

ACTIONNARIAT ACTIF
RAPPORT 2023

Active Ownership



Flossbach von Storch

Know your Company's



ACTIONNARIAT ACTIF
=
ENGAGEMENT
+
VOTE

En tant qu'**actionnaires actifs** (Active Owner), nous nous considérons comme un sparring partner constructif pour nos entreprises et comme un fiduciaire responsable de nos clients. Dans le cadre d'un **échange** personnel (engagement), nous abordons avec nos entreprises les questions qui sont socialement pertinentes et critiques pour elles. En exerçant nos **droits de vote**, nous renforçons notre position. Dans le cadre d'un **processus d'actionnariat actif dédié**, nous analysons et accompagnons le développement de nos investissements. En notre qualité de correcteur actif, nous confions à nos analystes et gestionnaires de portefeuille la responsabilité de toutes les mesures prises de manière centralisée. Vous trouverez des informations détaillées dans nos directives sur l'exercice des droits de vote et la participation ainsi que sur notre politique en matière de durabilité sur le site Internet : www.fvsinvest.lu sowie www.flossbachvonstorch.de.

Processus d'actionnariat actif



* Ne concerne que les fonds ouverts au public Flossbach von Storch

Notre rôle en tant qu'actionnaire actif

L'engagement et le droit de vote sont des conditions préalables importantes pour investir de manière responsable.

En tant que fiduciaires des actifs de nos clients, nous considérons qu'il est de notre devoir de représenter activement leurs intérêts auprès des entreprises en portefeuille. Nous considérons que l'échange d'informations avec la direction de ces entreprises et l'exercice de nos droits de vote sont des composantes importantes de notre travail, qui ont un impact sur la qualité de nos investissements.

Dans le cadre d'un processus d'actionnariat actif dédié, nous analysons et accompagnons le développement de nos participations. Les risques (ESG) susceptibles d'avoir un impact à long terme sur leur développement commercial sont ainsi identifiés à un stade précoce et peuvent ainsi faire l'objet de discussions approfondies avec la direction. Ainsi, nous nous considérons comme un sparring partner constructif (lorsque cela est possible) ou comme un correcteur (lorsque cela est nécessaire) et considérons que notre rôle consiste à présenter des propositions constructives afin d'accompagner les dirigeants dans la mise en œuvre des mesures nécessaires. Si des points qui nous semblent critiques ne sont pas suffisamment pris en compte et qu'aucune évolution positive ne se dessine, nous cédon la position.

Nous renforçons notre position en exerçant notre droit de vote. Pour ce faire, nous soutenons toutes les mesures qui augmentent durablement la valeur d'une entreprise dans l'intérêt des investisseurs et votons ou faisons voter contre celles qui vont à l'encontre de cet objectif. Lorsque nous détenons plus de 0,25% du capital d'une entreprise ou lorsque des points importants de l'ordre du jour sont soumis à décision, nous exerçons généralement notre droit de vote selon des critères définis et conformément à notre philosophie d'investissement.

Notre ambition est d'acquérir une compréhension globale de toutes les entreprises dans lesquelles nous investissons et de les accompagner en permanence. Nous nous concentrons donc sur un univers d'investissement ciblé et sur un nombre limité de sociétés, ce qui donne à nos analystes et à nos gestionnaires de portefeuille à la fois l'opportunité et le temps nécessaire pour contrôler la progression et la conformité avec les objectifs définis conjointement.

La durabilité a toujours
fait partie intégrante de
notre processus d'investissement.

Préface

En tant qu'investisseur de long terme, nous entendons nous engager dans la gestion durable des entreprises.

Les entreprises dans lesquelles nous investissons sont soumises à un processus d'analyse complet. Dans ce cadre, nous nous employons, à l'aide d'outils d'analyse internes, d'évaluer le plus précisément possible les opportunités et les risques d'un investissement. En principe, nos gestionnaires de portefeuille ne peuvent investir que dans des entreprises qui ont suivi ce processus. De cette manière, nous basons nos décisions d'investissement sur de évaluations de qualité pour chaque entreprise.

Nous sommes convaincus que les facteurs de durabilité doivent être considérés comme un aspect « naturel » de notre analyse et qu'ils ne doivent pas se limiter à des actifs pris individuellement ou à des stratégies ESG spécifiques. Notre analyse ESG fait donc partie intégrante du processus de sélection ; nous identifions les facteurs ESG qui pourraient avoir un impact important à long terme sur la performance commerciale d'une entreprise.

