

Lignes directrices sur l'exercice des droits de vote et de participation du groupe Flossbach von Storch



Flossbach von Storch

PRÉAMBULE

Les lignes directrices relatives à l'exercice des droits de vote et à la participation servent de support à l'analyse des propositions de résolution lors des assemblées générales. L'exercice des droits de vote et la participation sont externalisés à Flossbach von Storch AG et les droits de vote sont exercés uniquement par Flossbach von Storch AG sur la base des lignes directrices. Celles-ci s'appliquent à Flossbach von Storch AG et à Flossbach von Storch Invest S.A. (collectivement "Flossbach von Storch Group" ou "Flossbach von Storch").

Pour ce faire, il suit des exigences concrètes qui sont déjà prises en compte lors de la sélection des placements et qui influencent la stratégie d'investissement en conséquence. Si l'une des exigences suivantes n'est pas remplie, le rejet de la proposition de décision devrait être discuté dans le cadre du vote.

De même, l'analyse visant à déterminer le comportement de vote ainsi que la participation des actionnaires doivent marquer la stratégie de placement en conséquence.

1 PRINCIPES DE BASE

1.1 Indépendance

Le groupe Flossbach von Storch s'engage à exercer les droits de vote ainsi que les obligations de participation d'un propriétaire actif pour les titres d'entreprises détenus dans ses fonds, de manière indépendante et exclusivement dans l'intérêt des actionnaires.

Le groupe Flossbach von Storch prend en compte les intérêts des actionnaires dans le cadre d'un processus rigoureux d'actionnariat actif au sens des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (UN-PRI), qui définit la conception et la mise en œuvre de la politique de participation. Dans le cadre de ce processus, les évolutions des investissements de portefeuille sont observées et analysées. Les problèmes éventuels qui ont un impact sur le développement de leurs activités peuvent ainsi être détectés à un stade précoce, y compris les conflits ESG sérieux. Les points critiques sont discutés avec la direction.

Le groupe Flossbach von Storch prend au sérieux la responsabilité de l'exercice des droits de vote pour ses investisseurs et vote selon des critères définis. Les éventuels conflits d'intérêts sont identifiés par Flossbach von Storch et - si nécessaire - un arbitrage est effectué afin de préserver au mieux les intérêts des investisseurs dans l'exercice des droits de vote. Si les intérêts de différents fonds d'investissement divergent, cela se reflétera dans le comportement de vote.

Dans la mesure où le groupe Flossbach von Storch mandate durablement un représentant pour exercer les droits de vote, il orientera et contrôlera le comportement de vote de son représentant par l'application des présentes lignes directrices ainsi que des consignes de vote ou, dans des cas particuliers, par des instructions individuelles concrètes.

Des discussions avec d'autres investisseurs peuvent tout à fait avoir lieu, mais elles doivent se limiter à un échange de vues sur des informations connues du public. En tant qu'investisseurs actifs dans les entreprises cibles, nous attachons la plus grande importance à la mise en œuvre du principe de la gouvernance d'entreprise durable et d'autres principes ESG.



Nous avons signé les Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (UN-PRI - United Nations-supported Principles for Responsible Investment). Ils obligent tous les membres à intégrer les questions environnementales et sociales ainsi que les questions de bonne gouvernance d'entreprise dans leur processus d'investissement (Environmental, Social, Governance, en abrégé ESG) et à les promouvoir en tant qu'investisseur actif vis-à-vis des entreprises cibles.

Le groupe Flossbach von Storch ou un représentant de vote désigné par lui ne se livrera à aucune forme de comportement concerté. Par conséquent, les discussions avec les investisseurs ne doivent pas dépasser le cadre susmentionné et doivent respecter les règles générales spécifiées dans le présent document.

Dans ce contexte, les représentants de Flossbach von Storch doivent, lors de discussions avec d'autres investisseurs, souligner clairement le point susmentionné à la contrepartie et communiquer les règles suivantes dans ce contexte :

- Les discussions ne porteront pas sur des accords de quelque nature que ce soit concernant l'exercice des droits de vote.
- Les discussions ne porteront en aucun cas sur le comportement transactionnel futur.
- En règle générale, les discussions ne peuvent porter que sur des informations publiques, tout autre contenu étant à proscrire.

Si un interlocuteur ne respecte pas ce cadre, la conversation doit être immédiatement interrompue. Tout incident doit être immédiatement signalé à Compliance.

