FEDERAL FINANCE GESTION

UNE FILIALE DU Crédit Mutuel ARKEA

Procès-Verbal de la réunion du Conseil de Surveillance du fonds FEE SELECTION INTERNATIONALE du 24 octobre 2019

9

cc

Le jeudi 24 octobre 2019, à 10 h 00, les membres du Conseil de Surveillance du Fonds commun de Placement d'Entreprise FEE SELECTION INTERNATIONALE se sont réunis sur convocation de la Société de Gestion FEDERAL FINANCE GESTION.

Etaient présents :

Pour la délégation des représentants des salariés porteurs de parts :
Monsieur Cyril MARTIN, UES Arkade

Pour la délégation des représentants des entreprises :
Madame Christine COSSEC, UES Arkade

Une feuille de présence a été émargée à l'entrée par les membres présents.

Assistaient également à la réunion :

Monsieur Alain GUELENNOC, représentant FEDERAL FINANCE GESTION
Monsieur Jean-Michel MAINGAIN, représentant FEDERAL FINANCE GESTION
Monsieur Hervé FOURNIAL, représentant FEDERAL FINANCE GESTION
Madame Olivia TREBAOL, représentante FEDERAL FINANCE
Madame Stéphanie ABIVEN, représentante FEDERAL FINANCE
Madame Jessyca MORVAN, représentante FEDERAL FINANCE

ORDRE DU JOUR

- Election du Président et du Secrétaire de Séance,
- Bilan général de l'Epargne Salariale,
- Conjoncture économique et perspectives,
- Choix de la gestion et performances des FCPE,
- Examen et vote des résolutions,

ELECTION DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU SECRETAIRE DE SEANCE

Cyril MARTIN est élu Président du Conseil de Surveillance. Christine COSSEC est désignée Secrétaire de Séance.

BILAN GENERAL DE L'EPARGNE SALARIALE

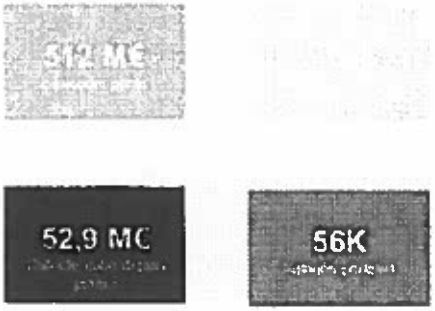
Olivia TREBAOL présente le bilan de l'épargne salariale pour l'année 2019.

Chiffres nationaux (source AFG – chiffres arrêtés au 31/12/2018)

- 125,5 milliards d'€ d'encours
- Collecte nette 2018 s'élève à 1,5 milliards d'euros
- 10,6 millions de porteurs (+3%)
- Baisse des investissements monétaires (-39% sur 2 ans, -12% sur 1 an)

Données Arkéa Investment Services

Fonds	Encours (€)
FEE SECURITE	279 900 667
FEE EQUILIBRE ISR	58 108 863
FEE MODERE ISR	41 726 293
FEE OBLIGATIONS	31 495 494
FEE TONIQUE ISR	26 515 379
FEE SELECTION INTERNATIONALE	26 333 562
FEE MANDARINE ACTIONS EUROPE	17 077 906
FEE MULTI PATRIMOINE	12 082 155
FEE SOLIDARITE ISR	10 584 520
FEE PME	9 006 024



L'activité d'épargne salariale est constante au niveau d'Arkéa Investment Services (présentation de la collecte et des encours par fonds). Les investissements se font majoritairement sur les fonds FEE Sécurité, FEE Equilibre ISR et FEE Modéré ISR.

Afin d'accompagner ses clients, AIS met à disposition des outils modernes et performants tels que :
- le site internet public sur lequel se trouve l'ensemble des informations pratiques de l'épargne salariale,
- une chaine Youtube avec des vidéos pédagogiques et ludiques pour expliquer les dispositifs et pour accompagner l'épargnant dans la sélection des fonds à disposition,
- une application mobile depuis laquelle les porteurs peuvent réaliser toutes les opérations (arbitrage, versement, consultation des +/- values).

Cyril Martin demande si les produits d'épargne retraite de type assurantiel sont bien englobés dans la loi PACTE.

