


ACTIONNARIAT ACTIF
RAPPORT 2021

Active Ownership



Flossbach von Storch



La durabilité a toujours été une
composante élémentaire de notre
processus d'investissement.

Préface

Nous essayons de nous faire
notre propre opinion.
Pour nous, c'est la seule
bonne façon d'aborder le
thème de la durabilité de
manière responsable.

L'investissement durable est en plein essor – et avec lui les accusations de greenwashing à l'encontre du secteur financier. Le problème est qu'il n'existe pas de définition universelle de la durabilité. Les premiers garde-fous sont certes posés, mais ils sont si larges que l'obstacle à franchir pour étiqueter un produit financier comme prétendument «durable» n'est pas très élevé. La taxinomie de l'UE, qui doit donner des indications claires quel placement est durable (et lequel ne l'est pas), va à son tour si loin que l'on risque de se perdre dans des discussions sans fin. Au final, c'est à nouveau l'accusation du greenwashing, comme en témoigne la classification positive de l'énergie nucléaire et de l'énergie gazière.

Cela montre à quel point il est difficile, voire presque impossible, de formuler une définition uniforme. Il n'y a rien qui ne laisse une marge d'appréciation. En fait, tout peut être interprété dans la notion de durabilité.

Il est dangereux de faire comme si c'était la chose la plus facile au monde de juger quelle entreprise, quel investissement est «durable» et lequel ne l'est pas. Comme si le monde de l'investissement pouvait être facilement divisé en catégories et séparé les uns des autres, comme le papier des déchets plastiques. Mais cela ne fonctionne que pour un nombre très réduit d'entreprises et de secteurs ; pour la grande majorité, cela ne fonctionne pas. Il y a beaucoup plus de gris que de noir ou de blanc.

Nous essayons d'aborder le sujet de manière constructive et critique. Cela est rapidement interprété comme un rejet. Mais c'est exactement le contraire qui se produit. La durabilité est complexe et nous ne voulons pas nous faciliter la tâche – ne pas penser en noir ou en blanc, mais mettre en lumière toutes les facettes ESG. C'est pourquoi nous ne nous contentons pas de suivre une opinion du marché ou une tendance, mais nous essayons de nous forger notre propre opinion. Nous pensons que c'est la seule façon d'aborder le sujet de manière responsable.

La durabilité, c'est plus gris que noir et blanc

Dans les débats publics, la durabilité est généralement assimilée au «vert», c'est-à-dire à l'environnement. C'est compréhensible, car la crise climatique nous place devant d'énormes défis. Mais du point de vue d'un investisseur à long terme comme nous, cette approche unidimensionnelle est trop limitée. Nous sommes convaincus qu'une entreprise ne peut réussir à long terme que si elle s'efforce de combiner les trois aspects, l'E (environnement), le S (social) et le G (gouvernance). La bonne gestion des questions environnementales et sociales est une condition préalable à la réussite économique à long terme. Et ces deux aspects sont façonnés de manière décisive par la direction d'une entreprise.

Nous attachons une grande importance au fait qu'une entreprise adopte une approche responsable de son empreinte écologique et sociale et qu'elle gère les conséquences de ses activités avec prudence et clairvoyance. Cela implique également de définir des plans d'action pour respecter l'accord de Paris sur le climat. Car les entreprises qui réussissent durablement comprennent qu'elles doivent faire partie de la solution. Elles relèvent activement les défis et les risques futurs liés à la crise climatique. Et ce, également d'un point de vue financier, compte tenu de la tarification déjà étendue des émissions de CO².

C'est cette compréhension globale de la durabilité qui nous guide en toute bonne foi dans le choix de nos placements. Dans cette mesure, le thème de la durabilité est une composante élémentaire de notre processus d'investissement – depuis toujours d'ailleurs. Nous exigeons des entreprises qu'elles fassent preuve de flexibilité et de volonté d'adaptation aux circonstances changeantes. Nous nous imposons également cette exigence en tant que fiduciaire pour nos clients.

Les entreprises qui réussissent durablement comprennent qu'elles doivent faire partie de la solution.

Nous sommes indépendants
dans nos pensées et nos actions
– ce qui renforce notre rôle de
propriétaire actif.

Indépendance de pensée et d'action

Nous nous forgeons une compréhension aussi profonde que possible des entreprises dans lesquelles nous investissons. Ce faisant, nous n'externalisons pas l'analyse de la gestion des facteurs de durabilité, mais nous y réfléchissons de manière critique. Sur la base d'un examen minutieux des facteurs de durabilité les plus importants à nos yeux, nous établissons une évaluation interne qui est prise en compte dans notre rapport chances/risques des entreprises et qui contribue ainsi directement à l'évaluation de la qualité de nos placements.