Indépendamment de ce qui précède, Flossbach von Storch s'engage dans un débat public visant à soutenir et à renforcer les aspects ESG. Des débats publics ou des communications peuvent être organisés à cet effet, notamment par le biais de communiqués de presse ou d'interviews avec le conseil d'administration des entreprises cibles, des investisseurs institutionnels, des associations d'intérêts/sectorielles, des hommes politiques ou autres. Dans ce contexte, l'indépendance dans l'exercice des droits de vote doit toujours être préservée conformément aux conditions susmentionnées.

1.2 Importance relative

En règle générale, les droits de vote d'un actionnaire actif doivent toujours être exercés lorsque plus de 0,25 % du capital social d'une société cible est détenu par le groupe Flossbach von Storch ou par les fonds qu'il gère. En fonction des circonstances, le groupe Flossbach von Storch peut également exercer un droit de vote en dessous de ce seuil de participation. Cela peut notamment être le cas lorsque des faits critiques ou des points importants de l'ordre du jour sont soumis à décision et pourraient avoir une influence durable sur la valeur de l'investissement.

En outre, le groupe Flossbach von Storch procédera à une évaluation des coûts et des avantages lors de l'exercice des droits de vote en dessous du seuil de participation de 0,25 %. Les dépenses liées à l'exercice des droits de vote doivent rester dans un rapport économiquement acceptable. Par exemple, si l'exercice des droits de vote implique des efforts ou des coûts disproportionnés, le groupe Flossbach von Storch s'abstiendra d'exercer ces droits de vote.



1.3 Procédure

En tant qu'investisseur orienté vers le long terme, Flossbach von Storch soutient en principe toutes les mesures qui, dans l'intérêt des investisseurs, augmentent la valeur d'une entreprise à long terme et de manière durable, et vote ou fait voter contre celles qui vont à l'encontre de cet objectif. Un catalogue de questions détaillé constitue la base de nos analyses, grâce auxquelles Flossbach von Storch tente de comprendre au mieux les entreprises ainsi que les moteurs de valeur et les risques pertinents.

Les analystes indépendants se concentrent sur un nombre limité d'entreprises, ce qui leur donne à la fois la possibilité et le temps de s'assurer qu'ils suivent la conformité et les progrès des questions ESG. Chaque engagement pris par Flossbach von Storch fait l'objet d'une évaluation préalable des coûts et des bénéfices. Les questions urgentes et aux conséquences importantes sont discutées plus intensément avec les entreprises que les facteurs moins critiques qu'il s'agit d'optimiser à long terme. En outre, les échanges sont plus intenses avec les investissements de portefeuille dans lesquels Flossbach von Storch détient des parts plus importantes.

Pour l'exercice des droits de vote, le groupe Flossbach von Storch a établi le catalogue de critères suivant, qui doit en principe être pris en compte lors de la participation à une assemblée générale ou principale. L'exercice des droits de vote est en principe effectué par le gestionnaire de portefeuille ou par le responsable des droits de vote du groupe Flossbach von Storch. Le point de départ des décisions du/des gestionnaire(s) de portefeuille ou du responsable des droits de vote concerné(s) sont les recommandations que l'analyste affecté à un portefeuille ou à un émetteur élabore en accord avec le gestionnaire de portefeuille avant une assemblée générale ou un vote, conformément à la stratégie d'investissement du fonds d'investissement concerné. Dans ce contexte, les présentes lignes directrices doivent servir de cadre de base flexible pour l'exercice des droits de vote et permettre une décision individuelle, transparente et compréhensible au cas par cas, qui doit être documentée. Même si la pertinence des lignes directrices s'oriente en principe vers l'ordre présenté ci-après, des points mentionnés en second lieu peuvent également être importants pour la décision dans des cas particuliers.

2 LIGNES DIRECTRICES POUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

2.1 Directoire/conseil de surveillance/conseil d'administration

2.1.1 Élection

Les facteurs critiques pour l'élection des membres du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou du conseil de direction sont (dans la mesure où ils relèvent de la compétence de l'assemblée générale) :

- Pas de présentation complète des qualifications des candidats avec notamment
 - parcours professionnel,
 - l'âge,
 - nationalité,
 - date de la première nomination,
 - durée et fin du mandat actuel et
 - Dauer und Ende der aktuellen Bestellung und



- autres mandats, en indiquant le cas échéant la cotation en bourse ou l'appartenance au groupe des entreprises concernées

Ces informations doivent être publiées sur Internet. L'ordre du jour doit contenir une référence à cet effet.

