernance de la société en Conseil de surveillance et Directoire

2013 — 3 Résolutions
- **Carrefour, Société Générale, Renault** Modification de la structure de gouvernance de la société en Conseil de surveillance et Directoire

2014 — 2 Résolutions
- **Société Générale, Renault** Modification de la structure de gouvernance de la société en Conseil de surveillance et Directoire

2015 — 2 Résolutions
- **Orange, Vivendi** Maintien du droit de vote simple (sociétés ayant des droits de vote simple avant la Loi Florange)

2016 — 1 Résolution
- **Total** Publication d'un rapport annuel sur la stratégie en matière de transition énergétique

2017 — 1 Résolution
- **Accor** Adoption du droit de vote simple pour éviter la prise de contrôle sans prime par un actionnaire de référence

2018 — 1 Résolution
- **EssilorLuxottica** Dépôt de résolution demandant la modification de la limite d'âge dans les statuts de 95 à 75 ans pour le Directeur général afin d'obtenir la séparation des fonctions de Président du Conseil d'administration et Directeur général

2019 — 4 Résolutions
- **Renault** Demande de la fin par anticipation du mandat d'administrateur du président du comité des rémunérations
- **EssilorLuxottica** Dépôt de deux résolutions afin de nommer deux administrateurs indépendants au Conseil d'administration
- **Vivendi** Résolution demandant la fin par anticipation du mandat du président du Conseil de surveillance (gouvernance inversée)

2020 — 1 Initiative
- **Total** Dialogue actionnarial aboutissant à la modification de l'article 14 des statuts : la responsabilité des administrateurs est élargie aux enjeux environnementaux et sociaux

2021 — 1 Point à l'ordre du jour
- **Danone** Inscription d'un point à l'ordre du jour demandant à chaque administrateur de présenter sa vision de la stratégie et des enjeux ESG du groupe

2022 — 1 Résolution
- **Danone** Dépôt de résolution demandant une clarification du rôle de président d'honneur dans les statuts

2023 — 1 Résolution
- **Stellantis** Dépôt de résolution demandant la suppression des droits de votes spéciaux

2023 — 1 Point à l'ordre du jour
- **Carrefour** Point à l'ordre du jour portant sur le rapport climat et le périmètre de la stratégie environnementale du groupe

20
Années de dialogue constructif et d'engagement avec les dirigeants des sociétés cotées européennes

Plus de 4 800
Initiatives ESG privées : lettres, rencontres, dialogues avec les dirigeants & conseils d'administration des sociétés du CAC40

58
Initiatives publiques (interventions orales et questions écrites en Assemblée générale)

49
Résolutions externes déposées depuis 2003 dont 5 ayant obtenu des scores supérieurs à 50% et 2 ayant été adoptées (modification des statuts)

Plusieurs propositions ont été adoptées à la suite de nos initiatives et du vote des résolutions par l'AG : création de comités spécialisés, suppression de la limitation de droits de vote, décalage de la date de versement des dividendes, suppression de la rémunération variable des Présidents, adhésion aux SBTI,…. Ce travail de fond s'inscrit dans une approche structurée dans la durée, et démontre qu'assumer sa responsabilité d'actionnaire actif demande une vision de long terme, de la technicité, de la connaissance des sujets, des relations de confiance et la pugnacité nécessaire pour faire avancer les sujets clés.

INITIATIVE 2023 - **STELLANTIS**
RESOLUTION SUR LA GOUVERNANCE

Phitrust a mené une campagne publique sur le rapport de rémunération des dirigeants préalablement à l'Assemblée générale de 2022 et convaincu une majorité d'actionnaires de rejeter la résolution (52% de contestation). Le vote «Say-on-Pay» étant consultatif aux Pays Bas, contrairement à la France, le Conseil de Stellantis a annoncé «prendre note du retour du vote consultatif sur le rapport concernant la rémunération et expliquera dans le rapport sur la rémunération 2022 comment ce vote a été pris en compte » alors qu'il n'avait pas l'obligation de réagir.

Les statuts de la société prévoient par ailleurs des **actions à droit de vote spécial (Special Voting Share)** réservées **aux** actionnaires ayant inscrit leurs actions au registre depuis la création de la société en 2021. Ceux-ci peuvent ainsi **bénéficier d'actions supplémentaires avec droits de votes dès 2024**. Ce mécanisme vient heurter le principe «une action-une voix» et établit une inégalité entre actionnaires.

SPECIFICITES DU DROIT NEERLANDAIS

- Le **droit des actionnaires minoritaires est assez restreint aux Pays-Bas**. Il est possible en présentant **3% du capital** de déposer un point à l'ordre du jour ou une résolution en Assemblée générale (sauf si les statuts de l'entreprise prévoient un seuil inférieur). Cette demande doit être **envoyée au plus tard 60 jours avant l'Assemblée générale** (Art. 2 :114a du Code Civil Néerlandais).
- Il est alors du ressort du Conseil d'administration de décider de la forme finale de la résolution déposée (point à l'ordre du jour sans vote, résolution consultative, résolution contraignante).

AG 2023 UN SUJET NON EVOQUE A L'ASSEMBLEE GENERALE

- Phitrust a déposé un projet de **résolution** à l'Assemblée générale de Stellantis du 13 avril 2023 pour faire **supprimer les actions à droit de vote spécial** accordées sous réserve de d'enregistrement sur un registre de loyauté tenu par le Conseil d'administration et de détenir ces actions pendant 3 ans.
- Sachant que les trois **actionnaires de référence** (Exor NV, EPF/FFP et Bpifrance) détiennent ensemble 27,56% du capital, ce mécanisme leur permet de contrôler la société avec 43,21% des droits de vote (si toutes leurs actions sont enregistrées), **empêchant ainsi toute contestation des actionnaires minoritaires**.
- Le bref délai d'inscription de la résolution ne nous a pas permis d'atteindre le seuil requis de **3% de capital**, mais **1,3% avec 12 autres actionnaires professionnels** (APG, MONETA, OFI Invest AM, EDRAM, STATE OF FLORIDA, SYCOMORE AM, IRCANTEC, CANDRIAM, PROMEPAR, MANSARTIS, MEESCHAERT AM, CAVP).

RÉSULTATS

Au terme de plusieurs échanges avec la société, il semblerait qu'il reste un **débat d'interprétation sur le rôle discrétionnaire du Conseil** pour l'attribution de ces droits de votes supplémentaires. **Nous notons que la société s'est gardée de préciser qu'une résolution avait été déposée à ce sujet durant l'Assemblée générale du 13 avril 2023.** Par ailleurs, les statuts de la société prévoient une réserve de dividendes pour les actions à droit de vote spécial, distribués sur décision du Conseil et avalisés par une AGE des détenteurs d'actions à droit de vote spécial.

Concernant les rémunérations, Stellantis a finalement décidé de proposer une **nouvelle politique plus transparente et contraignante.** Nous accueillons avec intérêt cette amélioration, en regrettant toutefois que celle-ci ne prenne effet qu'en 2024.

INITIATIVE 2023 - **CARREFOUR**

POINT A L'ORDRE DU JOUR SUR L'ENVIRONNEMENT

L'organisation de la gouvernance de Carrefour a fait l'objet de mises en garde répétées par Phitrust ainsi que certaines agences de vote. Nous avons régulièrement dénoncé l'unicité des fonctions, les politiques de rémunération et soulevé des questions sociales sur les réorganisations du groupe. Cette année, c'est sur la stratégie environnementale que nous avons interpellé Carrefour par le biais d'une inscription d'un point à l'ordre du jour de l'AG. En 2022, Carrefour a fait voter une résolution « Say-on-Climate » à l'assemblée générale portant sur sa stratégie environnementale ; résolution approuvée à 87%. Néanmoins, les informations données aux actionnaires semblaient sinon incomplètes, au moins peu lisibles, notamment quant au périmètre pris en compte pour observer la réduction effective des émissions de gaz à effet de serre (GES) du groupe. Carrefour a pris un engagement global de réduire ses émissions indirectes scope 3 de 29% d'ici 2030 (vs 2019) mais le groupe n'a pas pris d'engagements sur les franchises. Or, 90% des magasins sont franchisés ou en location-gérance en France, 76% dans le reste de l'Europe et la transformation de magasins intégrés en magasins franchisés est un élément clé de la stratégie du groupe à horizon 2026 telle qu'elle a été présentée en novembre 2022.