Cette réflexion approfondie sur nos investissements nous permet de penser et d'agir en toute indépendance – ce qui renforce également notre rôle de propriétaire actif. Nous considérons l'échange avec la direction de nos participations comme un élément important de notre travail, qui contribue de manière décisive au succès d'un investissement. Afin d'apporter une contribution positive aux questions ESG au sein de nos sociétés de portefeuille, nous allons continuer à intensifier les échanges avec la direction dans les années à venir.

Par exemple, plus de 70 % des entreprises de notre univers d'investissement se sont déjà fixé des objectifs climatiques concrets. Nous allons progressivement engager un dialogue actif avec les entreprises restantes afin d'œuvrer à un changement de mentalité et d'initier une évolution positive. Nous rendrons compte de ces activités et de ces progrès dans le cadre du Active Ownership Report annuel.

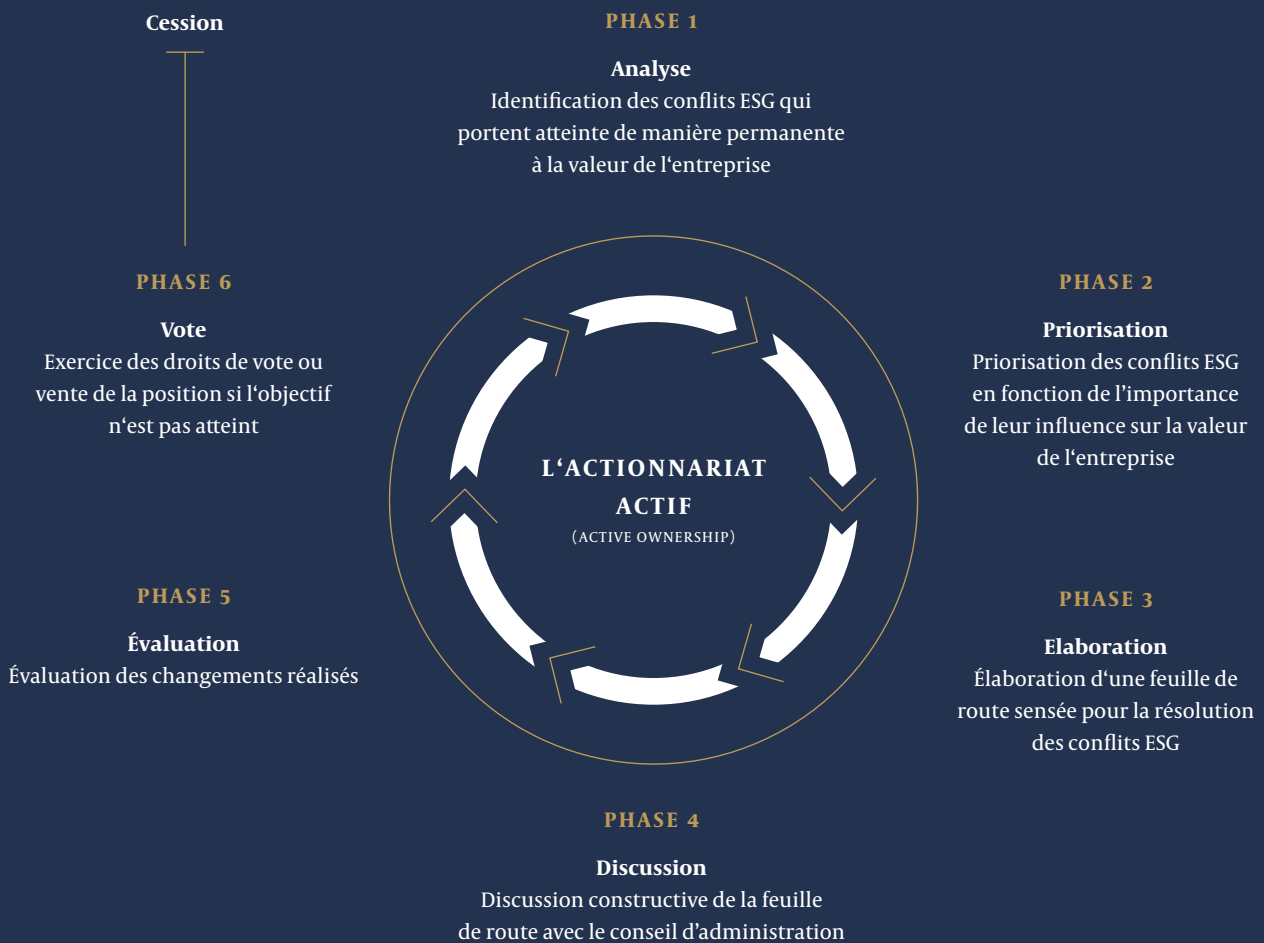
Know your Company's



ACTIONNARIAT ACTIF
=
ENGAGEMENT
+
VOTE

En tant que **propriétaire actif** (Active Owner), nous nous considérons comme un sparring-partner constructif pour nos entreprises et comme un fiduciaire responsable pour nos clients. Dans le cadre d'un **échange** personnel (engagement), nous discutons de thèmes importants pour la société et critiques pour les entreprises. En exerçant notre **droit de vote** (voting), nous renforçons notre position. Dans le cadre d'un processus d'actionnariat dédié, nous analysons et accompagnons le développement de nos investissements. Nos analystes et gestionnaires de portefeuille sont responsables de toutes les mesures en tant que correcteur actif. Vous trouverez des informations détaillées dans nos lignes directrices sur l'exercice des droits de vote et la participation ainsi que dans notre politique de durabilité sur les sites Internet : www.fvsinvest.lu ainsi que www.flossbachvonstorch.be.

Processus d'actionnariat actif



Notre rôle de propriétaire actif

L'engagement et l'exercice du droit de vote sont des conditions importantes pour l'investissement durable.