- Absence d'attribution claire des qualifications nécessaires mentionnées dans le profil de compétences de l'ensemble du conseil de surveillance aux différents candidats sous la forme d'une matrice de qualifications.
- Manque de diversité
- Plus de
 - trois mandats au total pour un membre exécutif,
 - cinq mandats au total pour membre non exécutif n'exerçant de fonction exécutive dans aucune entreprise, ou plus de trois mandats au total pour un membre du conseil de surveillance exerçant une fonction exécutive dans une entreprise quelconque.

Les activités en tant que président comptent double ; la position à laquelle le candidat doit être nommé doit être comptée ; une autre activité exécutive dans des sociétés extérieures au groupe est exclue ; plusieurs mandats au sein d'un groupe comptent comme un seul mandat, mais uniquement s'ils sont clairement identifiés ; les mandats à l'étranger doivent être pris en compte ; les activités comparables, par ex. conseil d'administration ou conseil consultatif non bénévole, sont également considérées comme des mandats ; les mandats non précisés sont automatiquement comptés comme des mandats complets ; une autre activité professionnelle principale est comptée.

- Dans les sociétés à structure organisationnelle moniste : union personnelle entre le Chief Executive et le Chairperson.
- Moins de la moitié des représentants des actionnaires au conseil de surveillance / à l'ensemble du conseil sont indépendants ; par exemple, un membre n'est pas considéré comme indépendant dans les cas suivants :
 - Si cela fait plus de dix ans qu'il occupe cette fonction,
 - Si le membre est le représentant d'un actionnaire qui détient plus de 10 % des droits de vote,
 - Si le membre a été membre du conseil d'administration de la société,
 - Si le membre a une relation d'affaires supplémentaire avec le conseil d'administration, le conseil de surveillance ou l'entreprise.
- Passage du conseil d'administration au conseil de surveillance ou à sa présidence, même en respectant la période de cooling-off.
- Élections en bloc
- Composition insuffisamment qualifiée des comités, en général majoritairement composés de membres indépendants, notamment la présidence du comité d'audit ou du comité de rémunération.
- Aucun membre indépendant du conseil de surveillance ne dispose d'une expertise dans les domaines de la comptabilité ou de l'audit.
- En cas de réélection :



- Manque de contrôle sur les rémunérations, notamment en cas d'augmentation des rémunérations des membres exécutifs alors que les résultats de l'entreprise se dégradent,
- Pour les membres du comité de rémunération : mauvaise réaction ou absence de réaction face à des critiques significatives des actionnaires sur le système de rémunération (par exemple si le taux d'approbation est inférieur à 75%),
- Non divulgation de la participation aux réunions du conseil de surveillance, du conseil dans son ensemble ou des comités, ou participation à moins de 75 % des réunions sans justification suffisante,
- La durée du mandat est supérieure à 15 ans,
- Union personnelle entre la présidence du conseil de surveillance et la présidence du comité d'audit.

2.1.2 Décharge

Les facteurs critiques pour la décharge des membres du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou du conseil de direction sont, entre autres, les suivants :

- Conflits d'intérêts et manque d'indépendance
- Procédures de contrôle des risques et d'audit déficientes
- Non-respect des dispositions légales, des directives internes à l'entreprise ou au groupe (compliance)
- Déclaration de conformité erronée Procédures en cours (par ex. contestation du bilan, délit d'initié, corruption ou infraction au droit des cartels)
- Absence de désignation d'un membre du processus exécutif en charge des questions ESG
- Violations claires et durables des directives généralement reconnues en matière d'investissement socialement responsable (ISR) ou de gouvernance sociale environnementale (ESG)
- Absence de rapports sur la durabilité
- Absence de vote régulier (au moins tous les quatre ans) sur le système de rémunération du conseil d'administration ou absence de vote en cas de modification
- Atteinte avérée aux intérêts des actionnaires minoritaires
- Pus de
 - trois mandats au total pour un membre exerçant une fonction exécutive
 - cinq mandats au total pour un membre non exécutif qui n'exerce de fonction exécutive dans aucune entreprise ou plus de trois mandats au total en tant que membre du conseil de surveillance qui exerce une fonction exécutive dans une entreprise quelconque.

Les activités en tant que président comptent double ; la position à laquelle le candidat doit être nommé doit être comptée ; une autre activité exécutive dans des sociétés extérieures au groupe



est exclue ; plusieurs mandats au sein d'un même groupe comptent pour un seul mandat, mais uniquement s'ils sont clairement identifiés ; les mandats à l'étranger doivent être pris en compte ; les activités comparables, par ex. conseil d'administration ou conseil consultatif non bénévole, sont également considérées comme des mandats ; les mandats non spécifiés sont automatiquement comptés comme mandats complets ; une autre activité professionnelle principale est également comptée.