Plus encore : en tant qu'investisseur de long terme, nous œuvrons à la gestion durable des entreprises et les encourageons à formuler des objectifs climatiques concrets et à se conformer aux normes internationales.

Nous attendons de chacune de nos entreprises qu'elle :

- contribue à l'accord de Paris sur le climat,
- et qu'elle défende des valeurs universelles.

Afin de souligner l'importance du sujet, nous nous sommes engagés en 2022 à saisir les opportunités qui s'offrent à nous en tant qu'actionnaires actifs, à agir de façon responsable en cas de graves lacunes et à œuvrer en faveur d'une bonne gouvernance d'entreprise. Cette approche s'applique à tous nos fonds communs de placement.

Pour identifier les lacunes de notre analyse ESG, nous avons besoin d'informations fiables. L'un des objectifs de notre engagement au cours de l'année écoulée était donc d'améliorer la transparence des données et de l'information. Dans le présent rapport sur l'actionnariat actif, nous rendons compte des résultats et des progrès que nous avons accomplis pour guider les entreprises sur la voie d'une durabilité accrue.

Transparence des données

En quête d'univocité

Les données sont un thème d'actualité. Elles entraînent les algorithmes et l'intelligence artificielle, fondent des décisions politiques et du quotidien et constituent le socle de nos recherches et innovations. Ainsi, elles constituent un fondement majeur des décisions des investisseurs dans le contexte de la durabilité. Nos analyses ESG reposent également sur des données. À cet effet, nous collectons nous-mêmes les données et procédons également à des échanges ciblés avec les entreprises en cas de lacunes. Cela nous permet de mieux comprendre les données et d'en tirer les meilleures conclusions.

En tant qu'investisseur de long terme, nous attendons de nos entreprises qu'elles agissent de manière proactive et responsable, non seulement vis-à-vis de leurs partenaires commerciaux, mais aussi en ce qui concerne leur empreinte environnementale et sociale. Et les données nous fournissent ici une indication importante à deux égards : Premièrement, les données publiées nous permettent de procéder à une évaluation solide de l'impact tant négatif que positif des entreprises sur l'homme et la nature ; deuxièmement, la transparence et le niveau de détail des données publiées constituent un bon indicateur pour savoir si les entreprises sont conscientes de leurs responsabilités et agissent en conséquence.

Dans le cadre de nos analyses ESG internes, nous évaluons dans quelle mesure les activités de « nos » entreprises affectent l'environnement (et les mesures d'atténuation mises en œuvre) en utilisant des facteurs de durabilité écologique pertinents (notamment les émissions de gaz à effet de serre, les déchets ou l'eau). Les données permettent de réaliser des classifications à condition qu'elles soient fiables, compréhensibles et correctement interprétées. C'est d'autant plus vrai en ce qui concerne les données ESG, qui en règle générale ne suivent pas encore une norme uniforme et qui, souvent, ne sont collectées par les entreprises que depuis quelques années.

Nous devons donc impérativement comprendre les données et les moyens de les interpréter avant de les replacer dans leur contexte. À cette fin, nous collectons et documentons les données qui sont déclarées directement par les entreprises. C'est la garantie d'une très grande qualité des données et la meilleure manière de comprendre les méthodes de collecte ou d'estimation utilisées par les entreprises.

Pour nous, il devient alors essentiel de comprendre les données et de les placer dans le bon contexte.

Une hausse ou une baisse des indicateurs clés peut s'expliquer par de multiples raisons qui doivent être identifiées.

Une hausse des indicateurs clés est-elle synonyme de mauvaise performance ?

Nos analystes ESG replacent les résultats dans leur contexte. Ce n'est que de cette manière que nous pouvons comprendre comment ils sont obtenus. Par exemple, entreprise peut avoir différentes raisons pour déclarer une quantité nettement inférieure d'émissions directes de gaz à effet de serre par rapport à l'année précédente : par exemple une hausse très positive de l'efficacité énergétique, ou simplement un nombre plus grand d'employés en télétravail. Inversement, la hausse des émissions de gaz à effet de serre pourrait s'expliquer par l'amélioration des processus d'acquisition ou de collecte des données et par la prise en compte de sites plus petits pour la première fois.

Une tendance négative n'indique donc pas nécessairement que des mesures d'atténuation n'ont pas été mises en œuvre. Un simple changement de méthode ou une extension du champ d'observation peut rapidement entraîner une hausse des indicateurs alors que les émissions de gaz à effet de serre n'ont pas réellement augmenté. L'analyse des valeurs de niveau 3, que nous détaillons à la page 11, illustre bien ce phénomène.