En tant que fiduciaires des avoirs de nos clients, nous considérons qu'il est de notre devoir de représenter activement leurs intérêts auprès des entreprises en portefeuille. Pour nous, les échanges avec la direction de nos participations ainsi que l'exercice de notre droit de vote sont des éléments importants de notre travail qui ont une influence sur l'évaluation de la qualité de nos placements.

Nous analysons et accompagnons le développement de nos participations dans le cadre d'un processus d'actionnariat actif dédié. Les risques (ESG) sérieux susceptibles d'avoir un impact à long terme sur le développement de leurs activités sont ainsi identifiés à un stade précoce et discutés de manière approfondie avec la direction. Nous nous considérons alors comme un sparring-partner constructif (lorsque cela est possible) ou comme un correcteur (lorsque cela est nécessaire) et considérons que notre rôle est de faire des propositions constructives afin d'accompagner la direction dans la mise en œuvre des mesures nécessaires. Si les points critiques pour nous ne sont pas suffisamment perçus et qu'aucune évolution positive ne se dessine à long terme, nous réduisons ou vendons la position.

Nous donnons du poids à notre position en exerçant notre droit de vote. 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. Dès que nous détenons plus de 0,5 % du capital social d'une société ou que des points importants de l'ordre du jour sont soumis à décision, nous exerçons notre droit de vote selon des critères définis et en accord avec notre philosophie d'investissement.

Notre ambition est de comprendre en profondeur toutes les entreprises dans lesquelles nous investissons et de les suivre en permanence. Nous misons donc sur un univers d'investissement ciblé et nous nous concentrons sur un nombre limité d'entreprises ; cela donne à nos analystes et à nos gestionnaires de portefeuille à la fois la possibilité et suffisamment de temps pour assurer les progrès et le respect des objectifs définis en commun.

Engagement

Engagement 2021

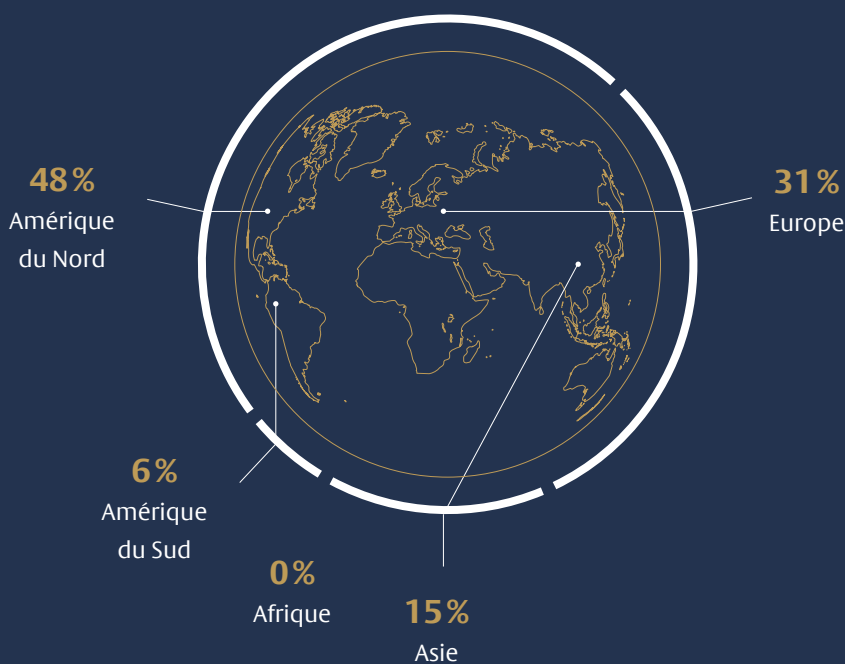
Un échange intensif avec les dirigeants d'entreprise est fermement ancré dans notre processus d'investissement.