Stéphanie ABIVEN indique que la réforme vise l'harmonisation entre les différents dispositifs mais qu'il y a peu d'évolutions pour le PERCO puisqu'il a servi de modèle pour l'harmonisation sur certains aspects. Il est désormais crée une seule enveloppe nommée Plan d'Epargne Retraite regroupant trois compartiments qui intègrent tous les anciens produits d'épargne retraite y compris les produits assurantiels tels que le dispositif désigné sous l'appellation « article 83 ».

CONJONCTURE ECONOMIQUE ET PERSPECTIVES

Bilan macro-économique 2018

Jean-Michel MAINGAIN rappelle que la croissance économique mondiale a bénéficié en début d'année de la bonne santé de l'économie américaine (réforme fiscale), puis a souffert au deuxième semestre de reports d'investissements liés aux tensions commerciales entre les USA et la Chine ainsi qu'aux incertitudes politiques européennes (Brexit et Italie).
Aux Etats-Unis, la relance fiscale (baisse des impôts des entreprises et des particuliers) a dopé la croissance en 2018 (+2,9%). Donald Trump a, par ailleurs, intensifié sa politique protectionniste en imposant en septembre des taxes de 10% sur 200mds de dollars d'importations chinoises, menaçant de les taxer à 25% en mars 2019 si aucun accord commercial n'était trouvé. Le président américain a par ailleurs remplacé l'ALENA par un nouvel accord commercial entre les Etats-Unis, le Canada et le Mexique.
En Chine, le ralentissement de la croissance, déjà engagé structurellement, a été accentué du fait des tensions commerciales avec les USA. Les mesures de soutien des autorités chinoises (baisse des taux de réserves obligatoires, investissement dans les infrastructures, baisse de taxes), en 2018 et 2019, devraient cependant permettre de limiter l'ampleur de ce ralentissement.

Après une forte croissance en 2017, l'activité en Europe a été bridée, au-delà des facteurs économiques, par la multiplication de risques politiques. La croissance a été impactée par la remontée des prix du pétrole, les grèves en France et en Allemagne, ainsi que par l'arrêt momentané du secteur automobile allemand (mise en place des normes environnementales). La confiance des agents économiques a été, de plus, affectée par l'élection en Italie d'un gouvernement antisystème (coalition Ligue-M5S) sur fond de question migratoire, les négociations fastidieuses sur le Brexit jusqu'à la fin de l'année, l'affaiblissement d'Angela Merkel en Allemagne et la crise des gilets jaunes en France.
Le prix du Brent a, lui, été très fluctuant au cours de l'année avec une forte hausse jusqu'en octobre à 85$, liée à une demande mondiale encore forte et une production des pays de l'OPEP limitée (Iran). En fin d'année, les cours ont fortement chuté du fait de la remontée de la production américaine et de celle de l'OPEP, ainsi que de la révision en baisse de la croissance mondiale. Le cours du baril a fini l'année à 53$.

Marchés financiers

Dans le contexte de croissance américaine soutenue, la FED a poursuivi la normalisation de sa politique monétaire et procédé à quatre hausses de ses taux directeurs, les portants de 1,5% à 2,5% en décembre 2018. De son côté, la BCE a maintenu ses taux directeurs à -0,40% (pour le taux de dépôt), du fait de pressions inflationnistes encore faibles mais a annoncé la fin de ses achats de titres (QE) pour début 2019. Dans le sillage de la FED, les taux longs américains sont remontés de 2,40% jusqu'à 3,20% en octobre. A partir du mois de novembre, les taux ont baissé jusqu'à 2,70%, le marché obligataire (refuge) accompagnant la dégradation des marchés actions. En Zone euro, dans un contexte de croissance décevante et d'incertitude politique, les taux longs allemands ont reflué de 0,40% à 0,25% en fin d'année.
L'évolution des marchés actions a été chahutée sur l'année. Les marchés ont souffert en février de craintes inflationnistes et de tensions sur les taux longs américains, puis ont repris le chemin de la hausse jusqu'à l'été. Fin septembre, la remontée des taux de la FED et la mise en place des mesures protectionnistes US ont servi de déclencheur à la correction des indices actions mondiaux qui avaient plutôt résisté jusque-là.
Aux Etats-Unis, les valeurs technologiques, qui avaient dopé les indices depuis plusieurs années, ont pâti de la remise en cause du modèle économique des GAFA et des craintes de nouvelles réglementations plus contraignantes (Apple et Facebook).
En Zone Euro, l'Eurostoxx (-15%) a amplifié la baisse des indices US, pénalisé par les difficultés politiques européennes ainsi que le décrochage des valeurs automobiles (-29%) et financières (-23%).
Les indices actions des pays émergents (-12%) ont souffert dès le début d'année de la hausse du dollar (+5% en 2018) et des taux américains. Leur baisse s'est intensifiée au mois de juin, alimentée par les craintes entourant la fragilité financière de la Turquie, de l'Argentine et de l'Afrique du Sud. En fin d'année, les mesures protectionnistes américaines ont particulièrement impacté les indices asiatiques (Chine, Corée, Taiwan). L'indice actions brésilien, à l'inverse, a rebondi, saluant l'élection du président Jair Bolsonaro.