- Dans le cas d'assemblées générales virtuelles conformément à l'article 118a AktG (Droit allemand des sociétés par action):
 - Limitation déraisonnable du droit de poser des questions par actionnaire en amont,
 - Fixation d'un nombre total maximum de questions autorisées par les actionnaires en amont,
 - Limitation du droit de poser des questions ou d'obtenir des informations lors de l'assemblée générale aux questions complémentaires (§ 131 alinéa 1d AktG) ainsi qu'aux questions sur des faits nouveaux (§ 131 alinéa 1e AktG).
- Non-participation non justifiée des membres du conseil de direction et du comité de surveillance à l'assemblée générale.
- Dans les sociétés à structure organisationnelle moniste : union personnelle entre le Chief Executive et le Chairperson
- Aucune franchise n'est convenue pour l'assurance responsabilité civile des membres du conseil de surveillance pour les dommages pécuniaires.
- Aucune limite d'âge régulière n'est fixée pour les membres du directoire, du conseil de surveillance ou du conseil d'administration.
- Pas d'amendement ou d'avis en cas de décharge avec moins de 75% des droits de vote représentés à l'assemblée générale l'année précédente
- Pour les membres exécutifs :
 - Résultats durablement moins bons par rapport au secteur,
 - Non-respect de normes de transparence essentielles (par exemple, non-publication des CV des membres exécutifs).
- Pour les membres non exécutifs :
 - Manquements à l'obligation de surveillance des membres exécutifs,
 - Une entreprise n'a pas de limites d'appartenance ou ne les publie pas,
 - Union personnelle entre la présidence du conseil de surveillance et la présidence du comité d'audit,
 - Moins de la moitié des représentants des actionnaires au conseil de surveillance/organe plénier et aux principaux comités sont indépendants,
 - La présidence du comité d'audit n'est pas assurée de manière indépendante,
 - Absence de mention nominative des experts financiers ainsi que de leurs qualifications spécifiques respectives,



- Absence d'expertise au sein du conseil de surveillance sur les questions de durabilité et/ou absence de divulgation de l'expertise en matière de durabilité dans une matrice de qualification,
- Absence d'objectifs ESG dans la rémunération du conseil d'administration,
- Aucune limite d'âge régulière pour les membres du directoire, du conseil de surveillance ou du conseil d'administration n'est fixée ou publiée,
- Non-respect de normes de transparence essentielles (par exemple, non-publication permanente et actualisée sur le site web des CV des membres non exécutifs avec les critères de présentation des qualifications lors des élections, des statuts, de la composition nominative des comités),
- Pas de rapport individualisé complet sur la présence des membres du conseil de surveillance aux réunions du conseil de surveillance et des comités.

2.1.3 Rémunération

Les facteurs critiques pour la rémunération (et donc aussi bien pour le vote sur le système de rémunération que pour l'élection ou la décharge) des membres du directoire, du conseil de surveillance ou du conseil d'administration doivent être considérés :

- Pas de montant maximal de la rémunération totale, y compris les composantes variables de la rémunération.
- Lors de la détermination du système de rémunération et de la fixation de la rémunération totale concrète, il est dérogé aux recommandations pertinentes du code allemand de gouvernance d'entreprise ou d'un code de gouvernance d'entreprise étranger équivalent
- La part de la rémunération fixe dépasse la part prévue de la rémunération variable à court et à long terme
- La part de la rémunération variable à court terme, notamment celle d'un an, dépasse la part de la rémunération variable à long terme.
- Les paramètres de performance utilisés pour déterminer la rémunération variable
 - ne sont pas définis pour chaque membre du directoire pour l'exercice à venir et ne sont pas alignés sur des objectifs stratégiques,
 - sont exclusivement liés au cours de l'action, en particulier pour les options sur actions et les autres composantes de la rémunération basées sur des actions,
 - ne font pas apparaître d'orientation vers la durabilité, notamment en ce qu'aucun facteur ESG explicite n'est pris en compte dans la réalisation des objectifs à court ou à long terme,
 - ne se distinguent pas par les critères choisis pour les STI et les LTI,
 - n'incluent pas au moins deux critères dans chaque STI et LTI.
- Existence de composantes variables de la rémunération sans orientation sur la réussite à long terme de la société et sans lien avec les facteurs de réussite à long terme publiés.
- Ajustement ultérieur de paramètres de performance facilitant la réalisation des objectifs fixés
- Plans d'options sur actions dont l'exercice ne dépasse pas la durée du contrat
- La partie variable de la rémunération des options sur actions virtuelles (Phantom Shares) est liée aux dividendes.
- Absence de composantes de bonus ou de malus clairement définies et compréhensibles
- Absence de mécanisme de récupération des éléments de rémunération versés ("claw-back")
- Possibilité d'octroyer des bonus spéciaux qui vont au-delà de la compensation des obligations de rémunération assumées