HISTORIQUE DE L'ENGAGEMENT AVEC LA SOCIETE CARREFOUR

- **2013** : résolution demandant une modification de la structure de gouvernance de la société en conseil de surveillance et directoire.
- **2015** : questions écrites sur la séparation des fonctions et la mise en place d'un plan de succession.
- **2018** : questions écrites sur l'indemnité de non-concurrence de M. Georges Plassat, sur la politique de rémunération des dirigeants, sur la réorganisation en cours, son impact social, sur l'initiative des « Science Based Targets » et les ambitions climatiques du groupe.
- **2019** : questions écrites sur la séparation des fonctions de direction, sur la rémunération des dirigeants, sur la fiscalité de la société, sur les droits de vote doubles, sur des sujets sociaux de conditions de travail des sous-traitants, de devoir de vigilance et sur l'initiative des « Science Based Targets ».
- **2021** : questions écrites sur la pertinence du dispositif de « retraite-chapeau » au bénéfice du premier dirigeant, et sur la stratégie adoptée par le groupe qui consiste à passer de nombreux magasins en location-gérance.
- **2023** : **point à l'ordre du jour sur la stratégie climat.**

AG 2023 DEMANDE D'INSCRIPTION D'UN POINT A L'ORDRE DU JOUR

Phitrust a fédéré 10 actionnaires professionnels [1], représentant ensemble **1,1% du capital de Carrefour**, et a fait inscrire un point à l'ordre du jour sur sa stratégie climat à l'Assemblée générale du 26 mai. Son objectif : demander au Conseil d'administration d'expliquer aux actionnaires ses choix en matière de stratégie climatique et de clarifier le reporting des émissions de GES du groupe, avec deux questions :

- Pourquoi ne pas publier les données des émissions indirectes Scope 3 dans le document d'enregistrement universel destiné aux actionnaires alors que celles-ci sont présentées dans le questionnaire du Carbon Disclosure Project (CDP) ?
- Pourquoi exclure les magasins en franchise du périmètre de réduction des émissions Scope 3 du groupe, alors que le passage en franchise est un élément central de la stratégie actuelle ?

RÉSULTATS

Le dépôt de ce point à l'ordre du jour, moins controversé qu'un projet de résolution, a permis d'améliorer le dialogue avec Carrefour, alors que les précédents échanges avec la société n'avaient pas permis de répondre à nos questions. Il a donné lieu à une réponse formelle du Conseil d'administration qui en Assemblée générale a officialisé les réponses à notre point à l'ordre du jour en s'engageant à publier les données d'émissions de GES indirectes (Scope3) dans le DEU 2023 et à établir un plan d'actions concernant les émissions des magasins franchisés à partir de 2024.

Le dialogue devrait continuer car, outre les sujets environnementaux, il reste des sujets à éclaircir dans le domaine social (soulevés par les représentants syndicaux présents) notamment sur l'impact du passage des magasins en location-gérance. Il faut aussi noter que le vote pour la rémunération du PDG a été relativement peu soutenu avec 61% des voix pour le vote ex-post et 57% pour le vote ex-ante.

[1] EDRAM pour l'ERAFP, LA BANQUE POSTALE AM, SYCOMORE AM, MN (Pays-Bas), OFI Invest AM, GROUPAMA AM, IRCANTEC, CAVP, PROMEPAR, ECOFI.

INITIATIVES 2023 – **TOTALENERGIES, ENGIE, VEOLIA QUESTIONS ORALES - ESG**

Les assemblées générales en présence des actionnaires ayant repris, nous avons posé plusieurs questions orales chez **TotalEnergies** sur des sujets environnementaux ; **Engie** sur des sujets sociaux. Et **Veolia** sur la gouvernance.

TOTALENERGIES : STRATEGIE CLIMATIQUE

La taxonomie va inciter les actionnaires institutionnels européens à vendre leurs actions d'entreprises « fossiles » si elles n'ont pas d'objectifs clairs de « net-zero 2050 ». Nous avons posé deux questions à l'Assemblée générale de TotalEnergies du 26 juin 2023 :

- En 2050, TotalEnergies sera-t-elle une société majoritairement « énergies renouvelables » ou encore très présente dans les énergies fossiles ?
- Quel est l'impact de l'activité de fracturation hydraulique, autorisée aux USA mais très controversée en Europe ?

La société a répondu que la transition énergétique se fera sur le long-terme. Le mix de la société va être profondément modifié avec un objectif de 50% du CA produits par des énergies renouvelables en 2050. Cette transition sera notamment financée par les flux de trésorerie issus des énergies fossiles. Néanmoins, la forte demande actuelle en énergie oblige TotalEnergies à maintenir ses activités « fossiles ». **Notons tout de même le retrait de TotalEnergies des « tar sands » au Canada en 2023, 12 ans après notre résolution sur le sujet.** Pour ce qui est de la fracturation hydraulique, cela représente moins de 1% du chiffre d'affaires de TotalEnergies et cette activité est limitée aux Etats-Unis et à l'Algérie.

A noter que 46% de l'actionnariat est anglo-saxon, une proportion en croissance et regrettable selon M.Pouyanné.

ENGIE : FEMINISATION DES INSTANCES DIRIGEANTES

Lors de l'Assemblée générale du 26 avril 2023, Phitrust a interrogé Engie sur le faible taux de d'atteinte (0%) du critère de féminisation des managers dans la rémunération variable de la Directrice générale. L'objectif de taux de féminisation est de 35% pour les managers recrutés.

La société a répondu ne pas avoir atteint son objectif avec un taux de 32% de féminisation. Celui-ci sera reconduit dans la politique de rémunération 2023.

VEOLIA : RAISON D'ETRE

A l'Assemblée générale du 27 avril 2023, le Conseil d'administration de Veolia a proposé au vote une modification statutaire permettant que le contenu de la raison d'être soit de la compétence exclusive du Conseil d'administration.

La raison d'être[1] de Veolia n'est pas inscrite dans les statuts et donc n'a pas été soumise aux votes des actionnaires. Bien qu'il ne soit pas obligatoire de faire inscrire la raison d'être dans les statuts, exclure volontairement l'avis des actionnaires ne semble pas être une bonne pratique. Cette résolution a suscité beaucoup de contestations et le Conseil a décidé de la retirer. C'est la deuxième année que Veolia retire une résolution. L'an dernier, une résolution portant sur une prime exceptionnelle pour le PDG liée à l'intégration de Suez avait été retirée.

Phitrust a tenu à poser une question sur cette résolution bien qu'elle ait été retirée, et a exprimé son désaccord avec le fait de donner les pleins pouvoirs au Conseil d'administration sur ce sujet.

[1] *Contribuer au progrès humain, en s'inscrivant résolument dans les Objectifs de développement durable définis par l'ONU, afin de parvenir à un avenir meilleur et plus durable pour tous.*

FOCUS THEMATIQUE REPARTITION DE LA VALEUR

Nous remarquons **une baisse de la rémunération des dirigeants au titre de 2022** : la rémunération moyenne est de 6,8 millions d'euros. Cela représente une baisse d'environ 15% par rapport à 2021. Les salaires des employés ont quant à eux augmenté de 5,96% (contre une inflation de 5,2% en 2022) en moyenne.

Stellantis, **Air Liquide,** et **Veolia** enregistrent les plus fortes baisses (-70%, -39%, -26%). **Danone**, et **Bouygues** enregistrent les plus fortes hausses (57%, 48%).

A ce titre, **Phitrust s'est positionné contre le « Say-on-Pay » ex post (2022) de 26 sociétés** : Air Liquide, Airbus, ArcelorMittal, AXA, Bouygues, Capgemini, Carrefour, Danone, Dassault Systèmes, Engie, EssilorLuxottica, Eurofins Scientific, Hermès, Kering, L'Oréal, LVMH, Orange, Stellantis, Publicis, Sanofi, Schneider Electric, STMicroelectronics, Téléperformance, TotalEnergies, Vinci et Vivendi.

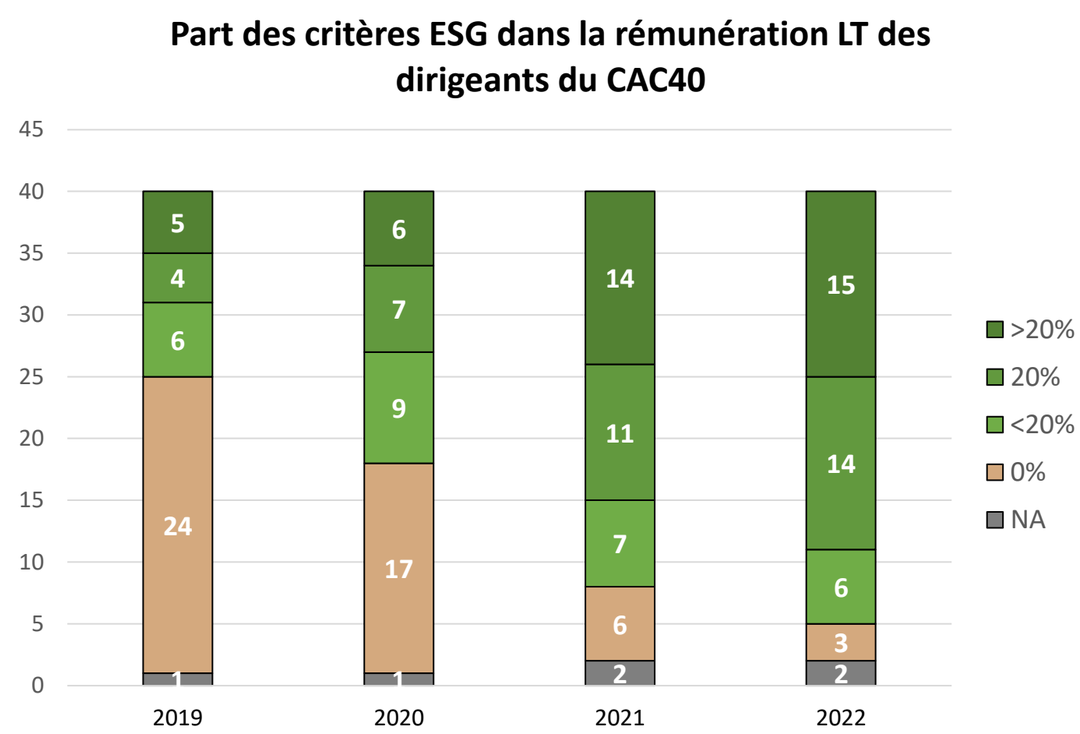
L'écart de rémunération diminue entre les dirigeants et les salariés. En 2021, le ratio d'équité s'élevait à 158 en moyenne. En 2022, un dirigeant est rémunéré en moyenne 130 fois plus que les salariés, soit une baisse de 18%. Le ratio d'équité augmente chez Carrefour, Danone, et Bouygues. Parallèlement, le ratio d'équité baisse significativement dans 8 sociétés, en particulier chez **Air Liquide, Engie**, **Vinci**, et **Stellantis**, où la rémunération de Carlos Tavares est passée de 66,6 millions au titre de 2021 à 19,6 millions au titre de 2022.