En 2021, nous avons mené plus de 200 entretiens intensifs avec des entreprises dans 20 pays. La plupart de ces entretiens se sont déroulés sous forme d'entretiens individuels au niveau du conseil d'administration.

Comme l'année dernière, les discussions ont surtout porté sur les effets directs et indirects de la pandémie de coronavirus sur les perspectives de rendement futures. Nous avons notamment profité de ces échanges personnels pour déterminer et classer les implications des difficultés d'approvisionnement dans le monde entier. Cela nous aide à comprendre au mieux les stratégies des entreprises et – si nécessaire – à les contrecarrer par le dialogue lorsque nous constatons qu'une entreprise ne prend pas suffisamment de mesures pour bien surmonter les turbulences.

En plus, nous avons mené des entretiens intensifs avec des entreprises technologiques en raison d'incidents de discrimination parfois très graves. Nous donnons un aperçu plus approfondi de ces deux activités d'engagement dans les pages suivantes.

Répartition géographique de nos activités d'engagement



Pénurie globale d'approvisionnement

Une question d'interdépendance

La mondialisation atteint ses limites, car Covid-19 brise les chaînes d'approvisionnement et pose des problèmes parfois importants aux entreprises du monde entier. Pour les investisseurs, cela signifie que la sélection des investissements est plus importante que jamais.

La mondialisation est partiellement annulée – pour différentes raisons.

La mondialisation a progressé pendant des décennies. Elle a façonné les modèles commerciaux d'économies entières. Elle a transformé de nombreux secteurs et entreprises, apportant en tout et pour tout une prospérité, du moins modeste, à des centaines de millions de personnes dans le monde. Pendant longtemps, la mondialisation a semblé irréversible. Aujourd'hui, la perspective est différente.

La mondialisation est en partie annulée, pour différentes raisons. Il y a par exemple la montée du nationalisme dans certains pays industrialisés, dont une partie de la population ne se considère plus comme gagnante de la mondialisation. Le conflit (commercial) entre la Chine et les Etats-Unis en est l'expression.

Ou encore le changement climatique – gel au Texas, inondations et sécheresse persistante en Asie ; en somme, des caprices météorologiques de plus en plus fréquents qui compliquent, ou du moins retardent, la livraison de certaines matières premières et produits intermédiaires en provenance de certaines régions. A cela s'ajoutent des événements singuliers comme le naufrage du porte-conteneurs "Ever Given" qui, en mars dernier, a bloqué pendant six jours l'étroit canal de Suez, provoquant ainsi des pénuries d'approvisionnement dans le monde entier en puces électroniques, en pétrole ou en textiles. Des centaines de bateaux transportant des marchandises d'une valeur de neuf milliards de dollars américains se sont retrouvés bloqués au large des côtes égyptiennes. Il a fallu des semaines pour résorber les "bouchons" de marchandises et de biens dans les grands ports.

En tant qu'investisseur actif, notre tâche consiste à mettre en balance les opportunités et les risques qui en découlent.

Chaînes d'approvisionnement – les faiblesses de la mondialisation

La fragilité des chaînes d'approvisionnement mondiales a été démontrée à tous par l'apparition et le développement de la pandémie Covid-19. Un petit virus a temporairement contraint le monde au «lockdown» et a provoqué un déplacement massif de la demande des services vers les biens. En d'autres termes, l'argent qui n'était et n'est plus dépensé pour des voyages ou des manifestations a été et est désormais principalement investi dans des biens de consommation durables tels que l'électronique, les voitures ou les besoins en logement. Les capacités de production ne peuvent suivre que partiellement, ce qui a entraîné une pénurie de certains produits intermédiaires. En conséquence, les prix de ces mêmes produits intermédiaires et de leurs produits finis ont fortement augmenté.

Le Covid-19 agit finalement comme un accélérateur massif de la tendance à la démondialisation. Pour nous, en tant qu'investisseurs à long terme, cette constatation est très importante.