- Absence d'obligation d'investissement personnel (share ownership guidelines)
- Les plans d'options sur actions dépassent une dilution de 10%.
- Existence de marges de manœuvre discrétionnaires, par exemple facteurs discrétionnaires dans la prime annuelle qui dépassent 20 pour cent de majoration ou de minoration ou qui ne sont pas couverts par la rémunération maximale
- Vote sur les systèmes de rémunération des deux organes en un seul point de l'ordre du jour
- Manque de transparence, par exemple :
 - La rémunération du directoire ou du conseil de surveillance n'est pas indiquée de manière individualisée,
 - Publication insuffisante des paramètres de performance objectifs de la rémunération,
 - Manque d'information sur les programmes d'options sur actions,
 - L'exercice d'un pouvoir discrétionnaire accordé à un organe n'est pas compréhensible pour les tiers.
- Pas d'amélioration ou d'avis en cas d'approbation du système de rémunération pour le conseil d'administration avec moins de 75% des droits de vote représentés à l'assemblée générale l'année précédente.
- Pour les membres exerçant des fonctions exécutives :
 - Rémunération en hausse ou réduite de manière inappropriée, alors que les résultats de l'entreprise se sont détériorés,
 - Rémunération non conforme aux performances ou disproportionnée ou indemnités de départ de toute nature ; absence de bonus/malus,
 - Pas de présentation sous la forme des tableaux types annexés au code de gouvernance d'entreprise allemand ou d'un tableau type équivalent annexé à un code de gouvernance d'entreprise étranger.
- Pour les membres non exécutifs :
 - La rémunération n'est pas appropriée par rapport à des entreprises comparables,
 - La rémunération n'est pas principalement fixe,
 - En cas d'existence de composantes variables de la rémunération : Lien avec le dividende ou des indicateurs à court terme comparables,
 - Absence d'orientation vers le développement à long terme de l'entreprise.
- Doivent être considérés comme des facteurs critiques pour le vote sur le rapport de rémunération :
 - Le rapport de rémunération est basé sur un système de rémunération qui ne respecte pas les points précédents,
 - Le rapport de rémunération ne contient aucune déclaration sur la conformité avec le système de rémunération applicable,
 - Le rapport de rémunération ne contient pas toutes les informations pertinentes concernant les rémunérations accordées et dues au cours du dernier exercice par chacun des membres actuels ou passés du conseil d'administration ou de surveillance de la société,
 - Le rapport de rémunération ne contient pas toutes les informations relatives aux éléments fixes et variables de la rémunération, notamment des informations transparentes sur la fixation des objectifs respectifs et sur le degré de réalisation des objectifs eux-mêmes,
 - Le rapport de rémunération ne contient pas de présentation comparative de la variation annuelle de la rémunération, de l'évolution des résultats de la société et de la rémunération moyenne des salariés considérée au cours des cinq derniers exercices,



- Le rapport de rémunération ne contient pas d'informations complètes sur les programmes d'options sur actions, notamment sur les tranches exercées au cours de la période de référence et sur les programmes futurs,
- Les rémunérations des organes respectifs ne sont pas individualisées dans le rapport de rémunération.

2.2 Opérations sur le capital et rachat d'actions

Les opérations sur le capital et les rachats d'actions sont dans l'intérêt des actionnaires si elles augmentent les perspectives de réussite à long terme de l'entreprise. Les actionnaires ne peuvent en juger que si les entreprises expliquent la stratégie de financement et expliquent en outre comment ces mesures s'inscrivent dans la stratégie générale de l'entreprise. Dans ce contexte, il convient de tenir compte de l'intérêt légitime à la protection du secret des affaires.

2.2.1 Augmentation de capital

Les facteurs critiques pour les décisions concernant toutes les augmentations de capital (y compris les augmentations de capital autorisées et conditionnelles) doivent être considérés :

- Émission d'actions privilégiées
- Émission de droits de jouissance
- Droits de souscription non négociables en bourse
- Absence de justification et d'indications sur la stratégie à long terme de l'entreprise en matière d'opérations sur le capital
- Les augmentations de capital ordinaires n'ont pas pour but d'augmenter clairement et à long terme les chances de rendement de l'entreprise.
- Le montant total du capital de réserve encore disponible ainsi que son pourcentage par rapport au capital social ne sont pas indiqués dans les documents relatifs à l'assemblée générale.