Un taux de contestation toujours bas. Le niveau de contestation des rémunérations du premier dirigeant continue de baisser : **10,44%** contre 11,39% en 2022 et 14,31% en 2021. Plusieurs cas ont attiré notre attention : **Bouygues** et **Schneider Electric**, dont les rémunérations des DG au titre de 2022 n'ont été approuvées respectivement qu'à 78,34% et 65,66% (vs. 99,19% et 84,22% au titre de 2021).

A noter aussi le cas de **Carrefour**, dont la rémunération du PDG au titre de 2022 a été approuvée à **60,69%** (vs. 58,83% au titre de 2021) des actionnaires.

Malgré ces exceptions, la contestation reste assez faible en général, y compris pour les 24 sociétés dans lesquelles on relève des hausses de rémunérations globales pour 2022.

Des critères ESG de plus en plus importants dans les rémunérations des dirigeants. La plupart des rémunérations des dirigeants prennent désormais en compte des critères ESG que ce soit dans les rémunérations variables annuelles ou variables long terme (LT). Le poids de ces critères ESG dans les rémunérations augmente d'une année à l'autre. En moyenne, la proportion des critères ESG dans la rémunération variable long-terme des dirigeants est d'environ **20%**. Certaines sociétés comme **Veolia**, et **Michelin** intègrent des critères ESG dans les rémunérations LT de leurs dirigeants de manière plus importante (**50%** et **40%** respectivement).



Quelles conclusions? Malgré les hausses de rémunérations des dirigeants proposées l'an dernier, la rémunération moyenne des dirigeants et l'écart de rémunération entre dirigeants et salariés ont baissé (la rémunération moyenne des salariés ayant augmenté possiblement pour palier l'inflation).

L'an dernier, la contestation en AG semblait moins liée aux niveaux de rémunérations qu'aux performances des sociétés. Cette année, nous observons une baisse de la contestation malgré une baisse des résultats du CAC40 en 2022 (-11,46% par rapport à 2021), et une baisse des dividendes distribués (-17,70% par rapport à 2021).

La question du partage de la valeur est un sujet délicat et complexe car elle relève à la fois du bon fléchage de la liquidité à court et long terme d'un point de vue opérationnel et stratégique (financement du BFR, dette, investissement, dividende) mais aussi d'un niveau et d'une répartition juste des charges salariales dans une optique de consensus social.

FOCUS THEMATIQUE

REPARTITION DE LA VALEUR

Sociétés du CAC 40	Evolution de la rémunération des dirigeants 2022/2021	Evolution du salaire moyen 2022/2021	Ratio d'équité Proxinvest 2022	Evolution de la contestation de la rémunération du dirigeant 2022/2021	Taux de distribution au titre de 2022
Air Liquide	-38,60%(1)	12,60%	49	6,85%	55,87%
Airbus Group	1,43%	-3,04%	49,6	-0,77%	33,33%
Alstom	-20,78%	3,00%	65	3,19%	n/a
ArcelorMittal	19,40%	2,03%	118	8,30%	4,31%
AXA	4,22%	6,90%	64,95	-4,11%	59,86%
BNP Paribas	12,00%	5,37%	50,5	-3,07%	50,00%
Bouygues	47,86%(2)	3,20%	124	-21,02%	70,59%
CapGemini	-8,06%	3,47%	114	0,17%	35,75%
Carrefour	9,97%	-3,99%	406	3,16%	30,77%
Crédit Agricole	-4,73%	5,40%	22	4,87%	62,46%
Danone	57,24%	13,08%	126	-1,31%	135,14%
Dassault Systemes	-25,21%	9,30%	263	14,62%	29,58%
Engie	5,96%	86,90%(7)	44,5	2,33%	1750,00%(9)
EssilorLuxottica	-1,86%(3)	19,63%	180	3,98%	66,32%
Eurofins Scientific	5,81%	n/a	n/a	12,59%	33,11%
Hermes	21,21%	5,90%	60,7	-0,86%	40,37%
Kering	14,61%	5,50%	99	-17,56%	42,72%
Legrand	-6,94%	10,48%	63,8	-0,24%	50,68%
L'Oréal	2,27%	9,74%	124	0,50%	56,34%
LVMH	0,15%	-8,56%	109	-0,45%	42,78%
Michelin	-6,30%	2,23%	50,3	18,89%	44,48%
Orange	21,00%	2,92%	49,9	0,12%	95,89%
Pernod Ricard					
Publicis	18,94%	18,53%	75	-12,03%	59,55%
Renault	-4,85%	40,48%	84	-1,62%	n/a
Safran	7,47%	8,59%	43	-0,37%	n/a
Saint-Gobain	-7,19%	6,87%	87	-0,10%	34,25%
Sanofi	19,56%	11,54%	98,2	1,29%	53,21%
Schneider Electric	-6,60%	9,30%	117	-22,04%	50,56%
Société Générale	-23,40%(4)	10,85%	33	3,33%	98,27%
PSA / Stellantis	-70,62%(5)	10,15%	304	67,92%	25,05%
STMicroelectronics	1,96%	-3,88%	95	2,79%	5,03%
Teleperformance	0,60%	2,70%	1453	-12,77%	35,16%
Thalès	20,23%	4,67%	28,7	0,51%	55,58%
TotalEnergies	23,33%	-2,20%	82	11,45%	35,52%
Unibail-Rodamco-Westfield	19,21%	0,12%	27,91	-0,95%	0,00%(10)
Veolia	-26,11%(6)	-5,74%	63	3,17%	97,39%
Vinci	8,67%	-1,20%	105,8	-4,68%	52,98%
Vivendi	2,75%	0,63%	65	22,44%	n/a
Worldline	-19,95%	-23,44%(8)	40,4	1,87%	n/a(11)
Moyenne	-15,42%	5,96%	129,74		49,91% (12)

Rémunération des salariés →

Baisse forte — Hausse forte

Hausse forte — Baisse forte

← Rémunération des dirigeants

Répartition du ratio d'équité

- 1er Quartile (< 50)
- 2e Quartile (50-78)
- 3e Quartile (79-116)
- 4e Quartile (> 116)

(1) Séparation des fonctions de Président et Directeur Général; B. Poitier ne s'est pas vu attribuer d'actions de performance au cours de l'exercice.
(2) Attribution d'un plan d'actions en lien avec l'acquisition d'Equans
(3) Réunion des pouvoirs de Président et de Directeur Général
(4) Départ du DG F. Oudéa qui ne s'est pas vu attribuer d'actions de performance au cours de l'exercice.
(5) Forte baisse de la rémunération de Carlos Tavares (passe de 66,65 millions en 2021 à 19,5 millions en 2022)
(6) Séparation des fonctions de Président et de Directeur Général
(7) Cession d'Equans
(8) Cession des activités terminaux de paiement du groupe Ingenico
(9) Résultat net par action de 0,08€
(10) Il est prévu qu'URW ne verse aucun dividende pendant 3 ans (jusque 2023) pour accompagner la politique de désendettement.
(11) Aucun dividende historiquement
(12) Moyenne obtenue en excluant du périmètre Engie, dont le taux de distribution n'est pas représentatif.