Bilan 2019 et perspectives 2020

Alain GUELENNOC précise que l'année 2019 a vu le ralentissement économique mondial se confirmer, notamment dans le secteur manufacturier qui a été lourdement impacté par la baisse du commerce mondial. Le retour au protectionnisme dans de nombreux pays (cf. Brexit du Royaume-Uni par exemple), mais surtout les incertitudes liées aux négociations commerciales sino-américaines ont en effet assombri les perspectives des industriels, et entrainé une chute des exportations de nombreux pays, notamment de l'Allemagne.
L'inflation est restée à des niveaux bas de part et d'autre de l'Atlantique, en deçà des objectifs des banques centrales. Ce contexte de croissance et d'inflation faibles, a obligé ces dernières à revenir sur des politiques monétaires encore plus accommodantes (baisse des taux de la FED, baisse des taux de déposit et reprise des rachats de dettes de la BCE).

Les taux long terme se sont lourdement affaissés, notamment pendant l'été 2019, passant en territoire négatif sur les principaux pays européen, comme au Japon et en Suisse. Aux Etats-Unis également, les taux long terme ont fortement baissé pour s'installer sous les 2%.
Après une fin d'année 2018 calamiteuse, les marchés d'actions ont bien rebondi au cours du premier semestre et ont retrouvé leurs plus hauts niveaux historiques. Les résultats de bonne facture des entreprises, et le faible niveau des taux d'intérêt ont fortement contribué à cette revalorisation des actifs à risque.
Pour 2020 les perspectives économiques laissent augurer de la poursuite du ralentissement économique. L'intervention des banques centrales devrait permettre d'éviter une forte récession, et l'inflation resterait limitée.
Ce contexte est favorable à des taux longs toujours bas. Les actions pourraient enregistrer une hausse modérée. En effet, les perspectives de croissance de résultats semblent actuellement trop élevées, et cela pourrait justifier un ajustement du marché, qui pourrait ensuite être suivi par une évolution plus positive.

CHOIX DE GESTION ET PERFORMANCES DES FCPE

Alain GUELENNOC introduit les choix de la gestion et performance des FCPE

En 2019, le discours très conciliant des banques centrales a permis de rassurer les marchés. Malgré un beau rebond depuis le début de l'année, ils restent suspendus aux 2 principaux risques que représentent la guerre commerciale de Monsieur TRUMP et le Brexit.

FEE Sécurité :
Dans le contexte de taux monétaires en territoire négatif, le fonds FEE Sécurité a baissé de 0.48% face à un recul de 0.37% de l'Eonia.
AIS a adapté la gestion du fonds FEE sécurité en réduisant progressivement la part du portefeuille investie directement en obligations à taux révisables afin de le protéger contre le mouvement d'écartement des spreads de crédit du dernier trimestre. Celle-ci représente 21% de l'actif du fonds en fin de période contre 30% un an plus tôt.
En revanche, AIS a placé 21% de l'actif sur le fonds Federal Support Court Terme, moins exposé au crédit, et qui affiche donc une performance relativement meilleure en 2018 que celle de fonds de maturité plus longue.
Sur la partie investie directement en titres du marché monétaire, de maturités inférieures à 1 an, AIS a prioritairement axé ses achats sur des titres émis par des émetteurs corporates présentant des rendements sensiblement supérieurs à l'Eonia.

FEE Obligations :
Investi majoritairement en titres corporates et bancaires, le fonds FEE Obligations a pâti de cet environnement d'écartement des spreads de crédit particulièrement sur le dernier trimestre. De fait, la valeur liquidative du fonds FEE Obligations affiche un recul de 2,80% sur l'année.
Les emprunts ayant le plus souffert sont ceux du secteur automobile et du secteur bancaire. Nous avons de nouveau, en 2018, été particulièrement actifs sur le marché primaire de la dette pour capter les primes d'émissions. Nous avons prioritairement axé nos achats sur le segment 5 – 7 ans présentant le couple rendement/risque le plus approprié pour le fonds.
Le portefeuille a fait l'objet d'une forte rotation, de nombreux emprunts ayant été vendus sur arbitrages sectoriels ou financiers (rendements insuffisants).