En outre, il n'existe toujours pas de normes contraignantes au niveau international pour les entreprises dans le domaine du reporting ESG. Dans un domaine de reporting relativement récent comme celui des données ESG, les changements méthodologiques ou corrections ultérieures apportées aux données sont encore courants, surtout si une entreprise cherche en permanence à améliorer la qualité de ses données.

Les raisons de la hausse ou de la baisse des indicateurs clés sont donc multiples et doivent être identifiées. Par conséquent, nous portons un regard critique sur les données qui ne sont pas remises en question et qui sont intégrées telles quelles dans les décisions d'investissement. Au lieu de travailler sur des valeurs seuils censées révéler des évolutions positives ou négatives, nous examinons et évaluons chaque entreprise individuellement.

Ce niveau de détail nécessite un effort certain, mais est essentiel pour obtenir l'image la plus précise possible de « nos » entreprises et pour comprendre la manière dont elles traitent les problèmes ESG et détectent les risques potentiels. Nous travaillons sur un univers d'investissement concentré et quasiment constant. Cela nous offre suffisamment de temps pour effectuer une analyse détaillée et travailler sur des améliorations en échangeant avec les entreprises.

Échanger activement afin de mieux comprendre

En tant qu'actionnaire actif, nous nous engageons à faire en sorte que les entreprises rendent compte de manière transparente de leur impact écologique et social effectif. Si, dans le cadre de notre analyse, nous constatons que les entreprises n'expliquent pas suffisamment les opportunités et risques potentiels liés à leur empreinte environnementale et sociale, ne tiennent pas compte des normes existantes ou ne divulguent pas suffisamment leurs méthodes de calcul, nous engageons un dialogue avec elles.

En 2023, nous avons contacté 69 entreprises pour les enjoindre à améliorer la qualité des données (voir des exemples en page 13). En outre, des divergences entre les rapports individuels ont été constatées dans 14 entreprises. Nous l'avons signalé aux entreprises et avons initié une correction. Nous poursuivons nos échanges avec 21 entreprises seulement, et toutes les autres exigences et questions ont été élucidées lors des échanges avec les entreprises.

Pour souligner la pertinence des données, nous avons rejoint en 2023 le CDP, un organisme actif au niveau international. Cet organisation à but non lucratif promeut un système de publication d'informations concernant les émissions de gaz à effet de serre et les risques liés à l'eau et aux forêts destiné aux entreprises, aux villes et aux États. D'une part, cette initiative représente une source d'information importante pour nous car la plupart des entreprises de notre univers d'investissement fournissent des données ESG à CDP. D'autre part, l'initiative s'engage au nom de ses signataires en faveur d'une transparence accrue des données des entreprises.

L'univocité est une illusion

Les initiatives visant à améliorer la transparence sur les données constituent actuellement une priorité écologique car, en matière d'empreinte sociale, il existe beaucoup moins de points de données standardisés. L'évaluation de l'approche de l'entreprise vis-à-vis de ses employés et des normes internationales se concentre donc davantage sur une analyse qualitative détaillée, pour laquelle nous avons développé notre propre méthodologie.

En fin de compte, chaque évaluation reste subjective au regard des facteurs de durabilité. Dans la mesure où, en matière de durabilité, il n'existe pas de solution univoque. Il en va de même du contexte général d'investissement. Même s'il peut y avoir un consensus des analystes, c'est la philosophie d'investissement qui détermine si une entreprise est considérée comme un investissement prometteur ou non.

En fin de compte, chaque évaluation reste subjective au regard des facteurs de durabilité.

Transparence des données

Étude de cas

Les émissions de niveau 3 sont les plus difficiles à détecter et à réduire.

Amélioration de la transparence des données pour les émissions de niveau 3

Dans le cadre des activités liées à notre engagement, par exemple, nous ciblons de plus en plus les entreprises qui présentent des lacunes en matière de réduction des gaz à effet de serre. Toutefois, les émissions indirectes (de niveau 3) restent exclues du processus d'investissement et de participation. Cela s'explique principalement par les particularités de la collecte et de l'interprétation des données, qui n'offrent pas encore de base solide pour une évaluation fiable.

Néanmoins, notre analyse ESG nous permet déjà d'examiner les émissions de manière approfondie et nous avons ainsi pu constater l'année dernière des progrès encourageants dans la disponibilité des données relatives aux émissions de niveau 3. Plus de 74% de nos entreprises éligibles à l'investissement publient désormais des données de niveau 3. Toutefois, si l'on examine les données de plus près, on déplore encore de graves lacunes au niveau de la qualité. Cela s'explique par la difficulté à réaliser les calculs, qui constituent un défi majeur pour de nombreuses entreprises. La réalisation d'un bilan cohérent s'en trouve donc compromise.

