



ETHENEA

Rapport sur l'exercice des droits de vote

Année civile 2022



Sommaire

Préambule	3
1. Principes relatifs à l'exercice des droits de vote	4
2. Exercice des droits de vote	5

Préambule

En exerçant notre droit de vote, nous soutenons les valeurs de nos portefeuilles avec une approche constructive.

ETHENEA Independent Investors S.A. (ETHENEA) accorde une grande importance à la durabilité dans le cadre de ses investissements, et ce tant dans une optique d'augmentation durable de la valeur que de prise en compte des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance d'entreprise (ESG). Il s'agit en effet de deux dimensions complémentaires du processus de sélection des actions, dans la mesure où une entreprise ne peut réussir à long terme que si elle utilise efficacement ses ressources, si elle traite ses parties prenantes internes et externes (par exemple ses employés, ses partenaires commerciaux, ses fournisseurs et ses clients) de manière équitable et si elle fait preuve d'intégrité.

Nous gérons par conséquent nos portefeuilles en fondant nos décisions d'investissement non seulement sur des indicateurs financiers conventionnels, mais également sur des facteurs ESG. Pour ce faire, nous appliquons des exclusions, notamment dans le cas du charbon ou du tabac, et nous nous basons également sur des analyses ESG de titres individuels ainsi que sur les exigences minimales associées. Ces filtres et les analyses complémentaires nous

permettent de nous concentrer dès le départ sur les entreprises qui répondent à nos exigences en matière de durabilité dans les deux sens du terme afin de construire les portefeuilles des fonds.

Il demeure néanmoins important de suivre le développement de ces entreprises, même après la décision d'investissement initiale. Outre le dialogue avec les équipes de direction des entreprises dans lesquelles nous investissons, nous communiquons également avec celles-ci par le biais de l'exercice de notre droit de vote lors des assemblées générales. En effet, si les discussions permettent d'échanger des points de vue, elles sont généralement informelles et non contraignantes, contrairement à l'exercice des droits de vote durant une assemblée générale, qui constitue par conséquent un moyen efficace de contribuer à déterminer l'orientation future des entreprises.

En tant que société de gestion active, nous tenons à exercer ce droit en toute diligence, à titre fiduciaire, dans l'intérêt de nos investisseurs et dans le respect de nos principes internes. Le présent rapport

présente en toute transparence notre comportement en matière de droits de vote au cours de l'année civile 2022.



1. Principes relatifs à l'exercice des droits de vote

Nous estimons qu'il est important d'exercer nos droits de vote dans l'intérêt de nos investisseurs et en respectant les principes susmentionnés. Pour ce faire, nous tenons compte d'un large éventail d'indicateurs de performance.

Les principes sur lesquels nous nous basons sont énumérés dans nos Lignes directrices relatives à l'exercice des droits de vote (uniquement en anglais). Elles établissent un cadre pour notre comportement de vote, à partir duquel nous prenons nos décisions de vote, sur base de la situation individuelle de l'entreprise.

ETHENEA¹ s'efforce de participer directement ou par délégation (vote par procuration) aux assemblées générales de toutes les entreprises pour lesquelles nous détenons une position en actions individuelles assorties d'un droit de vote.

¹Les fonds multi-actifs d'ETHENEA Independent Investors S.A. comprennent les trois Ethna Funds, à savoir Ethna-DEFENSIV (axé sur les obligations), Ethna-AKTIV (équilibré) et Ethna-DYNAMISCH (axé sur les actions), ainsi que HESPER FUND - Global Solutions, un fonds global macro.

2. Exercice des droits de vote

Au cours de l'année civile 2022, ETHENEA a exercé ses droits de vote lors de 64 assemblées générales ordinaires et extraordinaires. Nous avons été absents de deux assemblées générales, ce qui porte notre taux de participation à environ 97 %. Le nombre de droits de vote exercés varie considérablement d'un fonds à l'autre. Il dépend des priorités respectives de chaque fonds ainsi que de la pondération des actions individuelles dans le contexte global du portefeuille.