La sensibilité du fonds aux taux d'intérêts a évolué tout au long de l'exercice en fonctions de nos anticipations sur l'évolution des taux. Les prévisions d'AIS ayant été haussières sur le niveau des taux core euro, la sensibilité n'a pas dépassé 3 en 2018 et s'établit à 1,9 en fin d'exercice.

FEE multi Patrimoine :
Le fonds a été pénalisé par les retournements de tendance parfois violents.

Fonds FEE Modéré : Equilibre / Tonique ISR
Hervé FOURNIAL souligne que concernant la partie actions, l'investissement d'AIS a été affecté par la chute importante des petites valeurs, tout particulièrement en France où l'indice CAC Mid & Small baisse de -19.6% ; or c'est dans ce segment de la cote que nos gérants stockpickers trouvent le plus d'opportunité de diversification et de création de valeur. Ainsi sur 2018, le fonds cœur de portefeuille Federal Optimal Plus est en retrait de -13.8%, et le fonds de petites valeurs françaises Mandarine Entrepreneurs chute de -25.8%.
A partir d'octobre nous avons réduit notre exposition aux petites et moyennes valeurs, mais pas assez rapidement au regard du choc de liquidité qu'a connu le marché.
Par ailleurs, tout particulièrement au dernier trimestre, AIS a ajusté de façon tactique l'exposition action du portefeuille, avec des futures, pour tirer parti des exagérations du marché. Les portefeuilles se situaient en début 2019 sur une position neutre proche de celle de son indice de référence
Partie taux : AIS a maintenu sur l'année une forte sous sensibilité sur les taux, qui s'est trouvée prise à défaut sur le dernier trimestre. Les investissements de diversification mis en place progressivement depuis 2017 (volatilité – inflation – risque Prémia – Long/Short market neutral) ont tous été négatifs sur la période, accentuant le mouvement de recul. A titre d'illustration, la stratégie volatilité, Bréhat, recule de -3.5% sur l'année, alors qu'en 2017 elle avait fortement contribué à la performance de cette poche avec une progression de +9.9%.
Partie monétaire : la stratégie de diversification sur Federal Obligation Variable ISR, qu'AIS utilise avec succès depuis des années, a souffert en 2018 d'un mouvement d'écartement des spreads de crédit, elle baisse de -1.6%.

Cyril MARTIN souhaite obtenir des éléments d'information sur le fonds Bréhat.

Hervé FOURNIAL explique que ce fonds a été créé notamment pour Federal Finance Gestion par une filiale, Vivienne Investissement, basée à Lyon. La stratégie consiste en une gestion active de l'exposition aux volatilités des marchés actions américaines et européennes.

FEE Mandarine Actions Europe :
FEE Actions Euro ISR, a connu une réorientation dans sa gestion le 16 janvier 2018, avec la décision de concentrer la sélection de fonds à l'univers des fonds européens gérés par la société Mandarine Gestion.
L'année 2018 a été particulièrement difficile, avec des performances qui s'échelonnent entre -13,2% pour la gestion « Croissance » avec un filtre ESG sur la Zone Euro, et -19,7% pour la gestion européenne « Value ».
Les dispersions de performance inter secteurs et intra secteur ont été exacerbées sur les derniers mois. Au total en 2018, le secteur des Utilities progresse de +2.0%, quand l'automobile baisse de -26,4%, et au sein de ce secteur Peugeot progresse de +11% quand Valéo perd -59%.
Par ailleurs les fonds croissance sur les petites valeurs et sur les micro capitalisations ont souffert lors du dernier trimestre du mouvement de baisse de la liquidités des titres de ce segment de la cote.

FEE PME :

Le fonds a souffert de la baisse liquidité de sous-jacent ce qui a accentué les mouvements de baisse sur les titres qui ont publié des chiffres inférieurs aux attentes des analystes.

