

INFORME DE  
PROPIEDAD ACTIVA 2021

Active Ownership



Flossbach von Storch



La sostenibilidad siempre ha  
formado un componente elemental  
de nuestro proceso de inversión.

## Introducción

---

Intentamos formar nuestra propia opinión. Creemos que esta es la única manera correcta para tratar el tema de la sostenibilidad de forma responsable.

---

La inversión sostenible está en auge, y con ella las acusaciones de «greenwashing» o «lavado verde» al sector financiero. El problema es que no existe una definición universal de sostenibilidad. Se han establecido las primeras directrices, pero son tan amplias que el obstáculo para etiquetar un producto financiero como supuestamente «sostenible» no es muy ambicioso. La taxonomía de la UE, que se supone que debe proporcionar directrices claras sobre qué inversiones son sostenibles (y cuáles no), vuelve a ser tan amplia, que uno corre el peligro de perderse en discusiones interminables. Al final, se vuelve a acusar de «greenwashing», como se documenta con la clasificación positiva de la energía nuclear y del gas.

Esto muestra lo difícil, incluso casi imposible, que es formular una definición unitaria. No hay nada que no ofrezca un margen de discreción. Básicamente, cualquier cosa se puede interpretar dentro del término sostenibilidad.

En este sentido, es peligroso actuar como si lo más fácil del mundo fuera evaluar qué empresa y/o inversión es «sostenible» y cuál no. Como si el mundo de la inversión se pudiera dividir fácilmente en categorías y separar unas de otras como el papel de los residuos de plástico. Sin embargo, esto solo funciona para unas pocas empresas y sectores y no para la gran mayoría. Hay muchos más matices grises que dicotomías claras de blanco o negro.

Intentamos tratar el tema de forma constructiva y crítica. Esto se interpreta rápidamente como un rechazo. Pero ocurre exactamente lo contrario. La sostenibilidad es compleja, y no queremos ponérselo fácil; no queremos pensar en blanco o negro, sino arrojar luz sobre todas las facetas de la ASG. Por lo tanto, no nos limitamos a seguir una opinión del mercado o una tendencia, sino que intentamos formarnos nuestra propia opinión. Creemos que esta es la única forma correcta de tratar el tema de forma responsable.

## La sostenibilidad tiene más matices grises que blanco o negro

En los debates públicos, la sostenibilidad suele equipararse a lo «verde», es decir, al medio ambiente. Esto es comprensible, ya que la crisis climática nos plantea enormes desafíos. Desde el punto de vista de un inversor a largo plazo como nosotros, esta visión unidimensional es demasiado corta. Estamos convencidos de que una empresa solo puede tener éxito a largo plazo si se esfuerza por reunir los tres aspectos, A de medio Ambiente, S de Social y G de buen Gobierno corporativo. Abordar las cuestiones ecológicas y sociales de forma correcta es un requisito previo para el éxito económico a largo plazo. Y ambos aspectos están muy condicionados por la dirección de una empresa.

Concedemos gran importancia a que una empresa adopte un enfoque responsable de su huella medioambiental y social, y afronte las consecuencias de sus actividades con prudencia y previsión. Esto también incluye la definición de planes de acción para cumplir con el Acuerdo de París sobre el cambio climático, ya que las empresas de éxito sostenible entienden que tienen que ser parte de la solución. Se enfrentan activamente a los retos y riesgos futuros que plantea la crisis climática. También desde el punto de vista financiero, con vistas a la ya de por sí amplia fijación de precios de las emisiones de CO<sub>2</sub>.

Utilizamos esta concepción holística de la sostenibilidad como principio rector de nuestro leal saber y entender al seleccionar nuestras inversiones. En este sentido, el tema de la sostenibilidad es un elemento elemental de nuestro proceso de inversión, y siempre lo ha sido. Exigimos a las empresas flexibilidad y la voluntad de adaptarse a las condiciones cambiantes. Esta es también la norma que nos imponemos como fideicomisarios de nuestros clientes.

---

Las empresas de éxito sostenible entienden que tienen que ser parte de la solución.

---

---

Somos independientes en nuestra manera de pensar y actuar, esto refuerza nuestro papel como propietario activo.

