

Lignes directrices relatives à l'exercice des droits de vote et à la 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 et à l'exercice des activités d'engagement. L'exercice des droits de vote pour les parts des fonds gérés par FvS Invest S.A. est externalisé auprès de Flossbach von Storch SE. Les droits de vote sont exercés uniquement par Flossbach von Storch SE sur la base des lignes directrices. Celles-ci s'appliquent donc à Flossbach von Storch SE et à Flossbach von Storch Invest S.A. (collectivement "Groupe Flossbach von Storch" 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 façonner la stratégie d'investissement en conséquence et garantir ainsi que les droits de vote et la participation sont exercés en accord avec la politique et la stratégie d'investissement des fonds concernés.



Aperçu

1	Principes de base	4
1.1	Indépendance	4
1.2	Principe directeur	5
2	Participation	6
2.1	Importance et approche.....	6
2.2	Lignes directrices sur la participation	6
3	Exercice des droits de vote	7
3.1	Importance et approche	7
3.2	Lignes directrices pour l'exercice des droits de vote	8
3.2.1	Directoire/conseil de surveillance/conseil d'administration.....	8
3.2.2	Opérations sur le capital et rachat d'actions.....	13
3.2.3	Commissaire aux comptes	14
3.2.4	Fusions et acquisitions.....	15
3.2.5	Intérêts des actionnaires	15
3.2.6	Impact écologique et social.....	16
3.2.7	Code de gouvernance d'entreprise et bonnes pratiques	16
3.2.8	Considérations sur les risques.....	17
3.2.9	Rapports et propositions	17
3.2.10	Autres points à considérer	19
4	Publications	19



1 PRINCIPES DE BASE

1.1 Indépendance

Le groupe Flossbach von Storch s'engage à exercer les droits de vote et les obligations de participation d'un propriétaire actif pour les titres de sociétés détenus dans ses fonds, de manière indépendante et conformément à la politique et à la stratégie d'investissement des fonds concernés, et ce uniquement dans l'intérêt des porteurs de parts.

Le groupe Flossbach von Storch prend au sérieux la responsabilité de l'exercice des droits de vote pour ses investisseurs, en se basant sur des critères définis et en surveillant les événements d'entreprise pertinents pour les titres détenus. Les conflits d'intérêts éventuels 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 de ces lignes directrices ainsi que des consignes de vote ou, dans des cas particuliers, par des instructions individuelles concrètes.

Lorsqu'il s'entretient avec d'autres investisseurs des titres de l'entreprise qu'il détient et/ou lorsqu'il participe à des débats publics et à des engagements collectifs, le groupe Flossbach von Storch s'inspire des principes suivants :

a) Participation aux discussions avec les investisseurs

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.

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

Dans ce contexte, les représentants de Flossbach von Storch doivent, dans le cadre d'éventuelles 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 le comportement transactionnel futur.
- D'une manière générale, les conversations ne doivent porter que sur des informations publiques, tout autre contenu étant à proscrire.

Si un interlocuteur ne respecte pas ce cadre, l'entretien doit être immédiatement interrompu. Tout incident doit être immédiatement signalé à Compliance.

b) Participation à des engagements communautaires et à des débats publics



Indépendamment de ce qui précède, Flossbach von Storch s'engage à soutenir et à renforcer les intérêts des investisseurs et les aspects ESG dans le secteur financier. Pour ce faire, des engagements publics peuvent avoir lieu, notamment par le biais de communiqués de presse ou d'interviews avec le conseil d'administration d'entreprises cibles, d'investisseurs institutionnels, d'associations d'intérêts/de branches, de politiciens ou autres. Dans ce contexte, l'indépendance dans l'exercice des droits de vote doit toujours être préservée conformément aux conditions susmentionnées.

Flossbach von Storch met l'accent sur un échange direct avec les entreprises investies, tout en reconnaissant la valeur d'une participation à des initiatives collectives. En tant que propriétaire actif avec une stratégie d'intendance déterminée, il ne participe toutefois qu'aux initiatives qui sont en accord avec la stratégie d'investissement. Il est décidé au cas par cas si les initiatives d'engagement correspondent à la stratégie.

- **Principes pour l'investissement responsable des Nations unies (UN-PRI)**

Flossbach von Storch SE a signé les UN-PRI en 2019. Dans le cadre de sa politique d'investissement commune à l'ensemble du groupe, Flossbach von Storch s'engage à prendre en compte les facteurs ESG dans son processus d'investissement et à participer activement en tant qu'actionnaire dans le cadre de ses engagements et de l'exercice de ses droits de vote.