Source: Proxinvest, 2023; Périmètre: Groupe

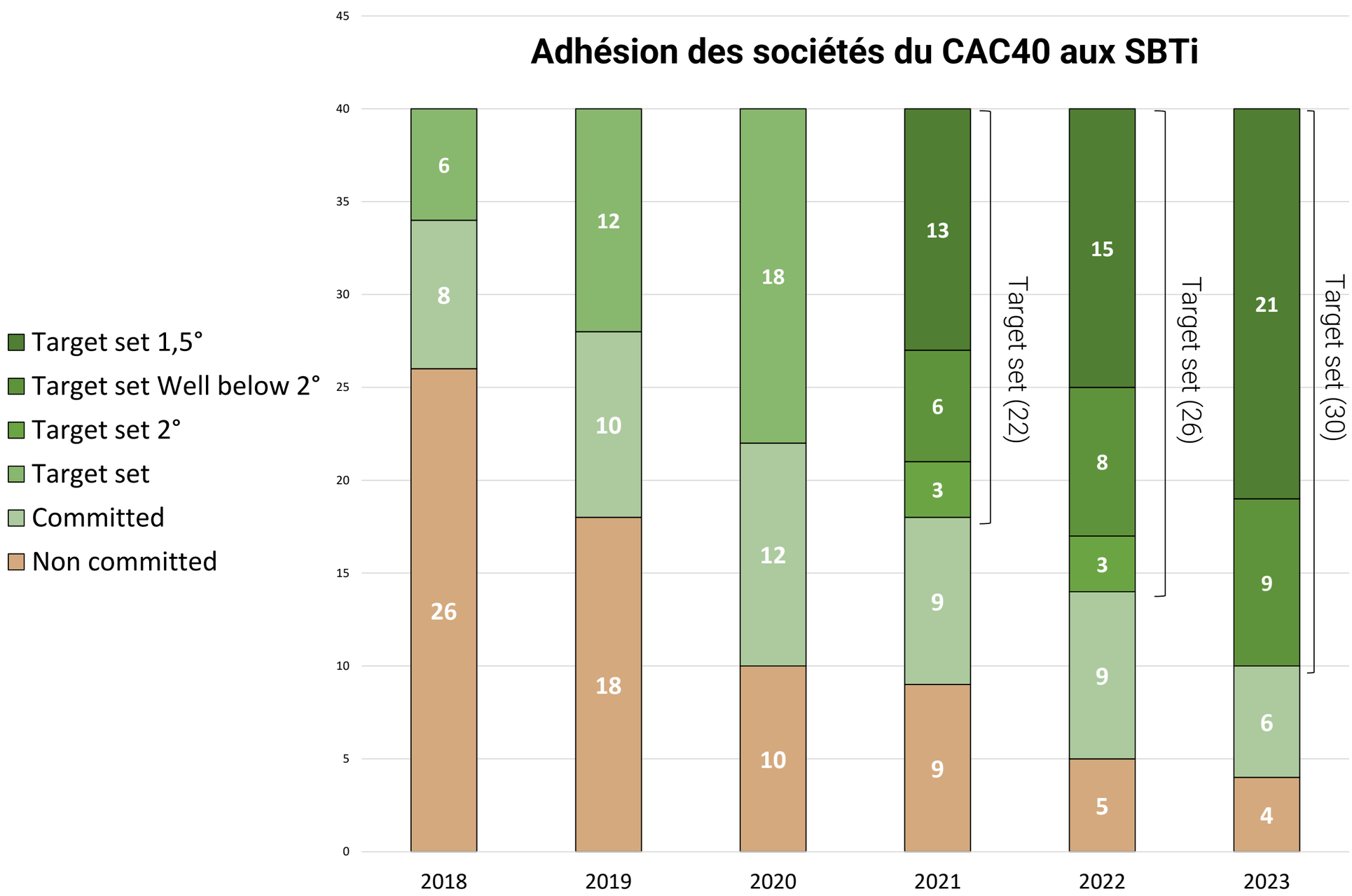
FOCUS THEMATIQUE

SBTI – LA CAMPAGNE CONTINUE

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

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

A ce jour, 30 sociétés du CAC40 ont adhéré à cette initiative (contre 6 en 2018) et sont qualifiées « Targets Set » (objectifs validés par les SBTi et engagement de réduire leurs émissions – scopes 1 à 3 – avec des données quantifiables). 10 autres sociétés s'engagent à faire valider leurs objectifs par les SBTi (« committed »). Pour certains secteurs, une méthodologie est encore en cours de développement. Ceci explique le fait que certaines entreprises soient encore au stade «Committed», notamment celles du secteur financier, ou que d'autres n'aient pas encore adhéré à l'initiative (Bouygues, Eurofins Scientific, Stellantis et TotalEnergies).



Net Zero Standard

Depuis 2023, Phitrust suit également le standard « Net Zero », lancé par les SBTi en 2022, certifiant la fixation par les entreprises d'objectifs nets-zéro fondés sur des données scientifiques et compatibles avec la limitation de l'augmentation de la température mondiale à 1,5°C.

A ce jour, seules 5 sociétés du CAC40 sont qualifiées « Target Set » (Capgemini, Publicis, Saint-Gobain, Sanofi et Schneider Electric). Dix autres sociétés s'engagent à faire valider leurs objectifs par les SBTi («committed »).

ZOOM DROITS DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES

Condition de dépôt de résolutions

L'expérience et l'antériorité de Phitrust sur le processus de dépôt de résolution ont permis de développer une réflexion commune avec l'AF2i[1], CIAM et un cabinet d'avocat, soutenue par plusieurs sociétés de gestion[2], sur la manière dont pourrait être revue la loi française afin de faciliter le dialogue entre les actionnaires et les émetteurs. Ce débat est d'autant plus important que l'inscription de plusieurs résolutions climatiques ont été refusées par les conseils d'administration ces dernières années (TotalEnergies, Vinci).

HUIT PROPOSITIONS ONT ÉTÉ FAITES POUR ASSOUPLIR LE DIALOGUE ENTRE EMETTEURS ET ACTIONNAIRES

1/ Réduire les seuils de détention du capital requis pour déposer un projet de résolution.

2/ Allonger les délais dont disposent les actionnaires pour déposer un projet de résolution une fois l'avis de réunion publié.

3/ Permettre le dépôt de résolutions dès **avant la publication de l'avis de réunion**.

4/ Clarifier et restreindre **les pouvoirs de l'instance d'administration** de rejeter les projets de résolution déposés par les actionnaires.

5/ Consacrer le rôle de l' **AMF comme autorité en charge du contrôle** de la bonne communication au marché des projets de résolution soumis par les actionnaires de sociétés cotées et des motifs qui y sont annexés.

6/ Faciliter les recours des actionnaires déposants devant le Tribunal de Commerce en cas de décision de refus de l'instance d'administration d'inscrire des projets de résolution à l'ordre du jour.

7/ Octroyer de manière systématique aux actionnaires ayant inscrit un projet de résolution un **droit de parole** lors de l'assemblée générale, en particulier les assemblées virtuelles, afin de contribuer à la bonne information des autres actionnaires sur ce projet de résolution.

8/ Harmoniser les règles de dépôt de résolution au sein de tous les Etats de l'Union européenne.

INITIATIVE COMPLEMENTAIRE DU FIR

Une initiative similaire et complémentaire portée par le FIR a permis de déposer deux amendements pour rendre obligatoires les « Say on climate » et abaisser le seuil de détention du capital pour déposer des résolutions externes.

Les amendements proposent de généraliser, pour les entreprises cotées, la présentation de leur stratégie climat (ex ante) et de sa mise en œuvre (ex post), en assemblée générale tous les trois ans, et de les soumettre à un vote consultatif qui devrait être «pris en considération par le conseil d'administration». Un vote pourra également être demandé en cas de changement important de la stratégie climat et durabilité.

Bien que ces amendements aient été rejetés lors de la commission spéciale sur l'industrie verte, ils ont été adoptés lors de la séance publique à l'Assemblée Nationale fin juillet. La prochaine étape est la décision d'une commission mixte paritaire au Sénat en octobre 2023.

Cette note a été présentée à Bercy (Cabinet du Ministre et DG du Trésor), à l'AMF, à la Chancellerie et à l'AFEP et a également intéressé de nombreux dirigeants de sociétés.