Le défi relatif aux émissions indirectes

Les émissions de niveau 3 sont des émissions de gaz à effet de serre qui ne sont pas générées par l'entreprise elle-même et qui échappent à son contrôle direct. Elles surviennent par exemple en amont ou en aval de la chaîne d'approvisionnement. Ces émissions représentent souvent, et de loin, la plus grande part des émissions totales de gaz à effet de serre d'une entreprise, ce qui en fait un indicateur majeur de l'empreinte globale. Parallèlement, ce sont aussi les émissions les plus difficiles à détecter et sur lesquelles il est difficile d'agir.

Selon le Greenhouse Gas Protocol (Protocole sur les gaz à effet de serre), c'est-à-dire le protocole de référence en matière de comptabilisation des gaz à effet de serre, il existe 15 catégories d'émissions de niveau 3 qui peuvent être pertinentes pour une entreprise. Les catégories peuvent inclure, par exemple, l'achat de produits et de services, les déplacements professionnels et domicile-travail des employés ou l'utilisation des produits vendus. Si le suivi des émissions découlant des déplacements professionnels est un exercice relativement simple pour les entreprises,

le calcul des gaz à effet de serre générés lors de la production de biens achetés est plus complexe. Les entreprises choisissent donc des approches très différentes pour la collecte des données. Une entreprise peut interroger explicitement ses fournisseurs pour obtenir des informations sur les émissions, tandis qu'une autre utilisera des moyennes du secteur en question. D'autres, en revanche, excluent complètement certaines catégories de la collecte des valeurs de niveau 3 en raison de la trop grande complexité.

C'est la raison pour laquelle les méthodes de calcul utilisées lors de l'enquête sont différentes, mais aussi le nombre de catégories couvertes. Ainsi, une faible valeur de niveau 3 n'est pas nécessairement corrélée à une faible empreinte. Dans ce domaine également, il est important d'examiner et d'interpréter les données dans le détail.

Par exemple, actuellement, Netflix n'inclut pas la consommation énergétique des terminaux sur lesquels ses séries et films sont diffusés dans ses émissions de niveau 3. Sachant que près de 260 millions d'abonnés consomment en moyenne deux heures de streaming par jour, le bilan de niveau 3 du plus grand service de streaming atteindrait des sommets. L'inclusion de ces données provoquerait une augmentation telle que le bilan de l'entreprise pourrait rapidement être interprété négativement alors même que Netflix joue un rôle négligeable dans l'achat d'énergie renouvelable par les consommateurs finaux, par exemple.

Une action responsable englobant toutes les parties prenantes

Selon nous, il est important que les entreprises se penchent aussi sur leurs impacts indirects et, en se fondant sur ces données, développent des mesures d'atténuation réalistes avec les parties prenantes concernées. Nous constatons actuellement que de nombreuses entreprises revoient leur bilan de niveau 3 et y ajoutent des catégories supplémentaires afin d'améliorer la qualité des données. En tant qu'actionnaire actif, nous continuerons à accompagner cette évolution positive.

Les entreprises doivent tenir compte de leurs impacts indirects.

Extrait des activités liées à notre engagement

Transparence des données

Danaher

Spécialisée dans les technologies médicales, l'entreprise américaine Danaher a considérablement fait évoluer sa stratégie climatique ces dernières années. L'évolution la plus récente (2022) incluait des objectifs concrets de niveau 1 et 2, formulés conformément aux exigences de l'initiative SBT. Nous considérons cette évolution comme une avancée ambitieuse et positive.

La Science Based Targets Initiative (initiative SBT ou SBTi) est une ONG internationale qui permet au secteur privé d'aligner et de valider officiellement ses objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre en s'appuyant sur des critères scientifiques. Ses dispositions garantissent un niveau d'ambition aligné sur les critères de l'Accord de Paris pour le climat et imposent des obligations de déclaration assurant une couverture complète de l'empreinte sous-jacente. Cela inclut, par exemple, la prise en compte des émissions de niveau 3.