Les facteurs critiques pour les résolutions de réserve (augmentations de capital autorisées et conditionnelles) doivent être considérés :

- L'augmentation de capital proposée dépasse 20 pour cent du capital social.
- L'ensemble des résolutions de réserve dépasse cumulativement 40 pour cent du capital social
- L'augmentation de capital demandée dépasse 10 pour cent du capital social et, en outre, les droits de souscription sont exclus. Dans ce cas, toutes les exclusions de droits de souscription - à l'exception de la compensation des pics - entrent en ligne de compte. Les exclusions de droits de souscription doivent en principe être considérées comme cumulatives ; les résolutions de réserve déjà prévues dans les statuts doivent être prises en compte.
- La limitation des exclusions de droits de souscription n'est réglée que par un engagement volontaire qui ne figure pas dans les statuts.

2.2.2 Rachat d'actions

Les facteurs critiques à prendre en compte lors du rachat d'actions sont les suivants :

- La société requérante est en difficulté économique.



- Les demandes de rachat d'actions ne sont pas motivées et ne contiennent aucune information sur la stratégie à long terme de l'entreprise en matière d'opérations sur le capital.
- Le rachat d'actions n'est pas réglementé de la même manière pour tous les investisseurs. Il existe des avantages pour certains actionnaires
- Le prix auquel les actions doivent être rachetées dépasse le prix du marché de 10 pour cent.
- Un volume de rachat supérieur à 10 pour cent (décision de réserve)
- Une période de plus de deux ans, à l'exception des programmes de rachat d'actions à des fins de rémunération uniquement.
- Une autorisation de réémission des actions préférentielles rachetées

2.2.3 Affectation des bénéfices

La politique de distribution doit être en accord avec la stratégie à long terme de l'entreprise et être appropriée.

Les facteurs critiques en matière d'affectation des bénéfices doivent être considérés comme tels :

- Le dividende n'est pas approprié par rapport au secteur et ne correspond pas aux résultats financiers de l'entreprise.
- Le dividende est prélevé sur la substance (sauf dans des cas exceptionnels et dûment justifiés) et pourrait, s'il était retenu, être utilisé de manière appropriée pour représenter la croissance future.
- Le dividende détériore de manière significative la situation de trésorerie et conduit à une position de négociation potentiellement défavorable vis-à-vis des bailleurs de fonds.
- En cas d'autorisation d'utiliser des actions bonus (scrip dividends), il n'y a pas d'option pour le dividende en espèces

2.3 Commissaire aux comptes

Les comptes annuels doivent donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'entreprise. Pour ce faire, l'indépendance et l'impartialité du contrôleur légal des comptes et de l'entreprise d'audit, y compris en ce qui concerne la rémunération, sont des conditions préalables.

Les facteurs critiques lors de la désignation de l'entreprise d'audit doivent être considérés comme tels:

2.3.1 Audit des comptes

- Doutes sur l'exactitude de l'audit des comptes,
- Doutes sur les mesures d'assurance qualité appliquées en relation avec les procédures d'audit,
- Doutes ou manque de transparence en ce qui concerne la sélection et le traitement des points clés de l'audit,
- Procédures en cours contre l'entreprise d'audit ou le contrôleur légal des comptes responsable.



2.3.2 Indépendance

- L'indépendance de l'entreprise d'audit ou du contrôleur légal responsable de l'établissement et de la présentation des comptes annuels n'est pas garantie en permanence. Les activités de conseil ne sont pas suffisamment identifiées (le cas échéant, également par une déclaration négative) pour établir l'indépendance.
- Le nom du commissaire aux comptes n'est pas explicitement mentionné dans le rapport annuel. La mention indirecte par le biais du rapport d'audit n'est pas suffisante.
- Le contrôleur légal des comptes est inchangé depuis au moins cinq ans ou le cabinet d'audit depuis au moins dix ans. Les informations relatives à la durée de la mission devraient être publiées dans le rapport annuel ou de manière permanente sur le site Internet.

2.3.3 Rémunération

- La rémunération n'est pas indiquée et/ou n'est pas appropriée.
- La rémunération pour l'audit des comptes annuels n'est pas indiquée séparément des autres honoraires, notamment des honoraires de conseil (dits "non audit fees").
- Les honoraires de conseil dépassent les honoraires d'audit de manière répétée ou disproportionnée sans justification adéquate.