1 AF2i: Association Française des Investisseurs Institutionnels
2 Phitrust, CIAM, Comgest, Meeschaert AM, Sanso IS, Moneta AM, Ecofi, LBO France Gestion, Mirova, OFI Invest, La Financière Responsable, EDRAM, Hottinguer Banque Privée, Sycomore AM, Candriam et La Francaise

SYNTHÈSE DES VOTES
ASSEMBLEES GENERALES 2023

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

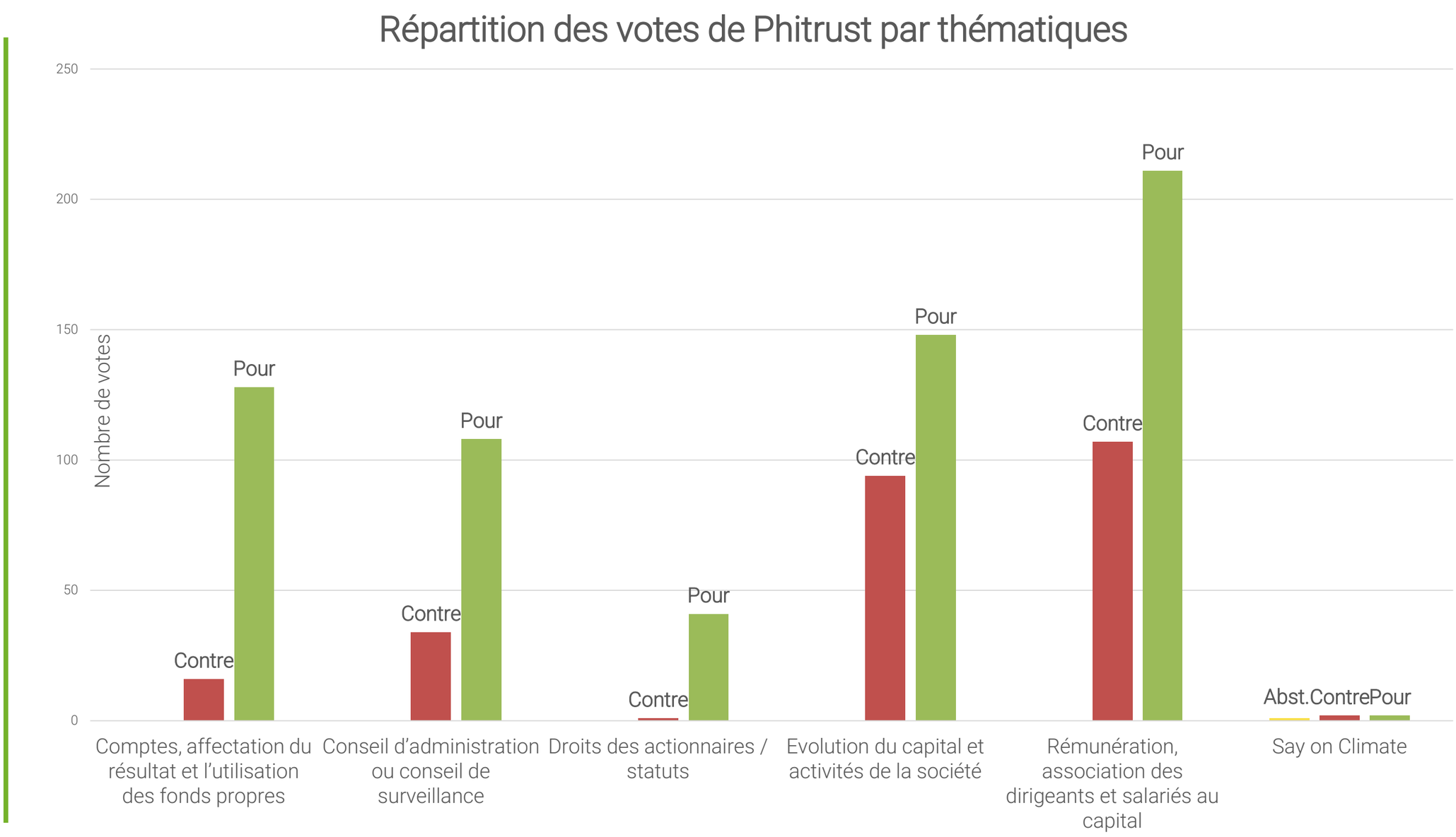
Le périmètre de vote de la Sicav Phitrust Active Investors France concerne l'ensemble des sociétés du CAC 40, avec **une participation effective systématique aux assemblées générales**.

Vote aux assemblées générales en 2023

En 2023, nous avons voté à **95%** des assemblées générales des titres en portefeuille (problèmes de dépositaire, et tenue en novembre 2023 de celle de **Pernod-Ricard**). Il n'y eu aucune retransmission directe des assemblées générales des entreprises non françaises cotées au CAC40 (**ArcelorMittal**, **Eurofins Scientific**, **STMicroelectronics**).

Nous avons voté au total sur **893** résolutions.

Les **votes d'opposition** ont concerné **28%** des résolutions (soit 254 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).



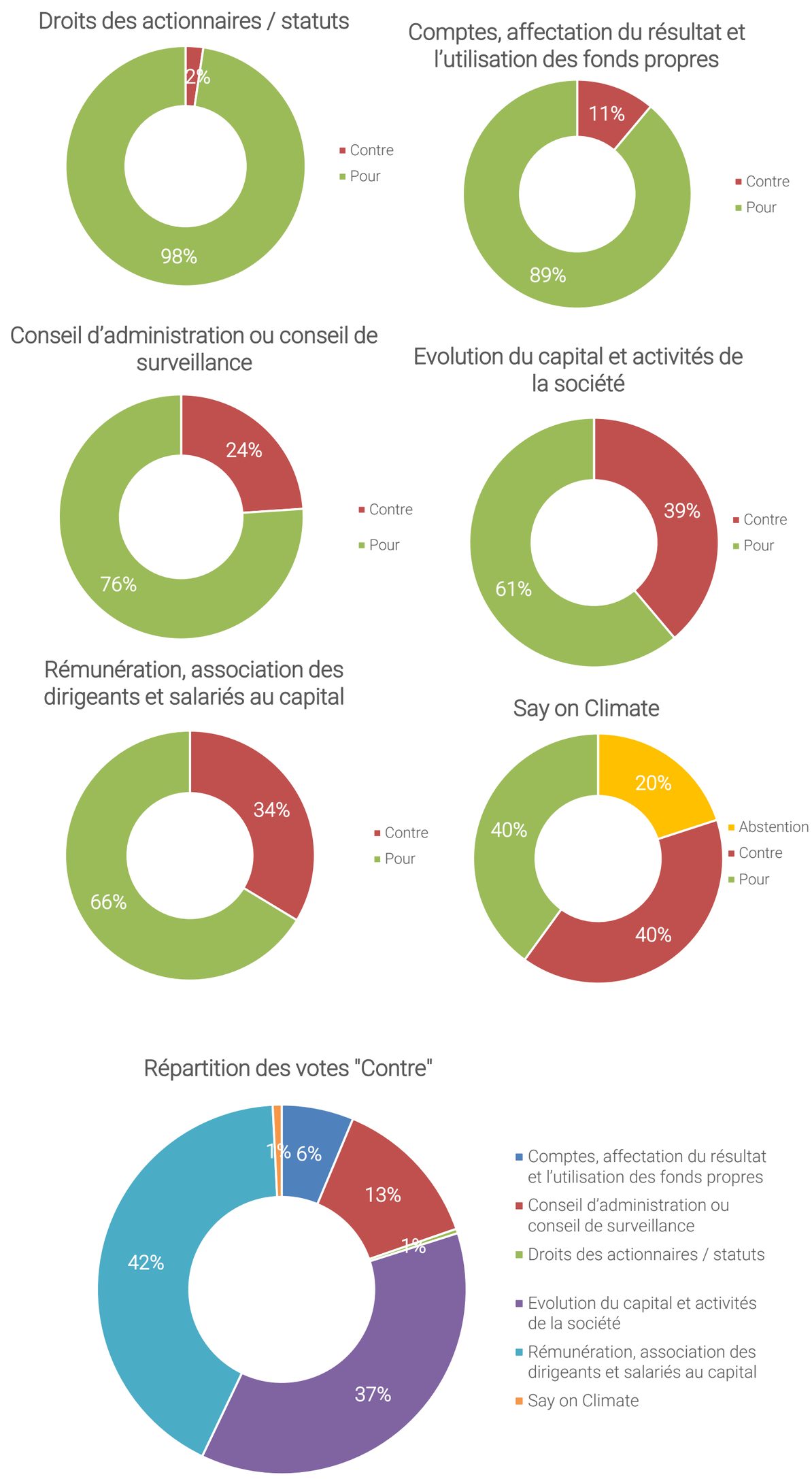
SYNTHÈSE DES VOTES
ASSEMBLEES GENERALES 2023

Les résolutions sont regroupées en 5 catégories distinctes :

- « **Droits des actionnaires / statuts** » : résolutions relatives aux modifications statutaires ainsi que diverses résolutions à caractère ordinaire;
- « **Comptes, affectation du résultat et l'utilisation des fonds propres** » : résolutions relatives à l'approbation des comptes, l'affectation des résultats, les quitus, et la désignation des contrôleurs légaux;
- « **Conseil d'administration ou conseil de surveillance** » : résolutions relatives aux nominations ou aux renouvellements des conseils;
- « **Evolution du capital et activités de la société** » : autorisations d'augmentation du capital, de rachats de titres, les opérations de croissance spécifiques, les conventions règlementées ainsi que les résolutions à caractère extraordinaire;
- « **Rémunération, association des dirigeants et salariés au capital** » : résolutions relatives à l'approbation des rémunérations 2022 et 2023 des mandataires sociaux et des membres du conseil ainsi que les opérations réservées aux dirigeants et salariés.