FEE Sélection Internationale :

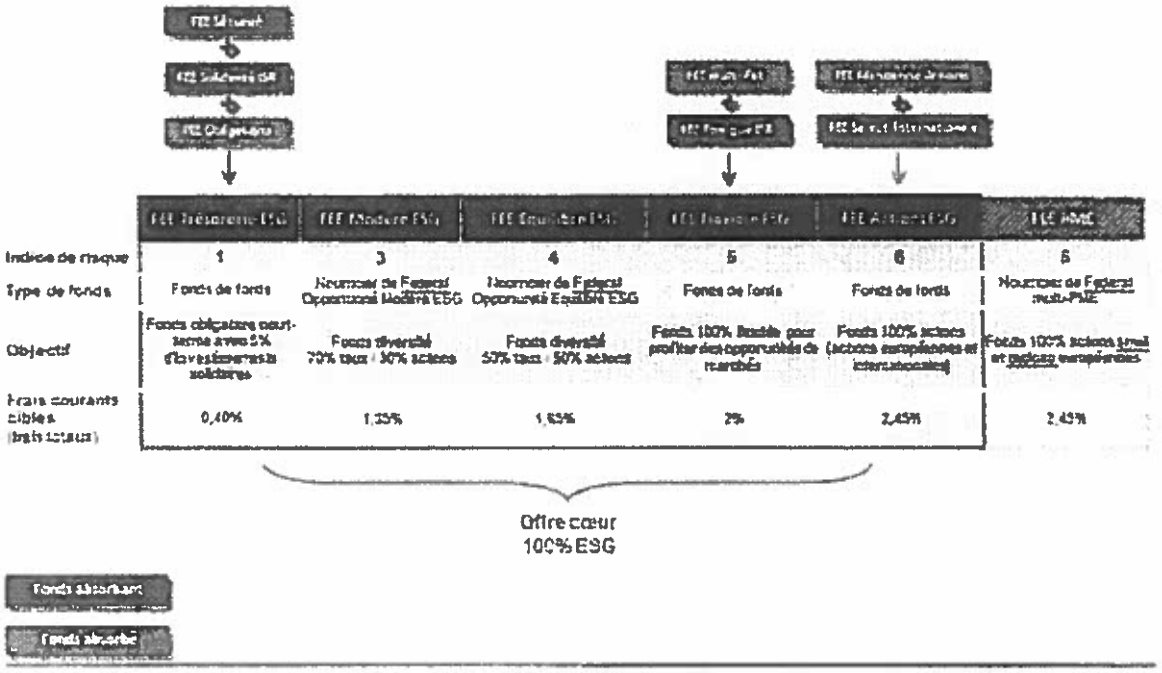
La stratégie du fonds accorde une importance prépondérante aux pays émergents dont la croissance est vive, ils représentent 64,6% de l'allocation cible, contre 15,9 % dans le MSCI AC World. 2018 a été une année tranchée où seuls les actifs les plus sûrs ont été privilégiés : les actions américaines, les très grandes capitalisations, les actions « croissance » et « qualité » et les secteurs défensifs (Santé – Consommation – Utilities).

Cyril MARTIN demande s'il est prévu des pourcentages minimum et maximum d'exposition.

Hervé FOURNIAL explique que les limites d'investissement figurent dans les prospectus que le gérant est tenu de respecter.

PRESENTATION DE LA NOUVELLE GAMME

Olivia TREBAOL précise que le projet d'AIS est de simplifier sa gamme d'épargne salariale et apporter plus de lisibilité au salarié.
En outre, un filtre ESG intégrant des critères d'analyse extra-financiers sera appliqué à l'ensemble des fonds de la nouvelle gamme (hors FEE PME).
L'objectif est d'augmenter la performance par l'élargissement de l'univers d'investissement et la modification des indices de référence.



Cyril MARTIN estime que la simplification de la gamme est opportune et qu'une information des salariés devra être mise en œuvre.

Christine COSSEC considère que cette simplification sera certainement bien accueillie par les salariés.

Olivia TREBAOL ajoute qu'il serait utile de rappeler, dans le cadre de l'information qui sera faite aux salariés, que des versements peuvent être programmés mensuellement.

Cyril MARTIN évoque également qu'il conviendrait de pouvoir faire des arbitrages programmés.

EXAMEN ET VOTE DES RESOLUTIONS

1ère résolution

Le Conseil de Surveillance, après avoir examiné le rapport annuel comptable, approuve les opérations effectuées par le FCPE au cours de l'année écoulée.
En conséquence, le Conseil de Surveillance donne quitus de sa gestion à Federal Finance Gestion.