---

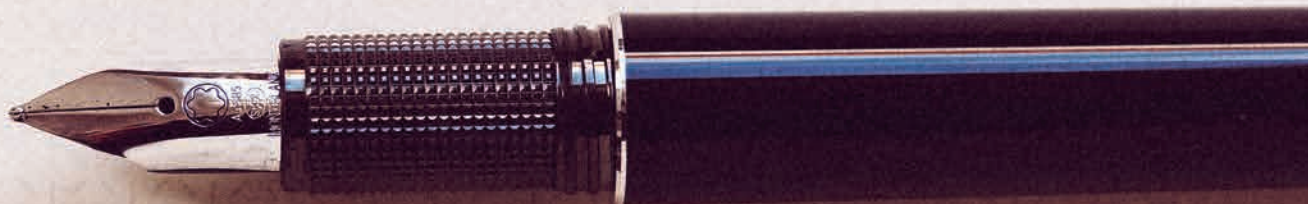
## **Independientes en nuestra manera de pensar y actuar**

Formamos un conocimiento lo más profundo posible de las empresas en las que invertimos. Al hacerlo, no externalizamos el análisis de la gestión de los factores de sostenibilidad, sino que lo tratamos de forma crítica. Sobre la base de una cuidadosa consideración de los factores de sostenibilidad más importantes para nosotros, preparamos una evaluación interna que tiene en cuenta en nuestra relación oportunidad-riesgo de las empresas y contribuye así directamente a la evaluación de la calidad de nuestras inversiones.

Este examen en profundidad de nuestras inversiones nos hace independientes en nuestra manera de pensar y actuar, lo que también refuerza nuestro papel como propietario activo. Para nosotros, la comunicación con los gestores de nuestras participaciones es una parte importante de nuestro trabajo, que promueve significativamente el éxito de una inversión. Para contribuir positivamente a las cuestiones ASG en nuestras empresas en cartera, intensificaremos aún más la comunicación con los gestores en los próximos años.

Más del 70 % de las empresas de nuestro universo de inversión, por ejemplo, ya se han fijado objetivos climáticos concretos. Poco a poco, entablaremos un diálogo activo con el resto de las empresas para trabajar en un replanteamiento e iniciar una evolución positiva. En el marco del Informe anual de propiedad activa informaremos de estas actividades y de los progresos realizados.