Cf. notre politique de vote sur notre site internet : https://phitrust.com/accueil/nous-connaitre/

Répartition des votes de Phitrust



Conflits d'intérêt :

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

ENGAGEMENT COLLECTIF

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

PRINCIPALES ACTIONS COLLECTIVES

NOS PARTENAIRES

Partenaires engagement

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

Créé en 2017 et composé de 15 investisseurs représentant 35 milliards d'euros d'actifs sous gestion, **SfC** est un réseau européen d'engagement se concentrant sur trois sujets:

- - les droits des travailleurs et les droits de l'homme
- - les pratiques fiscales et la justice fiscale ;
- - les émissions de CO_2 et le changement climatique.

Phitrust a rejoint ce réseau en 2022.

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

Partenaires institutionnels

- **Nos partenaires associations professionnelles**

- **De nombreux investisseurs professionnels français et étrangers**.

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

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

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

PRINCIPALES ACTIONS COLLECTIVES

ACTIVITES DANS DES ASSOCIATIONS DE PLACE

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

Des sujets de Gouvernance

- **AFG: Comité Gouvernement d'Entreprise**

Depuis plusieurs années, Phitrust est membre du comité gouvernement d'entreprise à l'AFG. Ce comité traite de l'ensemble des sujets relatifs au rôle des SGP aux assemblées générales des sociétés cotées dans lesquelles elles sont investies. Elle facilite l'exercice de leurs droits de vote en exprimant de façon collective les attentes des investisseurs à travers ses "Recommandations sur le gouvernement d'entreprise". Ces recommandations, actualisées chaque année, constituent un socle de bonnes pratiques de gouvernance que les SGP suggèrent collectivement aux sociétés cotées d'adopter et sur la base desquelles se trouvent établies des alertes sur les résolutions proposées au vote contraires aux préconisations de l'AFG.

- **CEM : Deux groupes de travail sur la société à mission**

Phitrust a contribué à deux groupes de travail portant sur la société à mission

-- l'un portant sur les entreprises à mission cotées en bourse. Quels sont les enjeux et les freins à lever pour que plus d'entreprises cotées, et leurs actionnaires, adoptent ce statut. Ce travail était porté par la Communauté des Entreprises à Mission, Prophil et Kea&Partners

- l'autre sur les opportunités que représentent les sociétés à mission pour les investisseurs à impact porté par la CEM, le FIR et la Chaire Théorie de l'Entreprise de l'École des Mines.

Des sujets de Droits de l'Homme

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

Phitrust a participé à plusieurs évènements et discussions organisées par le Forum pour l'Investissement Responsable sur des sujets de droits humains et de droits de l'environnement : le projet EACOP de TotalEnergies en Tanzanie et en Ouganda, la situation en Birmanie et l'implication indirecte des banques françaises BNP Paribas, Crédit Agricole et Société Générale, la déforestation liée aux activités de Carrefour au Brésil, la mise en demeure de Danone et Carrefour sur le plastique ou encore le rôle de la publicité dans la transition des énergies fossiles avec Publicis, etc. Ces discussions sont clés car elles apportent une autre perspective et permettent un dialogue informé et donc plus constructif avec les sociétés.

PRINCIPALES ACTIONS COLLECTIVES

ACTIVITES DANS DES ASSOCIATIONS DE PLACE

- **WDI : Atelier sur les risques liés au travail forcé**

Phitrust a participé à un atelier organisé par la Workforce Disclosure Initiative portant sur la divulgation et l'action pour traiter les risques liés au travail forcé dans les entreprises cotées.

La Workforce Disclosure Initiative (WDI) vise à améliorer la transparence et la responsabilité des entreprises en matière de main-d'œuvre, à fournir aux entreprises et aux investisseurs des données complètes et comparables et à contribuer à l'augmentation du nombre d'emplois de qualité dans le monde.

Des sujets Sociaux

- **FIR : Campagne de Questions Ecrites aux sociétés du CAC40**

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

Des sujets Environnementaux

- **AEFR : Formation sur le Say on Climate**

Phitrust a participé à un atelier de l'AEFR portant sur les enjeux des « Say on Climate » ou résolution en assemblée sur le climat. Parmi les réflexions de cet atelier figurait les sujets de partage des responsabilités au sein de l'entreprise, des rôles respectifs du Conseil d'administration et des actionnaires, de la recevabilité des résolutions et de leur caractère contraignant ou non.

- **IGCC, Eurosif, PRI : Déclaration commune sur les normes européennes de reporting en matière de développement durable (ESRS)**

Phitrust a signé la déclaration commune de l'IIGCC, de l'EFAMA, de l'Eurosif, de la PRI et de l'UNEP FI sur les normes européennes de reporting en matière de développement durable (ESRS) appelant la Commission Européenne à préserver l'intégrité de la première série d'ESRS, afin de combler les lacunes en matière de données dans les règles de l'UE relatives à la finance durable. L'approche actuelle réduirait la capacité des acteurs des marchés financiers à respecter leurs obligations de déclaration.

CONCLUSION

L'ère de l'ébullition mondiale a commencé ; vagues de chaleur record, inondations, incendies, intensification des tempêtes créent des zones non assurables et détériorent les infrastructures, entre autres dommages. Les changements climatiques présentent des risques réels et mesurables pour les systèmes sociaux et écologiques dont dépendent les entreprises. Et les entreprises ont aussi leur part de responsabilité à travers les impacts environnementaux et sociaux de leurs activités. A nous, actionnaires, de les inciter à faire évoluer rapidement leurs modèles d'affaires !

L'engagement actionnarial est la solution que Phitrust a retenue pour appliquer de la façon la plus pertinente et efficace à long terme le principe d'investissement responsable de «Do no harm» en questionnant les entreprises, année après année, sur la transition de leur modèle d'affaires vers une économie bas carbone, avec l'appui d'autres investisseurs.

Nous ne sommes pas seuls. Bien que les différentes réglementations et directives autour de la finance responsable (Taxonomie verte, SFDR, réforme du label ISR etc.) poussent aujourd'hui les investisseurs à exclure de leurs portefeuilles les titres des entreprises les plus polluantes, de nombreuses ONG achètent désormais des actions de ces sociétés afin de pouvoir interpeller publiquement leurs dirigeants lors des AG (TotalEnergies, BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole, etc.).

Nous observons également l'émergence de nouveaux acteurs tels que ShareAction, TulipShare, Follow This et autres, qui regroupent investisseurs particuliers ou professionnels pour mener des campagnes publiques en amont ou lors des assemblées générales.

Dans ce contexte agité et mouvant, Phitrust confirme son positionnement distinctif. Dans un objectif d'efficacité et d'impact dans la durée, nous utilisons de façon adaptée, entreprise par entreprise, tous les leviers de l'engagement actionnarial, en privilégiant toujours le dialogue exigeant et constructif avec les dirigeants.

Avec un principe de base à notre action : la bonne gouvernance des entreprises est un enjeu central qui conditionne la capacité des entreprises à opérer efficacement la transition environnementale et sociale de leurs modèles d'affaires, dans le respect des équilibres entre les diverses parties engagées avec l'entreprise et dans une perspective de création de valeur à long terme.

Pour les investisseurs institutionnels ou individuels, acheter des parts de la Sicav Phitrust Active Investors France :

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

ANNEXES

SICAV PHITRUST ACTIVE INVESTORS FRANCE

La Sicav participe et vote aux assemblées générales des entreprises du CAC40.

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

STRATEGIE FINANCIERE DE LA SICAV

La SICAV Phitrust Active Investors France est essentiellement investie en actions entrant dans la composition de l'indice CAC40. Elle pourra contenir d'autres actions cotées de la zone euro. Le portefeuille est composé d'au moins 90% d'actions de la zone Euro.

L'objectif financier est de surperformer l'indice CAC40 dividendes réinvestis, en investissant dans toutes les entreprises de l'indice.