En effet, presque toutes les entreprises dans lesquelles nous détenons une participation ou que nous analysons sont implantées à l'échelle mondiale et font donc également partie des chaînes d'approvisionnement et des dépendances. La question est de savoir dans quelle mesure elles sont affectées si certaines chaînes venaient à se rompre – ou inversement : dans quelle mesure elles peuvent compenser d'éventuelles pénuries ? Et quelle est leur position concurrentielle pour pouvoir répercuter les hausses de prix sur les clients ?

En tant qu'investisseur actif, notre tâche consiste justement à évaluer le plus précisément possible les opportunités et les risques qui en découlent. C'est pourquoi, ces derniers mois, nous avons eu des entretiens avec la majorité des entreprises concernées de notre univers d'investissement afin de clarifier la manière dont leur direction respective réagit aux difficultés d'approvisionnement et à la hausse des prix qui en résulte.

C'est en période d'inflation que l'on voit à quel point les atouts tant vantés d'une entreprise sont réels. La rentabilité joue un rôle particulier à cet égard, car les entreprises très rentables disposent de plusieurs options pour consolider leurs relations avec leurs clients et en attirer de

nouveaux. Elles peuvent payer temporairement des prix plus élevés pour des produits intermédiaires rares, accepter des dépenses d'approvisionnement plus élevées pour rester en mesure de livrer et reporter délibérément les augmentations de prix afin d'attirer de nouveaux clients.

Dans quelle mesure une entreprise est-elle «touchée» ?

Dans la compétition pour attirer du personnel motivé et qualifié, elles peuvent payer des salaires plus élevés et offrir des services supplémentaires. Les entreprises à faible rentabilité n'ont généralement pas ces options. Un bilan solide et un faible endettement donnent également à l'entreprise une plus grande marge de manœuvre.

BMW et Daimler, par exemple, profitent de leur flexibilité en matière de production et de distribution et intègrent les puces rares principalement dans des modèles haut de gamme offrant des rendements plus élevés. Malgré la hausse des coûts des matières premières, les retards de livraison et les pénuries de puces, les deux constructeurs automobiles ont réalisé des bénéfiques records l'année dernière.

De son côté, le groupe chimique BASF, en tant que géant du secteur, profite d'un réseau mondial de sites. Le volume d'achat élevé est, en plus de bonnes relations de longue date, un argument important vis-à-vis des fournisseurs et des logisticiens lors de l'acquisition de produits intermédiaires et de capacités de fret rares.

Des entreprises comme Nestlé ou Procter & Gamble ont pu compenser en grande partie cette situation ces dernières années en augmentant leur efficacité. Leur taille est utile lors des négociations de prix avec les fournisseurs. Les trimestres à venir montreront dans quelle mesure les entreprises parviendront à nouveau à imposer des hausses de prix significatives, même aux clients importants.

Dans ce contexte, il est plus important que jamais pour les investisseurs de cibler les bonnes entreprises, celles qui disposent d'un modèle d'entreprise éprouvé, qui connaissent une croissance fiable, qui sont rentables et peu endettées parce qu'elles sont dirigées par un management de qualité. Une direction qui comprend l'importance à long terme d'une bonne gestion d'entreprise et qui, par conséquent, examine de manière critique l'empreinte environnementale et sociale laissée par l'entreprise dans le cadre de ses activités et qui s'efforce de la réduire autant que possible.

Une bonne gestion, prend soin de ses fournisseurs et sous-traitants, prend soin des ressources naturelles et est équitable avec les clients et les employés.

Les groupes technologiques en ligne de mire

Des favoris avec des embûches

Les actions des grands groupes technologiques sont considérées comme les gagnantes de la numérisation. Mais sont-elles durables ? Les investisseurs devraient y regarder de plus près.

Les actions du secteur technologique ont été au centre de l'attention des investisseurs au cours des 24 derniers mois. Tout d'abord, le rallye fulgurant des cours au milieu de la pandémie de Corona. Les actions tech étaient et sont toujours considérées comme les grandes bénéficiaires de la numérisation. Homeshopping, Homeoffice, Home Entertainment – le monde réduit à ses quatre murs jusqu'à nouvel ordre !

Ensuite, la forte correction, en particulier pour les titres technologiques de petite et moyenne taille, dont les valeurs boursières avaient auparavant atteint des sommets aériens. Il ne faut toutefois pas s'attendre à ce que le secteur de la technologie connaisse le même sort que dans les années 2000 à 2002. A l'époque, l'indice Nasdaq Composite, qui compte plus de 3.000 actions, avait chuté de près de 80 %. Par rapport à cette époque, de nombreuses entreprises technologiques sont aujourd'hui évaluées de manière plutôt modérée, surtout si l'on tient compte du potentiel de croissance supérieur à la moyenne qu'ouvre la numérisation progressive de l'ensemble de l'économie. Cela vaut également pour d'autres domaines comme les services financiers, le secteur industriel ou la technologie médicale, où les logiciels et le matériel informatique fusionnent de plus en plus.