Ethna-DYNAMISCH

Ethna-DYNAMISCH, le plus offensif des trois Ethna Funds, est essentiellement composé d'un portefeuille d'actions investi à long terme. À la fin de la précédente année civile, il comprenait 44 titres individuels. Ce mandat a représenté l'essentiel des assemblées générales, à savoir 37 assemblées ordinaires et une assemblée extraordinaire. La différence entre le nombre de titres en portefeuille et la participation aux assemblées générales ordinaires est imputable à trois positions qui n'ont été intégrées au portefeuille qu'après leur assemblée générale, à deux sociétés pour lesquelles nous détenons des actions

privilégiées sans droit de vote et à l'impossibilité d'assister aux assemblées de deux autres sociétés en raison de limitations techniques du système de vote.

Ethna-AKTIV

La pondération des actions au sein d'Ethna-AKTIV, notre fonds phare équilibré, a tendance à être plus faible. Outre l'utilisation de fonds, d'ETF et de produits dérivés, elle est essentiellement composée d'un portefeuille d'actions individuelles largement diversifié, qui comptait environ 50 titres à la fin de l'année civile 2022. Ce portefeuille ayant été progressivement étoffé au cours de l'année, le nombre de titres assortis d'un droit de vote a été nettement plus faible, notamment au printemps/début de l'été, qui est la période la plus active pour les assemblées générales. L'équipe de gestion du portefeuille a assisté aux 26 assemblées générales pour lesquelles nous détenons un droit de vote.

Ethna-DEFENSIV

Ethna-DEFENSIV est axé sur les obligations et présente le profil de risque le plus défensif des Ethna Funds. Conformément

au mandat, la part des actions est faible et principalement gérée via des ETF. Au cours de l'année civile écoulée, Ethna-DEFENSIV ne détenait aucune action individuelle avec droit de vote dans son portefeuille.

HESPER FUND - Global Solutions

Notre fonds global macro gère sa part d'actions essentiellement par le biais d'ETF et de produits dérivés. En outre, HESPER FUND - Global Solutions suit une approche d'investissement opportuniste très flexible. Le nombre de positions en actions individuelles avec droit de vote est par conséquent faible. Au cours de l'année civile écoulée, HESPER FUND ne détenait aucune action individuelle avec droit de vote.

Lors des 64 assemblées générales susmentionnées, nous avons voté sur 466 points à l'ordre du jour. Nous avons soutenu la majorité (382) de ces points et notamment sept résolutions d'actionnaires, pour lesquelles nous avons voté à l'encontre des recommandations de la direction (voir notre exemple concernant Berkshire Hathaway Inc.). Le faible nombre de votes en opposition aux recommandations de la direction s'explique en partie par le fait que de nombreux points à l'ordre du jour, par exemple l'approbation de la désignation du cabinet d'audit, sont des formalités qui ne sont généralement pas sujettes à controverse pour les valeurs en portefeuille. Grâce à notre processus de sélection de titres, qui veille déjà de manière préventive à prendre en compte des caractéristiques durables, comme une gestion d'entreprise saine ainsi que des mécanismes de contrôle interne adéquats, notre besoin d'intervention est faible, même pour des points de l'ordre du jour plus complexes et propres à chaque entreprise.

Nous avons rejeté 84 points à l'ordre du jour, qui concernaient exclusivement des propositions faites par des actionnaires. Aux États-Unis en particulier, les résolutions d'actionnaires liées à l'ESG ont considérablement augmenté en 2022, une évolution qui découle probablement d'une communication faite par la SEC fin 2021 offrant aux actionnaires une plus grande liberté quant au contenu des résolutions.² Si la quantité de demandes a ainsi augmenté, leur qualité a eu tendance à diminuer. D'une part, on trouve un sens exagéré du détail et des exigences absolues en matière d'initiatives ESG (voir notre deuxième exemple avec Nike Inc.). D'autre part, des groupes d'actionnaires se sentent appelés à remettre en question de telles initiatives ESG (voir notre exemple avec Walmart Inc.). L'augmentation des résolutions d'actionnaires en général et leur politisation accrue en particulier exigent une réflexion approfondie avant le vote. Nous prenons en compte la situation individuelle de l'entreprise et ne nous laissons pas influencer par des descriptions générales (voir notre exemple 4 concernant Berkshire Hathaway Inc.).