Nombre de membres présents : 2
Nombre de pouvoirs au Président du conseil : 12
Nombre de votes favorables par correspondance : 10
Nombre de votes défavorables par correspondance : 0

Nombre de votes favorables des présents : 2
Nombre de votes défavorables des présents : 0
Abstentions : 0

Le quorum est atteint, le Conseil peut valablement délibérer.

La résolution est adoptée à l'unanimité (24 votes favorables).

2ème résolution

Le Conseil de Surveillance, après avoir pris connaissance du rapport annuel de gestion simplifié destiné aux salariés porteurs de parts, en approuve le contenu.

Nombre de membres présents : 2
Nombre de pouvoirs au Président du conseil : 12
Nombre de votes favorables par correspondance : 10
Nombre de votes défavorables par correspondance : 0

Nombre de votes favorables des présents : 2
Nombre de votes défavorables des présents : 0
Abstentions : 0

Le quorum est atteint, le Conseil peut valablement délibérer.

La résolution est adoptée à l'unanimité (24 votes favorables)

3ème résolution

Le Conseil de Surveillance, approuve la fusion du fonds FEE Sélection Internationale avec le fonds FEE Mandarine Actions Europe et l'évolution vers un fonds majoritairement exposé aux marchés des actions européennes et jusqu'à 20 % en actions internationales et qui sera dénommé FEE Actions ESG.

Actuellement, le fonds est un FCPE nourricier de Federal Essor International et est exposé au marché des actions internationales.

Son objectif est identique à celui de son maître : offrir, à moyen terme, une performance supérieure, sur la durée de placement recommandée, à celle de l'indice de référence MSCI AC World Free dividendes nets réinvestis, diminuée des frais de gestion réels du maître et du nourricier, grâce à une allocation géographique qui reflète le poids économique de chaque pays. Cette allocation est effectuée principalement en fonction du produit intérieur brut exprimé en parité de pouvoir d'achat.
Le fonds est investi dans son fonds maître. La stratégie d'investissement du fonds maître consiste à investir, entièrement et en permanence l'actif du fonds, en parts et/ou actions d'OPCVM et/ou FIA actions investis sur plusieurs zones géographiques.
Les OPCVM et/ou FIA sélectionnés sont des FCP pouvant investir dans des petites et moyennes capitalisations. L'exposition actions du fonds via des investissements en FCP oscillera entre 90 % et 100 % de l'actif net.

La fusion envisagée visera à obtenir un fonds exposé aux actions européennes pour au moins 60% de l'actif net et jusqu'à 20% en actions internationales. Son objectif de gestion sera de produire une performance nette de frais supérieure à celle de l'indice STOXX Europe 600 NR® , dividendes nets réinvestis à travers une gestion active d'un portefeuille investi en parts et/ou actions d'OPCVM et/ou de FIA sur la durée de placement recommandée.
L'indicateur synthétique de risque et de performance passera de 5 à 6.
Par ailleurs, le fonds intégrera les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (dits "ESG") dans sa gestion.
Le fonds sera constitué pour au moins 90% de son actif :
- de parts d'OPC ayant reçu un label d'investissement responsable reconnu par les pouvoirs publiques de leurs pays de domiciliations
- ou, à défaut, de fonds ou de titres en direct présentant une qualité d'intégration des enjeux ESG satisfaisante.
Dans ce dernier cas, la société de gestion effectuera les études spécifiques des fonds afin de s'assurer notamment que ces derniers disposent de contraintes de gestion ESG suffisantes. Afin de garantir dans le temps la qualité des investissements réalisés, une revue a minima annuelle des fonds ou des titres en direct portant sur les enjeux ESG sera réalisée.

Les frais de fonctionnement et de gestion

La fusion entrainera les modifications de frais suivantes :

Fonds	Frais de fonctionnement et de gestion maximum	Frais indirects maximum
Avant :	1%	4%
Après :	2%	3%

Nombre de membres présents : 2
Nombre de pouvoirs au Président du conseil : 6
Nombre de votes favorables par correspondance : 7
Nombre de votes défavorables par correspondance : 0

Nombre de votes favorables des présents : 2
Nombre de votes défavorables des présents : 0
Abstentions : 0

Le quorum est atteint, le Conseil peut valablement délibérer.

La résolution est adoptée à l'unanimité (15 votes favorables)

PLUS RIEN N'ETANT A L'ORDRE DU JOUR, LA SEANCE EST LEVEE

LE PRESIDENT,
Monsieur Cyril MARTIN



LE SECRETAIRE DE SEANCE,
Madame Christine COSSEC



CC