Les géants du logiciel sont considérés – contrairement aux groupes industriels classiques ou aux fabricants de biens de consommation – comme relativement peu gourmands en ressources. En raison de leur empreinte carbone prétendument positive, ils ne peuvent manquer dans aucun "fonds durable". Mais les déclarer globalement "durables" est, à notre avis, trop réducteur. La gestion durable exige une bonne gestion de tous les facteurs ESG. C'est pourquoi, outre le "G" que nous plaçons en tête de liste, nous portons toujours un regard attentif au "S".

La gestion durable exige une bonne gestion de tous les facteurs ESG.

En tant qu'investisseurs responsables, nous portons un regard critique sur la manière dont l'entreprise gère son empreinte environnementale et sociale.

Traitement équitable des employés

L'année dernière, nous avons intensifié les échanges avec certains titres tech de nos portefeuilles autour du thème de la culture d'entreprise. En effet, des incidents de discrimination sur le lieu de travail sont régulièrement signalés dans les entreprises prétendument les plus modernes du monde. Il s'agit sans aucun doute d'une situation intolérable. En outre, une culture d'entreprise négative peut se développer, ce qui peut à son tour compromettre considérablement le succès à long terme de l'entreprise. En effet, contrairement à l'industrie manufacturière par exemple, le potentiel d'avenir des entreprises tech repose presque exclusivement sur le capital humain.

C'est pourquoi nous évitons les entreprises qui font preuve d'une négligence grossière dans la gestion de ces questions, tout en étant conscients que partout où des personnes travaillent ensemble, des erreurs peuvent se produire et des comportements fautifs peuvent se produire – et nous ne pouvons pas exclure les deux à 100 %.

Il est donc d'autant plus important pour nous de voir, en cas de problème, comment la direction réagit à d'éventuels incidents négatifs. En tant qu'investisseurs responsables, nous portons un regard critique sur la manière dont l'entreprise gère son empreinte écologique et sociale et cherchons à dialoguer de manière proactive avec la direction.

Parmi les exemples de nos activités d'engagement, Activision Blizzard et Pinterest ont récemment été au centre de l'attention. Alors que plusieurs plaintes ont été déposées contre le groupe américain de jeux vidéo pour violation de l'égalité salariale, discrimination sexuelle et agressions sexuelles, la direction de Pinterest doit faire face à la question de la discrimination.

Nous prenons ces plaintes et leur origine très au sérieux. Nous enquêtons sur ces allégations dans le cadre d'analyses indépendantes et d'entretiens avec les entreprises.

Dans le cas concret de Pinterest, il s'agissait de cas remontant à 2020. D'une part, deux anciennes employées ont accusé Pinterest de misogynie et de racisme, d'autre part, l'ancienne COO de Pinterest a fait état de discrimination envers les femmes au sein du top management. Nous avons

immédiatement réagi à ces accusations et avons entamé un échange intensif avec la direction. Dans un premier temps, nous sommes particulièrement attentifs aux réactions de la direction face à de tels incidents. La direction de l'entreprise prend-elle les accusations au sérieux ? Les traite-t-elle de manière proactive et transparente ? Se prononce-t-elle en faveur d'une clarification complète et des mesures adéquates sont-elles prises pour améliorer les circonstances ?

Concrètement, nous avons exigé une transparence totale vis-à-vis des investisseurs et du public. Un instrument important à cet égard est par exemple la mise en place d'une documentation interne et d'un rapport sur les chiffres clés du personnel. Des rapports annuels contenant des informations sur la rotation du personnel peuvent ainsi mettre en évidence d'éventuels dysfonctionnements. Si une entreprise ne parvient pas à recruter suffisamment de collaborateurs et surtout à les garder à long terme, notre attention en tant qu'investisseur est attiré.

De notre point de vue, la direction de Pinterest a pris ces cas au sérieux et a réagi immédiatement pour s'assurer que de tels incidents ne se reproduisent pas. Nous avons suivi de près l'évolution de la situation tout au long de l'année 2021 et avons eu des entretiens personnels avec la direction une fois par trimestre pour discuter des progrès réalisés. Même si de tels incidents n'auraient pas dû se produire en premier lieu, nous considérons que la gestion de ces incidents par la direction est un pas dans la bonne direction, raison pour laquelle nous ne nous sommes pas séparés de l'investissement.