Exemples d'exercice des droits de vote

1. Vote d'Ethna-DYNAMISCH contraire à la recommandation de la direction de Berkshire Hathaway Inc., 30/04/2022

Une résolution soumise par des actionnaires a demandé à Berkshire Hathaway de publier des informations concernant les risques et opportunités liés au climat, conformément aux standards de reporting internationalement reconnus de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Si nous reconnaissons que certaines sociétés de la holding publient d'ores et déjà un rapport ESG avancé, nous sommes allés à l'encontre de la recommandation de la direction et avons voté en faveur de cette proposition. Nous sommes en effet d'avis que la transparence du marché, y compris en ce qui concerne divers aspects ESG, est déterminante pour allouer efficacement les ressources. Pour ce faire, il est nécessaire d'établir une norme de reporting uniforme, c'est-à-dire, en ce qui concerne Berkshire Hathaway, au niveau de l'ensemble de la holding. Nous avons informé la direction au préalable des motivations de notre vote.

Nous avons déjà voté en faveur d'une résolution d'actionnaires similaire au cours de l'année civile 2021. Même si ces demandes n'ont pas encore abouti, nous sommes convaincus qu'il est important de continuer à mettre en lumière les questions ESG.

² <https://www.sec.gov/corpfin/staff-legal-bulletin-14l-shareholder-proposals>

Exemples d'exercice des droits de vote

2. Vote d'Ethna-AKTIV conformément à la recommandation de la direction de Nike Inc., 09/09/2022

Une résolution d'actionnaires a demandé à Nike de suspendre son approvisionnement en laine et autres matières premières en provenance de Chine, afin d'exclure toute implication de Nike dans des violations des droits de l'homme à l'encontre de l'ethnie ouïghoure, systématiquement réprimée en Chine. Nous soutenons fondamentalement l'objectif de cette initiative et avons donc écrit à la direction pour lui demander d'étendre son contrôle sur la chaîne d'approvisionnement, en particulier en Chine, afin de s'assurer que Nike ne participe pas à des violations des droits humains, que ce soit directement ou indirectement. Nous avons néanmoins voté contre la résolution des actionnaires, car elle est formulée de manière trop imprécise et absolue.

3. Vote d'Ethna-AKTIV conformément à la recommandation de la direction de Walmart Inc., 01/06/2022

Une résolution d'actionnaires a remis en question l'utilité des pratiques antidiscriminatoires de Walmart, par exemple dans le contexte de questions liées au personnel, et a demandé une analyse de leur impact d'un point de vue commercial. Nous estimons, d'une part, que cette demande est superflue, car Walmart revoit régulièrement ses propres pratiques, y compris avec la participation de parties prenantes externes, et fournit des rapports à ce sujet. D'autre part, nous estimons que la résolution sape l'importance des initiatives sociales. Nous avons par conséquent voté contre cette proposition.

4. Vote d'Ethna-DYNAMISCH conformément à la recommandation de la direction de Berkshire Hathaway Inc., 30/04/2022

Warren Buffett cumule les fonctions de directeur général (CEO) et de président du conseil d'administration (Chairman of the Board) chez Berkshire Hathaway. Une résolution d'actionnaires a demandé la fin de ce cumul. En termes de gouvernance, l'attribution de ces postes à deux personnes différentes constitue une pratique ayant fait ses preuves pour garantir que le conseil d'administration puisse exercer sa fonction de contrôle sur la direction en toute indépendance. En règle générale, nous soutenons le dualisme demandé. Toutefois, dans le cas de Berkshire Hathaway, nous avons voté contre la résolution. D'une part, Warren Buffet a déjà réglé la question de sa succession au poste de directeur général dès qu'il ne sera plus en mesure de l'occuper. D'autre part, Berkshire Hathaway a confirmé à plusieurs reprises que ces deux fonctions seront séparées dans le cadre de cette succession.