Malgré l'évolution positive des rapports de Danaher sur la durabilité, il restait encore quelques ambiguïtés qui, selon nous, justifiaient un échange. Par exemple, les données de niveau 3 n'étaient pas collectées. Lors d'un premier appel vidéo avec l'équipe Investissement Responsable, Danaher a pu démontrer qu'elle évaluait actuellement les catégories de niveau 3 les plus pertinentes et qu'elle envisageait, pour l'avenir, de déclarer ces valeurs et de s'aligner sur des objectifs conformes à la SBTi. Cette approche favorable a abouti à un engagement formel auprès de la SBTi à la fin du mois de février 2024 et à des objectifs zéro émission nette sur l'ensemble de la chaîne de valeur (y compris de niveau 3), ce que nous considérons comme un signal positif. Nous continuerons à assurer le suivi de la validation officielle et à contrôler la réalisation des objectifs à l'avenir.

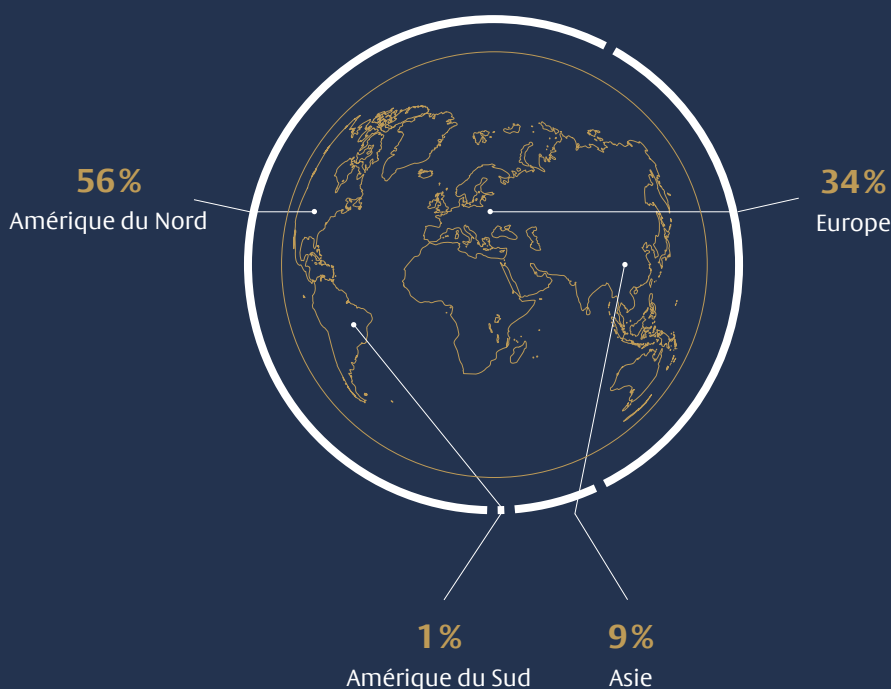
JAB Holdings

Les rapports et objectifs sur les questions de durabilité constituent un défi majeur pour les sociétés holding dont l'objectif principal est de détenir des participations dans d'autres sociétés. Nous avons discuté des approches permettant à une société mère d'exercer une influence auprès de la holding JAB, qui détient notamment des investissements dans des entreprises du secteur de l'alimentation et de la restauration. À cet égard, JAB a opté pour une solution directe : elle est en contact régulier avec les sociétés de son portefeuille et cherche à faire en sorte que 80% de ses sociétés en portefeuille se fixent des objectifs validés par la SBTi d'ici 2025 et 95% d'ici 2030. À ce jour, JAB n'a pas encore inclus dans ses propres rapports les émissions de niveau 3 des entreprises dans lesquelles elle investit, mais prévoit de le faire à l'avenir. Nous soutiendrons cette approche prometteuse et en discuterons lors de nos échanges avec d'autres holdings.

Engagement 2023

En 2023, nous avons mené près de 300 entretiens avec des entreprises dans 22 pays différents. Ces entretiens ont principalement eu lieu avec des administrateurs, mais aussi avec des responsables des relations avec les investisseurs et du développement durable. En matière de gouvernance, les discussions ont surtout porté sur le développement des affaires et les stratégies d'entreprise, ainsi que sur les systèmes de rémunération. Dans le cadre de notre engagement en faveur de l'environnement et des aspects sociaux, nous avons non seulement renforcé notre engagement en faveur de la transparence des données comme décrit dans ce rapport, mais aussi intensifié les échanges dans le domaine des émissions de gaz à effet de serre et des normes internationales.

Répartition géographique de nos activités d'engagement (priorité)



Réduction des émissions de gaz à effet de serre

Dans notre univers d'investissement, 38 entreprises (soit 12%) ne se sont pas encore fixé d'objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre. D'autres recherches ont montré que sept entreprises envisageaient de publier des objectifs de réduction à court terme. Nous surveillons ces évolutions et la mise en œuvre des initiatives annoncées.