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

STRATEGIE EXTRA-FINANCIERE DE LA SICAV

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

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

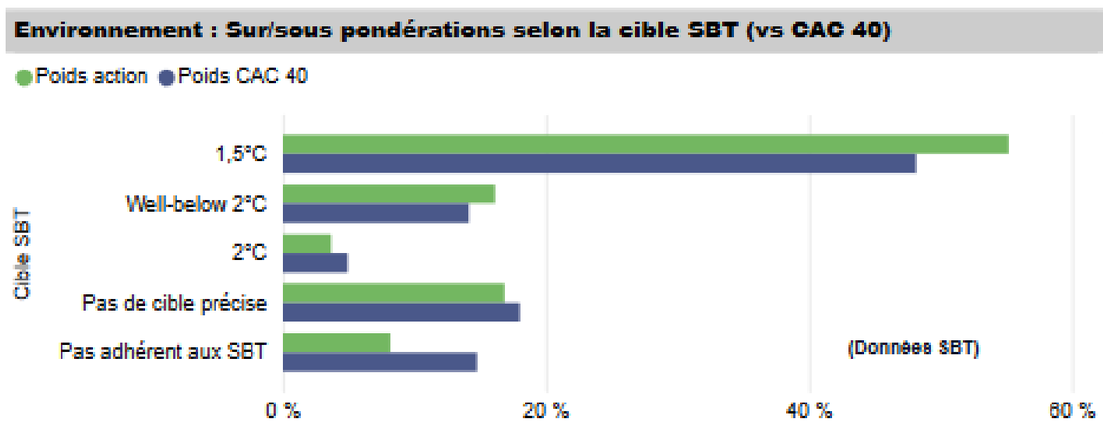
Information sur les critères ESG:

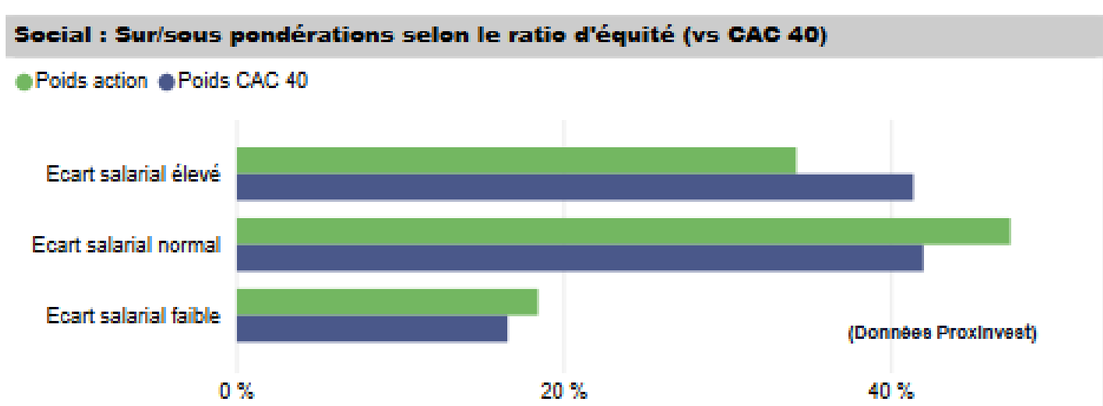
1. Les **Science Based Targets** sont des objectifs ciblés et calculés scientifiquement de réduction des émissions de gaz à effet de serre.
2. Le **ratio d'équité** est l'écart de rémunération entre les premiers dirigeants et la moyenne des rémunérations des salariés. On définit un ratio d'équité comme faible / élevé si il est classé dans le quartile inférieur / supérieur de l'univers.
3. Un conseil est **indépendant** si son taux d'indépendance est supérieur à 50%. Il est calculé par Proxinvest.

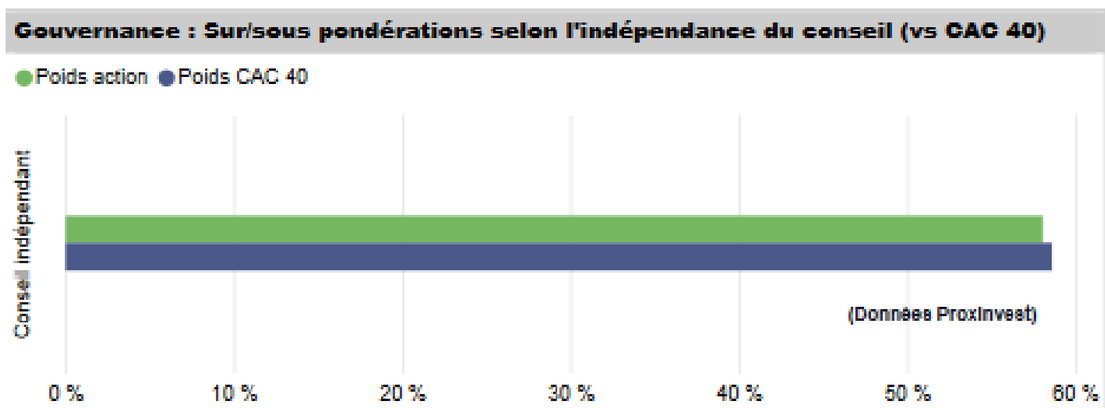
Deux **Comités techniques**, l'un avec la société de conseil en vote Proxinvest et l'autre avec Carbon 4 Finance, proposent au Conseil d'administration de la Sicav **les initiatives d'amélioration de la gouvernance et des stratégies environnementales et sociales** qui pourraient être mises en œuvre auprès des sociétés du portefeuille. Le Conseil d'administration de la Sicav décide du choix de ces initiatives, afin d'entretenir un dialogue constructif et durable avec les dirigeants de ces sociétés.

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

Pondérations par critères ESG (30/06/2023)







https://phitrust.com/funds/phitrust-active-investors-france/

RAPPORT DE VOTE

Nous avons voté cette année à 38 assemblées générales (problèmes de dépositaire, et tenue en novembre 2023 de celle de Pernod-Ricard). Nous avons donc voté 893 résolutions, comme le détaille le tableau ci-après : **à 71,44% en faveur** des résolutions proposées, **28,44% en opposition,** et **0,12% en abstention.**

La majorité des résolutions proposées ont été approuvées lors des assemblées générales. Les résolutions rejetées concernent des résolutions déposées par les FCPE des sociétés (**Crédit Agricole**, **Orange**), ou des résolutions externes proposées par des investisseurs sur le climat (**Engie**, **TotalEnergies**).

Sociétés	Nombre de Résolutions Pour	% Pour	Nombre de Résolutions Contre	% Contre	Nombre de Résolutions Abstention	% Abstention	Total	Résolutions rejetées
Air Liquide	17	77,3%	5	22,7%			22	0
Airbus Group	6	42,9%	8	**57,1%**			14	0
Alstom	20	71,4%	8	28,6%			28	0
ArcelorMittal	9	60%	6	40%			15	0
AXA	17	68%	8	32%			25	0
BNP Paribas	21	91,3%	2	8,7%			23	0
Bouygues	13	41,9%	18	**58,1%**			31	0
CapGemini	12	70,6%	5	29,4%			17	0
Carrefour	16	66,7%	8	33,3%			24	0
Crédit Agricole	28	87,5%	4	12,5%			32	**1**
Danone	22	84,6%	4	15,4%			26	0
Dassault Systemes	13	54,2%	11	**45,8%**			24	0
Engie	16	88,8%	1	5,6%	1	5,6	18	**1**
EssilorLuxottica	11	57,9%	8	**42,1%**			19	0
Eurofins Scientific	11	68,8%	5	31,2%			16	0
Hermès Intl.	13	44,8%	16	**55,2%**			29	0
Kering	14	70%	6	30%			20	0
Legrand	19	100%	0	0%			19	0
L'Oréal	15	71,4%	6	28,6%			21	0
LVMH	12	40%	18	60%			30	0
Michelin	15	93,8%	1	6,2%			16	0
Orange SA	26	74,3%	9	25,7%			35	**4**
Pernod-Ricard								
Stellantis / Peugeot	7	53,8%	6	**46,2%**			13	0
Publicis Groupe	16	72,7%	6	27,3%			22	0
Renault	14	82,4%	3	17,6%			17	0
Safran	24	82,8%	5	17,2%			29	0
Saint-Gobain	19	79,2%	5	20,8%			24	0
Sanofi	14	58,3%	10	**41,7%**			24	0
Schneider Electric	20	71,4%	8	28,6%			28	0
Société Générale	17	77,3%	5	22,7%			22	0
STMicroelectronics	8	57,1%	6	**42,9%**			14	0
Teleperformance	17	77,3%	5	22,7%			22	0
Thalès	12	92,3%	1	7,7%			13	0
TotalEnergies	12	66,7%	6	33,3%			18	**1**
Unibail-Rodamco	25	83,3%	5	16,7%			30	0
Veolia	19	82,6%	4	17,4%			23	0
Vinci	17	68%	8	32%			25	0
Vivendi	23	71,9%	9	39,1%			32	0
Worldline	28	84,8%	5	15,2%			33	0
TOTAL	**638**	**71,44%**	**254**	**28,44%**	**1**	**0,12%**	**893**	**7**

POLITIQUE DE VOTE

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

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

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

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

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

Notre politique de vote est disponible sur le site internet de Phitrust : https://phitrust.com/accueil/nous-connaitre/

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*

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

Stéphanie de Beaumont, *Directrice générale déléguée*

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

Alix Ditisheim, *Analyste ESG*

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

Julien Lefebvre, *Analyste quantitatif et gérant*

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

Isabelle Guenard-Malaussène, *Consultante*

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

PRINCIPALES RETOMBÉES DES ACTIONS PUBLIQUES MENÉES EN 2022-2023

OBJECTIF : RAPPELER LES ACTIONNAIRES A LEUR RESPONSABILITE

ACTIONS MENEES – COMMUNIQUES EMIS PAR PHITRUST

- 16 janvier 2023 : **Sortie dans la presse de la note de Phitrust**, CIAM avec l'aide du cabinet d'avocats Vermeille & Co sur le « Régime des dépôts de résolutions des actionnaires, Droit positif et pistes d'amélioration ». https://phitrust.com/faciliter-le-dialogue-en-assemblee-generale-avec-tous-les-actionnaires.
- 06 février 2023 : **Dépôt d'une résolution à l'assemblée générale de Stellantis** demandant l'amendement des statuts pour que les droits de vote attachés aux « Special Voting Shares » soient supprimés.
- 28 avril 2023 : **Dépôt d'un point à l'ordre du jour à l'assemblée générale de Carrefour** sur des sujets climatiques liés aux émissions indirectes de scope 3 et à l'intégration des franchises dans le périmètre de la stratégie climatique. https://phitrust.com/carrefour-interroger-la-strategie-climatique/
- 22 mai 2023 : **Communiqué de presse sur le point à l'ordre du jour sur le climat à l'assemblée générale de Carrefour** du 26 mai 2023.