- **Association fédérale allemande de l'investissement et de la gestion d'actifs e. V. (BVI)**

En tant que membre actif de la BVI, Flossbach von Storch SE soutient le travail de l'association au niveau national et international auprès des politiques, des autorités de surveillance et des institutions internationales pour une réglementation judicieuse de l'activité des fonds et pour des conditions de concurrence équitables. En outre, elle s'appuie sur les lignes directrices pour l'investissement responsable introduites en 2012 et sur les lignes directrices d'analyse pour les assemblées générales (ALHV).

- **CDP**

Flossbach von Storch SE a rejoint le CDP (anciennement Carbon Disclosure Project) en juillet 2023. Cette organisation internationale à but non lucratif promeut le système de divulgation pour les entreprises, les villes et les États concernant les émissions de gaz à effet de serre, les risques liés à l'eau et aux forêts. Dans le cadre d'activités d'engagement, des efforts sont faits chaque année pour améliorer la transparence des données des entreprises.

1.2 Principe directeur

Une analyse propriétaire des entreprises et une analyse ESG déterminée constituent la base permettant de comprendre au mieux les entreprises dans lesquelles Flossbach von Storch investit et d'identifier les moteurs de valeur et les risques pertinents. Dans le cadre du processus d'analyse, les évolutions des investissements du portefeuille sont observées et évaluées. Dans ce cadre, une attention particulière est accordée à la mise en œuvre du principe de gouvernance d'entreprise.

En tant qu'investisseur orienté vers le long terme, Flossbach von Storch se considère comme un sparring-partner constructif pour les entreprises investies et comme un fiduciaire responsable pour les clientes et clients. Si des points critiques susceptibles d'avoir un impact durable sur l'évolution des



affaires apparaissent, ils sont discutés avec la direction (engagement). En exerçant son droit de vote (voting), Flossbach von Storch donne du poids à sa position. L'évolution de l'investissement est analysée et suivie dans le cadre d'un processus d'active ownership dédié.

Flossbach von Storch soutient en principe toutes les mesures qui augmentent la valeur d'une entreprise à long terme dans l'intérêt des investisseurs et s'oppose à celles qui vont à l'encontre de cet objectif. 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) critiques. Au sein de l'équipe d'analystes, certains collègues se concentrent sur la durabilité et contribuent ainsi de manière importante à l'évaluation de la qualité d'un investissement et à l'échange avec les entreprises.

2 PARTICIPATION

2.1 Importance et approche

Flossbach von Storch se base sur les principes et les thèmes suivants pour l'exercice de ses engagements. Dans certains cas, des aspects (ESG) non mentionnés peuvent également être importants dans la décision d'une participation. Chaque engagement pris par Flossbach von Storch est indépendant de la classe d'actifs et fait l'objet d'une évaluation préalable du rapport coût/bénéfice et de la pertinence. Les thèmes aigus et aux conséquences importantes sont discutés plus intensément avec les entreprises que les facteurs moins critiques qu'il s'agit d'optimiser à long terme. En outre, il peut arriver qu'un échange plus intense soit entretenu avec les investissements de portefeuille dans lesquels Flossbach von Storch détient des parts plus importantes. L'exercice d'une participation se fait en principe de manière centralisée par les gestionnaires de portefeuille compétents ainsi que par les analystes.

2.2 Lignes directrices sur la participation

Flossbach von Storch se considère comme un sparring-partner constructif (lorsque c'est possible) ou comme un correcteur (lorsque c'est nécessaire), qui fait des propositions appropriées et accompagne le management dans leur mise en œuvre. Une participation auprès d'entreprises investies se distingue comme suit :

Types d'engagements

a) Besoin d'information

La transparence des entreprises est une condition préalable importante pour pouvoir construire une compréhension profonde de l'entreprise dans une analyse propriétaire et pour pouvoir évaluer la manière dont l'entreprise gère ses opportunités et ses risques. Afin d'améliorer la qualité et la couverture des indicateurs de durabilité pertinents, Flossbach von Storch entretient des échanges directs avec les entreprises de son portefeuille.

b) Besoin de discussion

Si l'une des entreprises du portefeuille ne traite pas de manière satisfaisante les facteurs de durabilité identifiés comme particulièrement négatifs, un processus d'appropriation active est mis en place afin d'aborder ce problème directement avec l'entreprise et d'essayer de faire évoluer la



situation de manière positive. Ce faisant, on veillera à ce que les améliorations se fassent dans un cadre économiquement supportable.