Nous avons contacté 29 des entreprises restantes pour nous assurer qu'elles se fixeraient également des objectifs climatiques à long terme. La plupart des entreprises ont pu nous confirmer qu'elles se préoccupaient des émissions de gaz à effet de serre de leurs activités et qu'elles avaient déjà pris des mesures de réduction individuelles. Pour ce qui les concerne, nous poursuivons nos activités liées à notre engagement afin d'obtenir des objectifs de réduction contraignants.

Notre analyse ESG interne nous permet d'évaluer le niveau des initiatives climatiques de « nos » entreprises. Vous trouverez ci-contre la répartition de toutes les entreprises évaluées de notre univers d'investissement. « Oui » désigne les entreprises alignés sur les objectifs de l'Accord de Paris sur le climat. La catégorie « Non aligné » s'applique aux entreprises dont les objectifs climatiques ne sont pas encore alignés sur l'Accord de Paris sur le climat. « Non » s'applique aux entreprises qui n'ont pas encore publié d'objectifs de baisse des émissions.



ESG = active investing



Les entreprises doivent tenir compte des considérations de toutes les parties prenantes.

Respect des normes internationales

Pour nous, il est important que les valeurs des entreprises avec lesquelles nous travaillons correspondent aux normes internationales et que des processus soient mis en place pour garantir le respect des normes. À cet égard, nous privilégions les contrôles selon les principes du Pacte mondial des Nations unies (PMNU), les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, les normes fondamentales du travail de l'OIT et les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales. Ces normes internationales recouvrent des domaines importants tels que l'interdiction du travail des enfants et du travail forcé, la sécurité au travail et la protection des consommateurs ou la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Notre analyse ESG nous permet de vérifier si des mesures suffisantes sont mises en œuvre au sein des entreprises. Nous nous concentrons sur les domaines pertinents pour l'entreprise en question (voir AOR 2022). Actuellement, environ 75% de nos entreprises respectent notre standard pour les processus de contrôle de la conformité aux normes susvisées. En outre, près de 90% des entreprises de notre univers d'investissement ont mis en œuvre de bonnes politiques en matière de droits de l'homme et près de 97% ont mis en place des politiques suffisantes en matière de lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Nous avons commencé à échanger avec 22 entreprises dont les processus de contrôle n'étaient pas encore suffisants au regard notre méthodologie. Les entretiens se poursuivent et nous élargirons progressivement cet engagement en 2024 pour inclure d'autres entreprises présentant des lacunes en ce qui concerne le respect des normes internationales. Notre objectif est de favoriser les améliorations et de réduire les risques ESG.

Extrait des activités liées à notre engagement

Objectifs climatiques

Roper Technologies

Le conglomérat américain composé principalement de sociétés de logiciels a publié pour la première fois un rapport de durabilité 2022 incluant les émissions de niveau 1 et 2, mais ne s'est pas encore fixé d'objectifs climatiques. Nous avons alors contacté l'entreprise pour en savoir plus sur sa stratégie interne de durabilité. Roper nous a assuré qu'elle poursuivait des objectifs climatiques alignés sur l'initiative SBT. Toutefois, comme elle vient de commencer son évaluation, elle n'a pas encore présenté de déclaration contraignante sur une période de publication des rapports. Le modèle économique de Roper est généralement peu gourmand en émissions ; nous cherchons donc à faire en sorte, en premier lieu, que l'entreprise s'intéresse à ce thème en principe et qu'elle s'efforce de prendre des initiatives dans la mesure de ses possibilités. Toutefois, nous n'y voyons actuellement aucune urgence en raison de la faible quantité d'émissions. Nous continuerons nos discussions avec Roper pour suivre ses actualités et annonces à cet égard.

The Charles Schwab Corporation

La société américaine de services financiers n'a pas formulé d'objectifs climatiques, mais déclare ses émissions de niveau 1 et 2 au moyen du CDP (Carbon Disclosure Project). Nous nous sommes engagés à obtenir davantage d'informations sur ses plans internes de réduction des émissions de gaz à effet de serre. Schwab nous a assuré qu'elle travaillait projet par projet sur la réduction progressive de ses émissions directes de gaz à effet de serre. Elle prend notamment des mesures telles que les économies d'énergie et le passage aux énergies renouvelables. Comme le modèle économique de Schwab est en principe peu gourmand en énergie et en émissions, ses options de réduction sont limitées à quelques sources d'émissions. Pour le moment, elle n'envisage pas de se doter d'objectifs climatiques. Nous poursuivrons le dialogue avec Schwab pour nous assurer que des mesures de réduction supplémentaires sont mises en œuvre dans la mesure de ses possibilités.