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

1 – COMMUNIQUÉ STELLANTIS

- **Comment Stellantis veut faire accepter le salaire de Carlos Tavares à ses actionnaires,** Les Echos, 02 mars, https://www.lesechos.fr/industrie-services/automobile/comment-stellantis-veut-faire-accepter-le-salaire-de-carlos-tavares-a-ses-actionnaires-1911314
- **Rémunération de Carlos Tavares : Proxinvest et Phitrust votent contre**, Challenges, 06 avril, https://www.challenges.fr/automobile/actu-auto/remeration-de-carlos-tavares-proxinvest-et-phitrust-votent-contre_851353
- **Stellantis : les investisseurs divisés sur la rémunération de Carlos Tavares**, Les Echos, 06 avril, https://www.lesechos.fr/industrie-services/automobile/stellantis-les-investisseurs-divises-sur-la-remuneration-de-carlos-tavares-1932672
- **Le constructeur automobile Stellantis cherche à justifier le salaire en or de son patron, Carlos Tavares**, Le Monde, 12 avril, https://www.lemonde.fr/economie/article/2023/04/12/le-constructeur-automobile-stellantis-cherche-a-justifier-le-salaire-en-or-de-son-patron-carlos-tavares_6169167_3234.html
- **Assemblées Générales : les sujets et résolutions à suivre pour la saison 2023**, RSEDataNews, 13 avril, https://www.rsedatanews.net/article/article-finance-durable-esg-isr-assemblees-generales--les-sujets-et-resolutions-a-suivre-pour-la-sai?ct=YTo1OntzOjY6InNvdXJjZSI7YToyOntpOjA7czo1OiJlbWFpbCI7aToxO2k6NjIxO31zOjU6ImVtYWlsIjtpOjYyMTtzOjQ6InN0YXQiO3M6MjI6IjY0MzdhOWQwMzFiZWEwNjY1NzM2NTEiO3M6NDoibGVhZCI7czo2OiIzMTkyNTkiO3M6NzoiY2hhbm5lbCI7YToxOntzOjU6ImVtYWlsIjtpOjYyMTt9fQ%3D%3D&utm_source=mtc&utm_medium=email&utm_campaign=20230413+enquete

2 – COMMUNIQUÉ CARREFOUR

- **Carrefour: Des actionnaires font inscrire un point sur le climat à l'ordre du jour de l'AG**, Reuters, 22 mai, https://www.reuters.com/article/carrefour-climat-ag-idFRKBN2XD0IV
- **Carrefour-Des actionnaires font inscrire un point sur le climat à l'ordre du jour de l'AG**, Les Echos, 22 mai, https://investir.lesechos.fr/actu-des-valeurs/la-vie-des-actions/carrefour-des-actionnaires-font-inscrire-un-point-sur-le-climat-a-lordre-du-jour-de-lag-1945340
- **Carrefour promet aux actionnaires de préciser sa stratégie RSE**, L'Agefi, 22 mai, https://www.agefi.fr/asset-management/actualites/carrefour-promet-aux-actionnaires-de-preciser-sa-strategie-rse
- **Carrefour appelé à la transparence par des actionnaires sur ses émissions carbone**, L'InfoDurable, 24 mai, https://www.linfodurable.fr/carrefour-appele-la-transparence-par-des-actionnaires-sur-ses-emissions-carbone-38580
- **Discount, climat, Casino… quels sujets à l'ordre du jour de l'Assemblée générale de Carrefour?**, BFMTV, 26 mai, https://www.bfmtv.com/economie/replay-emissions/good-morning-business/discount-climat-casino-quels-sujets-a-l-ordre-du-jour-de-l-assemblee-generale-de-carrefour_VN-202305260407.html
- **Clima, armi, diritti e non solo. Le battaglie di Shareholders for Change**, Valori, 26 juin, https://valori.it/shareholders-for-change/

PRINCIPALES RETOMBÉES DES ACTIONS PUBLIQUES MENÉES EN 2022-2023

3 – ARTICLES TOTALENERGIES

- **TotalEnergies: une AG sous fortes tensions,** BFMTV, 26 mai, https://www.bfmtv.com/economie/replay-emissions/good-evening-business/total-energies-une-ag-sous-fortes-tensions_VN-202305260761.html
- **Total, BNP Paribas, Crédit Agricole : comment les activistes écolos bousculent les assemblées générales**, Challenges, 31 mai, https://www.challenges.fr/entreprise/total-bnp-paribas-credit-agricole-comment-les-activistes-ecolos-bousculent-les-assemblees-generales_857041
- **TotalEnergies : stratégie climat validée à 88 %,** BFM Business, 26 mai, https://www.bfmtv.com/economie/replay-emissions/good-evening-business/total-energies-strategie-climat-validee-a-88-26-05_VN-202305260812.html

4 – ARTICLES NOTE SUR LE DEPOT DE RESOLUTIONS

- **EXCLUSIF : Une coalition d'investisseurs se mobilise pour assouplir les règles de dépôt des résolutions en AG?** Les Echos, 16 janvier, https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/exclusif-une-coalition-dinvestisseurs-se-mobilise-pour-assouplir-les-regles-de-depot-des-resolutions-en-ag-1897386
- **Les gestions se coalisent pour assouplir le dépôt de résolutions d'actionnaires,** L'Agefi, 19 janvier, https://www.agefi.fr/gouvernance/actualites/quotidien/20230119/gestions-se-coalisent-assouplir-depot-resolutions-357428
- **Les investisseurs activistes devraient encore se montrer combatifs en 2023,** Usine Nouvelle, 23 janvier, https://www.usinenouvelle.com/editorial/les-investisseurs-activistes-devraient-encore-se-montrer-combatifs-en-2023.N2091026

5 – ARTICLES POSITION SAY ON CLIMATE

- **Assemblées générales - Les investisseurs montent au front pour le climat,** Option Finance, 07 avril, https://www.optionfinance.fr/rubrique-asset-management/assemblees-generales-les-investisseurs-montent-au-front-pour-le-climat.html
- **Pour ou contre : le plan climat des entreprises doit-il être voté tous les ans par les actionnaires ?** (Lucie Pinson face à Olivier de Guerre), La tribune, 27 avril, https://www.latribune.fr/economie/pour-ou-contre-les-entreprises-doivent-elles-faire-voter-leur-plan-climat-tous-les-ans-par-les-actionnaires-lucie-pinson-face-a-olivier-de-guerre-960340.html
- **Les actionnaires de TotalEnergies valident son plan climat au cours d'une assemblée générale chahutée**, La tribune,26 mai, https://www.latribune.fr/entreprises-finance/industrie/energie-environnement/totalenergies-l-assemblee-generale-deja-perturbee-avant-meme-son-debut-963661.html

6 – BILAN DES ASSEMBLEES GENERALES 2023

- **PhiTrust ouvre l'œil en AG,** L'Agefi, 08 septembre, https://www.agefi.fr/corporate/actualites/hebdo/20220908/phitrust-ouvre-l-oeil-en-ag-349001
- **Le rachat de Proxinvest par Glass Lewis inquiète la place**, L'Agefi, 01 décembre, https://www.agefi.fr/gouvernance/actualites/quotidien/20221202/rachat-proxinvest-glass-lewis-inquiete-place-355018
- **Entretien avec Denis Branche, Directeur Général Délégué de Phitrust**, Inform@ction, 16 juin, https://www.calameo.com/read/0051883955e4bcf2b5b41?page=1
- **Assemblées générales 2023 : les investisseurs français renforcent leurs attentes sur l'ESG dans les rémunérations,** RSEDataNews, 17 juillet, https://www.rsedatanews.net/article/article-finance-durable-esg-isr-assemblees-generales-2023--les-investisseurs-francais-renforcent-leu?utm_source=mtc&utm_medium=email&utm_campaign=20230719+enquete

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: https://phitrust.com/

Notre approche ESG : https://phitrust.com/accueil/nous-connaitre/

La société de gestion Phitrust est agréée en France et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (agrément GP 99-23). Société anonyme à participation ouvrière au capital de 1 507 264,26 €, 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 2023.

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/