Le cas d'Activision Blizzard montre à quel point il est parfois difficile d'identifier les dysfonctionnements à un stade précoce. Pendant des années, l'entreprise a été classée parmi les «100 Best Companies to Work For» par le magazine économique américain Fortune.

Néanmoins, les autorités américaines ont porté plainte l'année dernière. Des collaboratrices de l'entreprise avaient dû par le passé repousser des commentaires sexuels indésirables et des avances de leurs collègues masculins. Des différences salariales extrêmes entre hommes et femmes ont également été rendues publiques et de moins bonnes opportunités de carrière pour les femmes ont été identifiées.

Comme exigences concrètes, nous avons demandé une transparence totale vis-à-vis des investisseurs et du public.

La transparence est l'élément essentiel de nos analyses ESG fondamentales.

Nous nous sommes penchés de manière approfondie sur les incidents et avons analysé de manière critique la réaction de la direction. Certes, les mesures prises semblent complètes et de grande envergure, mais en raison de la gravité des reproches, nous avons néanmoins discuté intensivement de l'exclusion de l'entreprise de notre univers d'investissement.

Entre-temps, Microsoft a annoncé le rachat d'Activision Blizzard. Les insuffisances d'Activision Blizzard sont connues de Microsoft. Pour des raisons d'image, Microsoft devrait donc s'efforcer d'influencer positivement la culture d'entreprise d'Activision Blizzard. Nous mettrons régulièrement cette hypothèse à l'épreuve au cours des prochains trimestres et chercherons notamment à dialoguer avec la direction de Microsoft et d'Activision Blizzard afin d'évaluer les progrès réalisés dans la réduction des dysfonctionnements.

Nous allons maintenant intégrer progressivement les connaissances acquises grâce aux activités d'engagement dans notre processus d'analyse et les utiliser également dans nos échanges avec d'autres entreprises. Ainsi, à l'avenir, nous serons de plus en plus attentifs aux publications des entreprises sur les chiffres clés du personnel et nous les inciterons à le faire. La transparence est en effet l'élément essentiel pour nos analyses ESG fondamentales.

Il est important pour nous de ne pas utiliser de filtres ESG rigides, mais de décider au cas par cas et à chaque fois si une entreprise agit ou non avec prudence et clairvoyance en ce qui concerne ses activités. Grâce à notre univers d'investissement ciblé, nous disposons des ressources et du temps nécessaires pour examiner plus en détail toutes les facettes ESG et les intégrer dans nos analyses d'entreprises.

Vote 2021

En 2021, nous avons voté lors de 48 assemblées générales ordinaires et extraordinaires, conformément à nos lignes directrices en matière de vote. Nous avons voté contre les recommandations de la direction ou nous nous sommes abstenus de voter sur 46 des 673 points de l'ordre du jour. Parmi ces votes, 22 concernaient la nomination de sociétés d'audit. Nos lignes directrices en matière de vote indiquent clairement quand, du point de vue de la gouvernance d'entreprise, un changement d'auditeur ou de cabinet d'audit responsable doit avoir lieu. Si l'une des sociétés de notre portefeuille ne respecte pas cette règle, nous votons contre la nomination du cabinet d'audit et entrons en contact direct avec l'entreprise afin de l'inciter à changer.

Les autres votes "contre" la direction concernaient la nomination d'administrateurs (5), l'émission d'actions (1) et l'augmentation du capital social (1), la politique de rémunération (1) et le rapport de rémunération (1), le droit de convoquer une assemblée extraordinaire (1) ainsi que des propositions d'actionnaires (8). Nous nous concentrons sur un nombre relativement restreint d'entreprises de grande qualité, ce qui nous permet de réduire le risque d'être investis dans des cas potentiellement problématiques. Cela se traduit également par un nombre globalement assez faible d'objections significatives à la gouvernance d'entreprise existante.