Bonjour

Extrait des activités liées à notre engagement Normes internationales et gouvernance

Volkswagen

Nous portons un regard critique sur le constructeur automobile depuis un certain temps en ce qui concerne 1) la « bonne gouvernance » d'entreprise et 2) les « normes sociales minimales ». Puisque nous ne détenons que des obligations Volkswagen, nous ne sommes pas titulaires du droit de vote, mais nous avons tout de même tenté d'exercer une influence par des engagements et des déclarations publiques.

1. Nous critiquons depuis longtemps la complexité de la prise de décision et des contrôles au sein de l'entreprise. En outre, deux actionnaires dominants, à savoir la famille Porsche-Piëch et le Land de la Basse-Saxe jouissent d'une influence disproportionnée en raison de la répartition des droits de vote. En raison de ce déséquilibre dans le contrôle, la direction n'est pas en mesure de prendre des mesures suffisantes pour assurer le succès de l'entreprise à long terme. Nous avons récemment exprimé notre point de vue dans un article du Financial Times daté du 27 décembre 2023.
2. VW détient une participation dans une usine en Chine qui, ces dernières années, a fait l'objet d'accusations répétées de travail forcé des Ouïgours. Même si aucune indication concrète ne confirme cette accusation, nous la prenons très au sérieux. Nous avons directement pris contact avec Volkswagen pour vérifier si les processus de suivi étaient suffisants et avons préconisé la mise en œuvre d'un audit externe. Même si l'audit a abouti sur une conclusion favorable à l'automne 2023 puisqu'aucune preuve de travail forcé n'a été produite, des lacunes ont été relevées concernant l'indépendance de la procédure, de sorte qu'il n'existe pas de base suffisante pour considérer les allégations comme infondées. De nouvelles informations ont été publiées début 2024, qui offrent une première indication concrète d'un possible travail forcé lors de la construction d'une piste d'essai par la joint-venture. Ces actualités nous enjoignent à maintenir la pression sur Volkswagen pour obtenir des précisions sur les accusations en question et, le cas échéant, en tirer les conséquences qui s'imposent.

Droit de vote 2023

En 2023, nous avons exercé notre droit de vote lors de 70 assemblées générales ordinaires et extraordinaires dans neuf pays. Les sujets suivants, sur lesquels nous nous sommes opposés à la direction lors du vote, doivent être évoqués en raison de leur récurrence et de leur pertinence :

- Dans douze de nos sociétés de portefeuille, nous avons voté contre la rémunération des dirigeants car nous jugions le montant ou la structure de rémunération inadéquat.
- Neuf sociétés ont demandé des modifications des statuts en rapport avec la possibilité de tenir des assemblées générales virtuelles et/ou la possibilité de participer virtuellement aux assemblées générales des membres du Conseil de surveillance. Lorsque nous estimions que les propositions n'étaient pas suffisamment équilibrées pour garantir les droits des actionnaires, nous nous sommes opposés à ces modifications.

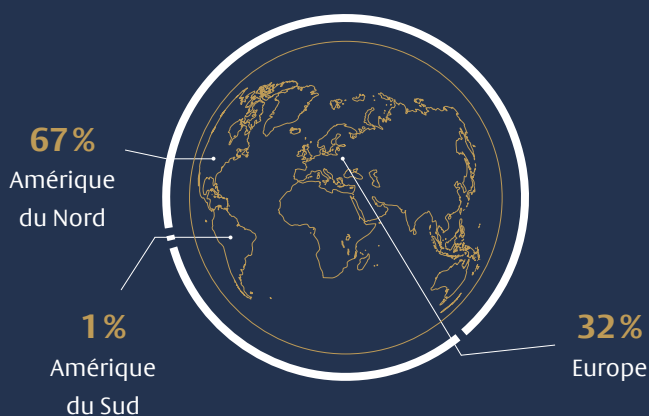
L'exercice des droits de vote fait partie intégrante de notre processus d'investissement et constitue un outil important pour nous permettre d'exprimer notre position. Afin de souligner son importance, nous avons, en 2023, abaissé le taux de participation à partir duquel nous exerçons nos droits de vote dans tous les cas. Désormais, nous exerçons généralement notre droit de vote dès lors que nous détenons plus de 0,25% (contre 0,5% auparavant) du capital social d'une société cible et, en outre, chaque fois que des points importants de l'ordre du jour sont soumis au vote.