2.4 Fusions et acquisitions

Les fusions et acquisitions sont dans l'intérêt des actionnaires lorsqu'elles sont conformes à la stratégie à long terme de l'entreprise. Les actionnaires ne peuvent en juger que si les entreprises fournissent des informations sur le contexte. Il convient à cet égard de tenir compte de l'intérêt légitime à la protection des secrets d'affaires.

Les facteurs critiques dans le cadre de la politique de participation doivent être considérés comme tels:

- Le prix d'achat proposé ne correspond pas à la valeur durable de l'entreprise et une structure de gouvernance d'entreprise exigeante n'est pas donnée.
- Pour les transactions dépassant 30 pour cent de la valeur boursière respective de l'entreprise acquérante, l'approbation des actionnaires doit être obtenue par une assemblée générale. La prime doit se référer à un cours moyen sur trois mois.
- Mesures visant à entraver les rachats (appelées "pilules empoisonnées")

2.5 Intérêts des actionnaires

Les droits des actionnaires doivent être protégés dans le respect du principe d'égalité de traitement. Les droits spéciaux ainsi que les mesures qui détériorent les droits des actionnaires ne sont pas dans l'intérêt des actionnaires.

Sont considérés comme des facteurs critiques :

- violation du principe "une action - un vote".
- les droits de vote multiples, les limitations des droits de vote ("voting caps") et les droits spéciaux (par exemple les droits de détachement, les dividendes ou les actions de fidélité pour les actionnaires à long terme)
- Modifications des statuts détériorant les droits des actionnaires



- Modifications des statuts visant à introduire des assemblées générales virtuelles, si
 - si la modification des statuts doit être limitée à une période supérieure à deux ans, ou
 - si l'exposé des motifs de la modification proposée des statuts ne contient pas de déclaration écrite indiquant si et dans quelles conditions il sera fait usage à l'avenir d'une autorisation du conseil d'administration ou
 - aucune déclaration écrite n'est faite sur l'organisation concrète des droits des actionnaires lors des futures assemblées générales virtuelles, garantissant notamment que le droit de poser des questions par actionnaire avant l'assemblée générale ne soit pas indûment limité et qu'aucun nombre maximal total de questions autorisées ne soit fixé avant l'assemblée générale, et que le droit de poser des questions ou d'obtenir des informations lors de l'assemblée générale ne soit pas limité aux questions complémentaires (§ 131 alinéa 1d AktG) et aux questions sur des faits nouveaux (§ 131 alinéa 1e AktG).
- non présentation ou mise à disposition incomplète de tous les documents sur le site web de la société à partir du moment de la convocation
- absence d'archives d'au moins cinq ans avec tous les documents de l'assemblée générale, c'est-à-dire suppression de documents après l'assemblée générale
- absence de publication en temps utile du modèle de carte de vote sur le site internet avec publication de l'ordre du jour

2.6 Impact écologique et social

Flossbach von Storch est d'avis qu'une entreprise ne peut réussir à long terme, et donc avoir une activité durable, que si elle sert bien ses clients, motive ses collaborateurs, traite équitablement avec ses partenaires commerciaux, investit suffisamment, paie des impôts et ne cause pas de dommages à l'environnement. C'est pourquoi nous ne nous intéressons pas seulement aux modèles commerciaux et aux bilans des entreprises, mais aussi aux personnes qui se trouvent derrière. Les points suivants, entre autres, peuvent être cités comme critères de référence pour l'analyse permanente des investissements cibles :

- La direction de l'entreprise tient-elle dûment et suffisamment compte des conditions-cadres écologiques, sociales et économiques ?
- Les managers employés par la société cible agissent-ils comme des propriétaires responsables et durables ?

Lors de l'évaluation de ces points, les fournisseurs de données ESG externes sont utilisés comme sources secondaires supplémentaires pour l'évaluation des entreprises cibles.

2.7 Code de gouvernement d'entreprise et bonnes pratiques

Une gestion d'entreprise responsable, respectant les normes de gouvernance d'entreprise reconnues au niveau national et international, est dans l'intérêt des actionnaires.