Historique des votes

Nombre de participations aux assemblées générales

2019	2020	2021
14	33	48

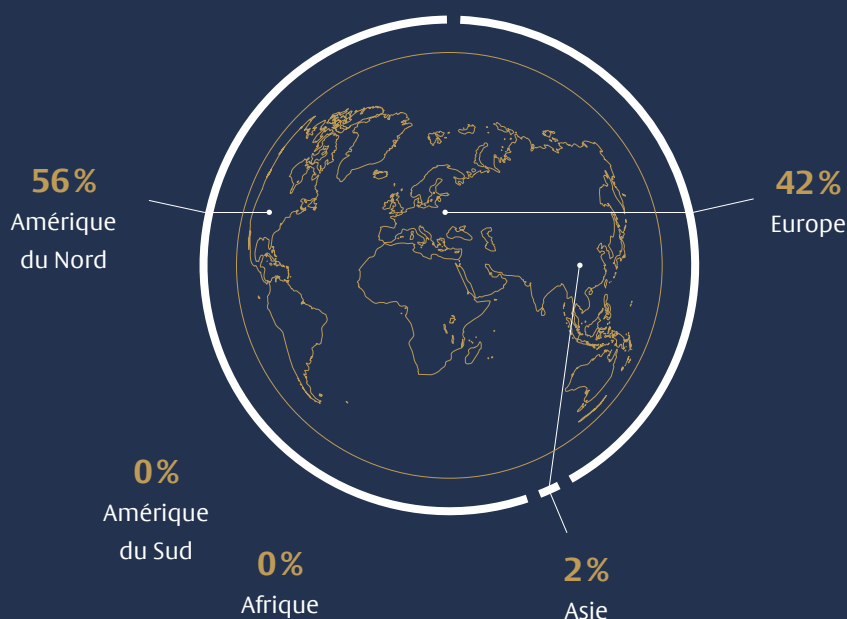
Nombre de votes contraires aux recommandations de la direction

2019	2020	2021
5	17	40

Nombre d'abstentions

2019	2020	2021
2	8	6

Répartition géographique de nos activités de vote



Extrait Exercice des droits de vote 2021

1 **Nestlé SA** Zurich, Suisse

Assemblée générale ordinaire du 15 avril 2021

- Nous avons approuvé le rapport de rémunération. Parallèlement, nous sommes en contact avec Nestlé afin de travailler à l'intégration de métriques liées aux critères ESG dans la rémunération des dirigeants.
- Malgré le cumul des mandats, nous nous sommes prononcés en faveur de Kasper Rorsted en tant que membre du Conseil d'administration. Nous considérons que son expérience, notamment en tant que CEO d'Adidas, est précieuse pour Nestlé. Nous sommes toutefois critiques quant à sa faible participation (75 %) aux réunions du conseil d'administration l'année dernière. Nous en discuterons avec l'entreprise et suivrons le déroulement de son mandat. Si la situation ne change pas, nous voterons contre une nouvelle nomination.
- Nous avons exprimé notre soutien aux plans d'action de l'entreprise liés au climat. Atteindre la neutralité climatique d'ici 2050 est un engagement important que nous soutenons et exigeons en tant qu'investisseurs à long terme.

2 **Vonovia** Bochum, Allemagne

Assemblée générale ordinaire du 16 avril 2021

- Nous avons voté contre la politique de rémunération de la direction, car nous estimons que la rémunération totale maximale est trop élevée, même en comparaison avec le secteur.
- Avec un montant pouvant atteindre 50 % du capital social, nous considérons que le capital autorisé et le capital conditionnel sont tous deux trop élevés et avons donc voté contre ses points de l'ordre du jour. Nous ne voyons pas de raisons pour lesquelles des décisions anticipées d'un tel montant seraient justifiables et considérons qu'il serait plus approprié, dans l'esprit d'une bonne gouvernance d'entreprise, que les actionnaires puissent alors voter séparément sur ce point dans le cadre d'une assemblée générale (extraordinaire) dans un cas concret (comme ici l'acquisition de Deutsche Wohnen).

3 **Agnico Eagle Mines, Kirkland Lake Gold** Toronto, Canada

Assemblée générale extraordinaire du 26 novembre 2021

- Nous avons approuvé la fusion d'Agnico Eagle avec Kirkland, car la diversification accrue qui en résulte est évalué de manière positive. La fusion permettra de créer un portefeuille mondial équilibré, soumis à de faibles risques géopolitiques.

ESG

Unit, Social, Governance

ESG



Frederike von Tucher

Spécialiste ESG Gestion des investissements

Frederike.vonTucher@fvsag.com

Frederike von Tucher a rejoint Flossbach von Storch en octobre 2019 en tant que spécialiste ESG au sein du département de gestion des investissements. Chez Flossbach von Storch, elle est responsable de la stratégie de durabilité et de l'engagement en faveur des Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations Unies, reconnus au niveau international. Au cours des 15 dernières années, cette directrice culturelle diplômée a passé sa carrière professionnelle à différents postes et dans différents secteurs dans le domaine de la communication et de la gestion de projets.

INFORMATIONS JURIDIQUES

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

Karl Kempen, Markus Müller,
Christian Schlosser
Conseil consultatif
Dirk von Velsen

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.** © 2022 Flossbach von Storch Invest. Tous droits réservés.

Mise à jour du 31 décembre 2021



Flossbach von Storch