L'échange avec l'entreprise s'oriente vers un processus cyclique d'active ownership, qui définit la procédure suivante :

- Phase 1 : identification des controverses (ESG) susceptibles d'affecter durablement la valeur de l'entreprise.
- Phase 2 : hiérarchisation des controverses (ESG) en fonction de l'intensité de leur influence sur la valeur de l'entreprise.
- Phase 3 : élaboration d'une feuille de route pertinente pour résoudre les controverses (ESG).
- Phase 4 : Discussion constructive avec l'entreprise sur les mesures prévues et nécessaires.
- Phase 5 : observation et évaluation des changements obtenus.
- Phase 6 : Exercice des droits de vote pour souligner sa propre position (ne concerne que les fonds gérés par Flossbach von Storch Invest S.A.).
- Escalade : cession de la position si les objectifs fixés ne sont pas atteints.

Thèmes principaux

Flossbach von Storch veille à ce que les entreprises investies mettent en place des processus dans leurs structures d'entreprise afin d'agir selon des normes de valeurs telles que le respect des droits de l'homme, la promotion d'une prospérité durable et la protection de notre planète.

Conformément à la philosophie d'investissement, les mesures prises et prévues par les entreprises du portefeuille mettent l'accent sur les impacts négatifs graves dans les domaines des émissions de gaz à effet de serre et du social/de l'emploi. Si l'une des entreprises du portefeuille ne gère pas ses activités de manière satisfaisante, la question sera abordée avec l'entreprise et l'on s'efforcera d'obtenir une évolution positive.

Une attention particulière est accordée à l'orientation des entreprises vers des normes internationalement reconnues telles que le Pacte mondial des Nations unies (UNG), les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, les normes fondamentales du travail de l'OIT, les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et l'Accord de Paris sur le climat.

3 EXERCICE DES DROITS DE VOTE

3.1 Importance et approche

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 essentiels de l'ordre du jour sont soumis à la décision et pourraient influencer durablement 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 de droits de vote inférieurs au seuil de participation de 0,25 pour cent. Les dépenses liées à l'exercice des droits de vote doivent être économiquement justifiées. 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.

Pour l'exercice des droits de vote, le groupe Flossbach von Storch se base sur 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 délégation, par le responsable des droits de vote du groupe Flossbach von Storch. Le point de départ des décisions du/des gestionnaire(s) de portefeuille concerné(s) ou du responsable des droits de vote est constitué par 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 de chaque 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.

3.2 Lignes directrices pour l'exercice des droits de vote

3.2.1 Directoire/conseil de surveillance/conseil d'administration

3.2.1.1 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
 - 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 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.

3.2.1.2 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 chargé 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 rapport 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
- Plus 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.

- Fixation d'un nombre total maximum de questions autorisées par les actionnaires en amont:
 - 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 membre exécutif:
 - 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.

3.2.1.3 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.

3.2.2 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.

3.2.2.1 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.



3.2.2.2 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

3.2.2.3 Affectation du bénéfice

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

3.2.3 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.

3.2.3.1 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.

3.2.3.2 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

3.2.4 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")

3.2.5 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

3.2.6 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 Flossbach von Storch ne s'intéresse pas seulement aux modèles commerciaux et aux bilans des entreprises, mais aussi aux personnes qui se trouvent derrière elles. 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.

3.2.7 Code de gouvernance 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.

3.2.8 Considérations sur les risques

Les critères suivants s'appliquent :

- 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 du développement futur de l'entreprise joue ici un rôle décisif, en particulier 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 les profils de rendement est très fluctuant, voire érosif.
- Dans ce contexte, les questions ESG sont traitées comme tous les autres facteurs d'influence. Concrètement, la question suivante est posée dans le cadre du processus d'analyse : « Existe-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.

3.2.9 Rapports et propositions

- Approbation des rapports

Sont considérés comme des facteurs critiques :

- procédures en cours (contestation du bilan, autres activités illégales),
- manque de publication,
- 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
- Présentation complémentaire et contrôles spéciaux
- 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.



3.2.10 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.

4 PUBLICATIONS

Les détails concernant l'exercice des droits de vote et la participation sont publiés chaque année dans le cadre d'un rapport d'actionnariat actif dédié. En outre, différents médias tels que le rapport annuel, les fiches d'information, les brochures marketing ou autres peuvent être consultés. Les documents correspondants peuvent être consultés gratuitement et à tout moment sur les sites Internet <https://www.flossbachvonstorch.de/de/rechtliche-hinweise/> ainsi que <https://www.fvinvest.lu/de/footer/legal/rechtliche-hinweise/> (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.