Les critères suivants s'appliquent :

- Les critères d'analyse des points critiques des projets d'assemblée générale sont en principe des codes spécifiques à chaque pays ; dans le cas d'émetteurs cotés sur une bourse



allemande, il s'agit des prescriptions du code allemand de gouvernement d'entreprise (disponible sur Internet à l'adresse : <http://www.dcgk.de/de/kodex.html>). En outre, les éléments essentiels des principes reconnus en matière de gouvernance d'entreprise (par ex. ONU, OCDE, ICGN) ainsi que les aspects ESG relatifs à la durabilité et à l'intégration des aspects environnementaux et sociaux doivent être pris en compte lors de l'examen des points critiques,

- Les propositions de modification des statuts doivent être motivées,
- Les propositions soumises après la date limite et qui, par conséquent, ne peuvent pas être analysées de manière approfondie (propositions ad hoc), seront considérées de manière critique,
- les questions de gouvernance d'entreprise qui ne sont pas explicitement mentionnées dans les paragraphes précédents doivent également être examinées à la lumière des meilleures pratiques du marché ; cela peut également inclure d'autres demandes, par exemple de contrôle spécial,
- le développement des meilleures pratiques en matière de gouvernance d'entreprise responsable et des thèmes ISR/ESG doit être encouragé ; les rapports non financiers doivent également s'inspirer des lignes directrices de l'UE pour les rapports sur les informations relatives au climat,
- La politique de l'entreprise en matière de diversité doit être formulée et publiée. L'avancement de la mise en œuvre doit faire l'objet de rapports réguliers,
- Le contrôle du respect des autres aspects de la gouvernance d'entreprise qui ne sont pas expressément mentionnés dans les paragraphes ci-dessus s'effectue sur la base des dispositions légales correspondantes et des procédures usuelles du marché

2.8 Considérations sur les risques

Les critères suivants s'appliquent :

- A l'évaluation fondamentale des risques d'une société cible devrait également inclure des aspects de durabilité.
- Les décisions d'investissement se basent sur le rapport risque/rendement du titre sous-jacent d'une entreprise. L'évaluation de l'évolution future de l'entreprise joue ici un rôle décisif, notamment la sécurité et le niveau des revenus futurs. Les actions d'entreprises qui génèrent de manière fiable des cash-flows élevés et croissants ont tendance à présenter un rapport risque/rendement plus intéressant que les actions d'entreprises dont le profil de rendement est très fluctuant, voire érosif.
- Dans ce contexte, nous traitons les questions ESG comme tous les autres facteurs d'influence. Concrètement, nous nous posons la question suivante dans le cadre de notre processus d'analyse : "Y a-t-il de graves conflits avec nos objectifs en tant qu'investisseurs orientés vers le long terme en ce qui concerne l'action écologiquement responsable (E), l'action socialement responsable (S) et la gouvernance d'entreprise (G) ?" Chaque conflit (éventuel) est mis au banc d'essai et évalué quant à son influence sur la sécurité et le niveau du potentiel de rendement. Le risque de durabilité doit donc être considéré comme faisant partie du risque général lié au prix.

2.9 Rapports et propositions

- Approbation des rapports

Sont considérés comme des facteurs critiques :



- procédures en cours (contestation du bilan, autres activités illégales),
 - manque de publication,
 - la société ne rend pas compte en matière d'ESG conformément aux normes internationalement reconnues (notamment GRI, TCFD, SASB) ou ne publie pas d'informations importantes d'une manière internationalement reconnue (entre autres sur son site web),
 - il existe des doutes quant aux méthodes d'audit,
 - l'opinion d'audit n'est pas sans réserve.
- Sont considérés comme des facteurs critiques :
 - disproportion entre les coûts et les avantages,
 - Limitation des droits des actionnaires ou désavantage des actionnaires, en particulier des actionnaires minoritaires,
 - La demande entraîne une détérioration de la gouvernance d'entreprise,
 - absence de motivation ou motivation erronée.

2.10 Autres points à considérer

- D'autres éléments qui peuvent être pris en compte sont, d'une part, l'investissement responsable dans l'intérêt des investisseurs et, dans la mesure où cela est dans l'intérêt des investisseurs, la prise en compte des questions de bonne gouvernance et de durabilité.
- La politique de l'entreprise en matière de diversité doit être formulée et publiée. L'avancement de la mise en œuvre doit faire l'objet de rapports réguliers.

3 PUBLICATIONS

Les détails de l'exercice des droits de vote et de la participation doivent être publiés au moins une fois par an. Différents médias peuvent être utilisés à cet effet, tels que le rapport annuel, les fiches d'information, les brochures marketing ou autres. Les documents correspondants peuvent être consultés gratuitement et à tout moment sur le site Internet www.fvsinvest.lu (ou sur les sites Internet spécifiques à chaque pays du groupe Flossbach von Storch).

Ces lignes directrices sont régulièrement révisées et adaptées aux évolutions actuelles.