Historique des votes

Nombre d'assemblées
générales auxquelles nous
avons assisté

2020	2021	2022	2023
33	48	69	70

Répartition géographique de nos activités de droit de vote (priorité)



Extrait de l'exercice des droits de vote 2023

Alphabet Mountain View, Californie, USA

Assemblée générale du 2 juin 2023

Nous avons voté contre la modification du plan d'actionnariat 2021 et également contre la rémunération du conseil d'administration. La modification du plan d'actionnariat 2021 visait à augmenter la rémunération initialement convenue en actions pour un groupe élargi de personnes (y compris les employés et les prestataires de services). En raison des coûts déjà élevés des programmes précédents, nous avons rejeté cette augmentation. En outre, nous ne considérons pas que le niveau de rémunération du conseil d'administration soit approprié. Parmi les points positifs, il convient de souligner l'introduction en 2022 d'une composante ESG dans la rémunération variable du comité exécutif.

Bechtle AG Neckarsulm, Allemagne

Assemblée générale du 25 mai 2023

Nous avons voté contre les modifications des statuts pour l'organisation des assemblées générales. Le délai de cinq ans pour la tenue d'assemblées générales numériques nous semblait problématique. En outre, les cas dans lesquels le conseil d'administration peut prévoir une assemblée générale virtuelle n'étaient pas clairement précisés. En outre, nous estimons que les membres du conseil de surveillance devraient en principe être présents, en particulier lors des assemblées générales physiques. Les raisons invoquées par Bechtle, comme des temps de déplacements rédhibitoires, ne constituent pas, en ce qui nous concerne, une excuse fondamentale pour ne pas assister aux assemblées en présentiel, d'autant plus que les dates des assemblées générales sont fixées longtemps à l'avance et peuvent être prises en compte dans la planification générale des voyages des membres du conseil de surveillance. Compte tenu, notamment, de la rémunération qui lui est accordée, chaque membre du conseil de surveillance devrait pouvoir s'assurer, lors de l'acceptation de son mandat, qu'il sera présent aux assemblées.

Novartis Bâle, Suisse

Assemblée générale extraordinaire du 15 septembre 2023

Nous avons accepté les plans de scission de Sandoz et de Novartis pour les produits génériques et biosimilaires. Nous estimons qu'il s'agit d'une démarche adéquate pour le recentrage prévu du groupe sur le développement de médicaments innovants et protégés par des brevets. Nous avons également approuvé la réduction de capital proposée dans le cadre de la scission.



Frederike von Tucher

Chef d'équipe ESG Investment Management

Frederike.vonTucher@fvsag.com

Depuis octobre 2019, Frederike von Tucher a rejoint la gestion d'investissement de Flossbach von Storch en tant que spécialiste ESG. Au sein de Flossbach von Storch, Mme Von Tucher est responsable de la stratégie de durabilité et de l'engagement envers les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) de l'ONU reconnus au niveau international. Gestionnaire culturelle de formation, Mme Von Tucher a occupé, au cours des 15 dernières années, une série de postes dans les domaines de la communication et de la gestion de projet dans différents secteurs.

MENTIONS LÉGALES

Éditeur

Flossbach von Storch Invest S.A.,
2, rue Jean Monnet,
2180 Luxembourg, Luxembourg,
Téléphone +352. 275. 607-0,
Fax +352. 275. 607-39,
info@fvsinvest.lu, www.fvsinvest.lu

Conseil d'administration

Christoph Adamy, Markus Müller,
Christian Schlosser

Conseil consultatif

Kurt von Storch

Btw-nr. LU 25691460
Registre de Commerce
Luxembourg No B 171513
Autorité de surveillance compétente
Commission de Surveillance du
Secteur Financier (CSSF),
283, route d'Arlon,
2991 Luxembourg, Luxembourg

Le présent document est destiné entre autres à des fins publicitaires. Les informations et évaluations contenues ne représentent en aucun cas des conseils de placement. Les informations contenues et les avis, exprimés dans le présent document, sont des évaluations de Flossbach von Storch Invest S.A. au moment de la publication. Ils peuvent être modifiés à tout moment sans notification préalable. Les informations relatives à l'évolution des marchés reflètent l'avis et les futures attentes de Flossbach von Storch Invest S.A. Mais les évolutions effectives et les résultats peuvent fortement diverger des attentes. Toutes les informations ont été regroupées avec grand soin. La valeur de tout placement peut augmenter ou baisser et vous percevrez éventuellement moins d'argent que le montant investi. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.** © 2024 Flossbach von Storch Invest. Tous droits réservés.

Mise à jour du 31 décembre 2023



Flossbach von Storch