Nous estimons que ces votes permettent de soutenir durablement la valeur de l'entreprise concernée, ce qui s'inscrit dans la droite ligne de nos mandats et dans l'intérêt de nos investisseurs. Ce principe a guidé nos décisions pour les 466 points à l'ordre du jour des 64 assemblées générales de l'année civile 2022. Nous continuerons à exercer nos droits de vote à l'avenir afin de soutenir les valeurs dans nos portefeuilles avec une approche constructive.

Mentions légales

Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni une invitation, ni une offre, ni une recommandation en vue de l'achat ou de la vente de parts de fonds ou de toute autre transaction. Elles ont pour seul but d'aider le lecteur à comprendre les principales caractéristiques du fonds, telles que le processus d'investissement, et ne sont pas destinées, que ce soit dans leur totalité ou en partie, à constituer une recommandation d'investissement. Elles ne remplacent pas la réflexion personnelle ni d'autres informations et conseils juridiques, fiscaux ou financiers. Ni la Société de gestion, ni ses employés ou organes ne peuvent être tenus responsables des pertes résultant directement ou indirectement de l'utilisation du contenu de ce document ou en relation avec celui-ci. Les documents de vente en langue allemande actuellement en vigueur (prospectus, documents d'information de base (PRIIP-KID) ainsi que les rapports semestriel et annuel), dans lesquels vous pouvez trouver des informations détaillées sur l'investissement dans le Fonds ainsi que sur les opportunités et les risques associés, constituent la seule base contraignante pour l'acquisition de parts. Les documents de vente susmentionnés en langue allemande (ainsi que leur traduction non certifiée dans d'autres langues) sont disponibles sur www.ethenea.com et peuvent également être obtenus gratuitement auprès de la Société de gestion, ETHENEA Independent Investors S.A., du Dépositaire ainsi que des Agents payeurs ou d'information nationaux et du représentant en Suisse. Les Agents payeurs ou d'information des fonds Ethna-AKTIV, Ethna-DEFENSIV et Ethna-DYNAMISCH sont les suivants :

Belgique, Allemagne, Liechtenstein, Luxembourg, Autriche : DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg ; France : CACEIS Bank France, 1-3 place Valhubert, F-75013 Paris ; Italie : State Street Bank International – Succursale Italia, Via Ferrante Aporti, 10, IT-20125 Milan ; Société Générale Securities Services, Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2, IT-20123 Milan ; Banca Sella Holding S.p.A., Piazza Gaudenzio Sella 1, IT-13900 Biella ; Allfunds Bank S.A.U – Succursale di Milano, Via Bocchetto 6, IT-20123 Milan ; Suisse : Représentant : IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zurich, Agent payeur : DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zurich ; Espagne : ALLFUNDS BANK, S.A., C/ Estafeta, 6 (la Moraleja), Edificio 3 – Complejo Plaza de la Fuente, ES-28109 Alcobendas (Madrid).

Les Agents payeurs ou d'information d'HESPER FUND, SICAV – Global Solutions sont les suivants : Allemagne, France, Luxembourg, Autriche : DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg ; Italie : Allfunds Bank S.A.U – Succursale di Milano, Via Bocchetto 6, IT-20123 Milan ; Suisse : Représentant : IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zurich, Agent payeur : DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zurich.

Pour des raisons stratégiques ou légales, la Société de gestion peut résilier les contrats de distribution existants avec des tiers ou retirer les autorisations de distribution, moyennant les délais de préavis éventuellement applicables. Les investisseurs peuvent prendre connaissance de leurs droits sur la page d'accueil du site www.ethenea.com et dans le prospectus. Les informations sont disponibles en allemand et en anglais, ainsi que dans d'autres langues au cas par cas. Auteur : ETHENEA Independent Investors S.A. Il est interdit de transmettre le présent document à des personnes domiciliées dans des États dans lesquels le Fonds n'est pas autorisé à la distribution ou dans lesquels une autorisation de distribution est requise. Les parts ne peuvent être proposées aux personnes résidant dans ces pays que si cette offre est conforme à la législation en vigueur et s'il est garanti que la diffusion et la publication de ce document ainsi que l'offre ou la vente de parts ne sont soumises à aucune restriction dans le territoire concerné. Le Fonds n'est en particulier pas proposé aux États-Unis d'Amérique ni à des Ressortissants américains (au sens de la Règle 902 du Règlement S de l'U.S. Securities Act de 1933 dans sa version en vigueur) ou à des personnes agissant en leur nom, pour leur compte ou pour leur bénéfice. Les performances passées ne sauraient être considérées comme une indication ou une garantie des performances futures. Les fluctuations de la valeur des instruments financiers sous-jacents, de leurs revenus ainsi que les variations des taux d'intérêt et de change signifient que la valeur des parts d'un fonds et les revenus qui en découlent peuvent évoluer aussi bien à la hausse qu'à la baisse et ne sont pas garantis. Les évaluations contenues dans le présent document reposent sur plusieurs facteurs, notamment les prix actuels, l'estimation de la valeur des actifs sous-jacents et la liquidité du marché, ainsi que sur d'autres hypothèses et informations accessibles au public. En principe, les prix, les valeurs et les revenus peuvent évoluer aussi bien à la hausse qu'à la baisse, pouvant entraîner la perte totale du capital investi, et les hypothèses et les informations sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. La valeur du capital investi ou le cours des parts du Fonds ainsi que les revenus et les montants distribués y relatifs sont soumis à des fluctuations, voire peuvent être totalement supprimés. Une performance passée positive ne constitue dès lors pas une garantie de performance positive à l'avenir. En particulier, la préservation du capital investi ne peut pas être garantie et il n'existe donc aucune assurance que la valeur du capital investi ou des parts de fonds détenues correspondra au capital initialement investi en cas de vente ou de rachat. Les placements en devises étrangères sont soumis à des fluctuations des taux de change ou à des risques de change supplémentaires, c'est-à-dire que la performance de tels placements dépend également de la volatilité de la monnaie étrangère, qui peut avoir un effet négatif sur la valeur du capital investi. Les participations et les allocations sont susceptibles d'évoluer. Les commissions de gestion et de dépôt ainsi que tous les autres frais imputés au Fonds conformément aux dispositions contractuelles sont inclus dans le calcul. La performance est calculée selon la méthode BVI, ce qui signifie que les frais d'entrée, les frais de transaction (tels que les frais d'ordre et de courtage) ainsi que les droits de garde et autres frais de dépositaire ne sont pas inclus dans le calcul. La prise en compte des frais d'entrée réduirait la performance. Il n'est pas possible de garantir que les prévisions de marché se réaliseront. Toute évocation des risques dans la présente publication ne doit pas être considérée comme une présentation de tous les risques ni comme une description exhaustive des risques mentionnés. Nous vous renvoyons expressément aux descriptions détaillées des risques figurant dans le prospectus. Aucune garantie ne saurait être fournie quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou le caractère actuel du présent document. Les contenus et les informations sont protégés par des droits d'auteur. Il ne saurait être garanti que le document respecte l'intégralité des exigences légales ou réglementaires définies par d'autres pays que le Luxembourg.

Avertissement : Les principaux termes techniques sont expliqués dans le glossaire sous <https://www.ethenea.com/fr-fr/glossaire/>.

Informations pour les investisseurs en Suisse : Le pays d'origine du placement collectif de capitaux est le Luxembourg. Le représentant en Suisse est IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022, Zurich. L'agent payeur en Suisse est DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zurich. Le prospectus, les documents d'information de base (PRIIP-KID), les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant.

Copyright © ETHENEA Independent Investors S.A. (2023) Tous droits réservés.



ETHENEA

ETHENEA Independent Investors S.A. (Société Anonyme)
16, rue Gabriel Lippmann
5365 Munsbach, Luxembourg
TVA: LU24217304
Téléphone +352 276 921-10
Fax +352 276 921-1099
info@ethenea.com