Know your Company

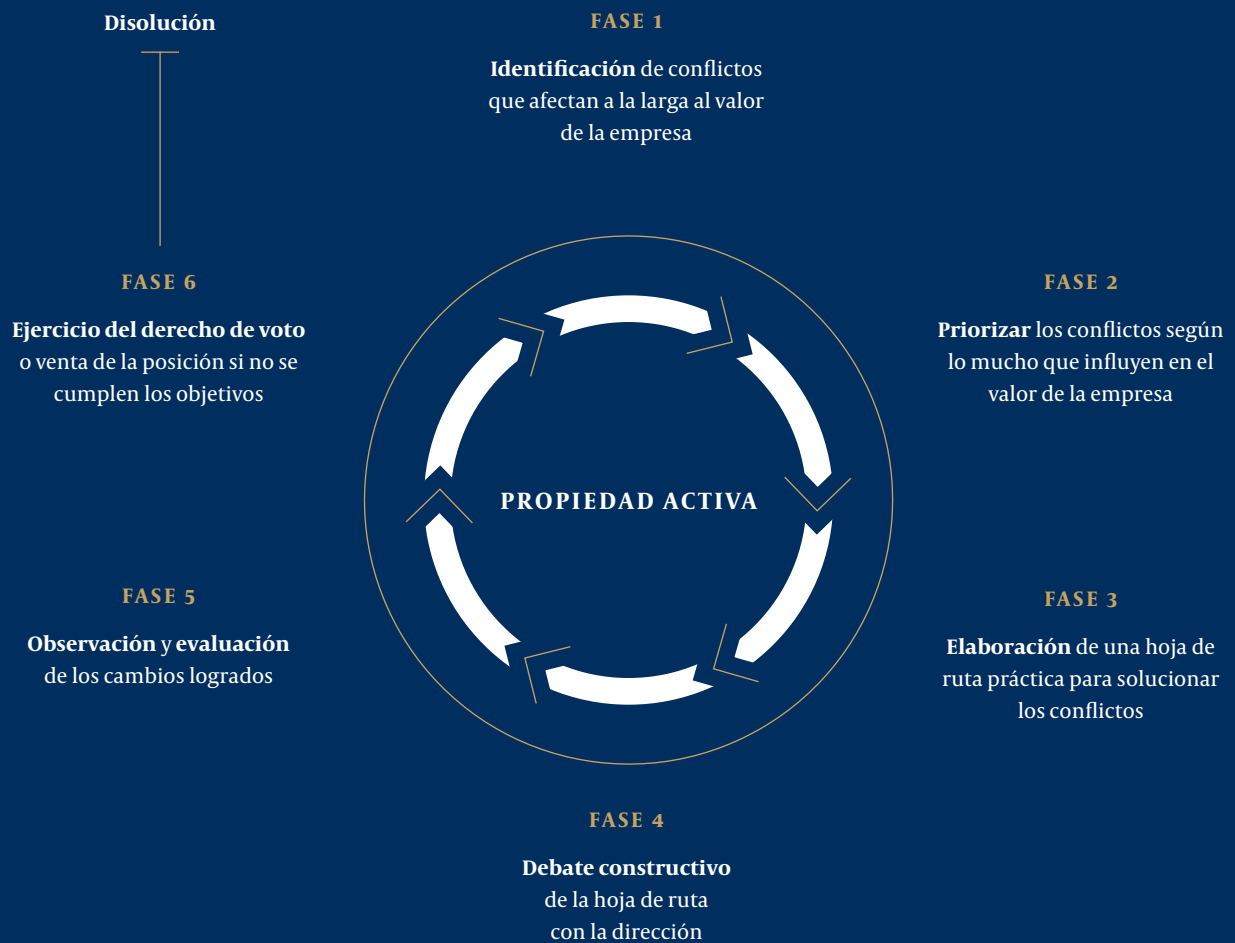


PROPIEDAD ACTIVA  
=  
COMPROMISO  
+  
VOTACIÓN

Como **propietario activo** (Active owner), nos consideramos un asesor constructivo para nuestras empresas y un fideicomisario responsable para nuestros clientes. En el marco de una **comunicación** (compromiso) personal se debaten temas socialmente relevantes y críticos para las empresas. Al ejercer nuestro **derecho de voto** (votación), damos peso a nuestra posición. En el marco de un **proceso de propiedad activa** ad hoc, analizamos y supervisamos la evolución de nuestras inversiones. Nuestros analistas y gestores de cartera se encargan de forma integral de respaldar activamente todas las medidas. Puede encontrar información detallada en nuestras directrices sobre el ejercicio del derecho de voto y sobre la participación, así como de nuestra política de sostenibilidad en las páginas web: [www.fvsinvest.lu](http://www.fvsinvest.lu) y [www.flossbachvonstorck.de](http://www.flossbachvonstorck.de).

## Proceso de propiedad activa

---





## Nuestro papel como propietario activo

---

Compromiso y la votación son requisitos importantes para la inversión sostenible.

---

Como fideicomisarios de los activos de nuestros clientes, consideramos que es nuestro deber representar activamente sus intereses ante las empresas de la cartera. Para nosotros, la comunicación con los gestores de nuestras participaciones, así como el ejercicio de nuestro derecho de voto, son componentes importantes de nuestro trabajo que repercuten en la evaluación de la calidad de nuestras inversiones.

En el marco de un proceso de propiedad activa ad hoc, analizamos y supervisamos la evolución de nuestras inversiones. Así, los riesgos (ASG) graves que podrían tener un impacto a largo plazo en el desarrollo de su negocio se identifican en una fase temprana y se discuten intensamente con la dirección. Nos vemos como un asesor constructivo (cuando es posible) o correctivo (cuando es necesario) y consideramos que nuestra tarea es hacer sugerencias constructivas para acompañar a la dirección en la aplicación de las medidas necesarias. Si los puntos críticos para nosotros no se valoran suficientemente y no hay señales de una evolución positiva a largo plazo, reducimos o vendemos la participación.

Aportamos peso a nuestra posición ejerciendo nuestro derecho de voto. De este modo, apoyamos todas las medidas que aumentan permanentemente el valor de una empresa en interés de los inversores, y votamos o hacemos que se vote en contra de las medidas que van en contra de este objetivo. En cuanto superamos el 0,5 por ciento del capital social de una empresa o cuando hay que decidir puntos importantes del orden del día, ejercemos nuestro derecho de voto según criterios definidos y de acuerdo con nuestra filosofía de inversión.

Nuestra aspiración es conocer a fondo y acompañar continuamente a todas las empresas en las que invertimos. Por lo tanto, nos basamos en un universo de inversión centrado y nos concentramos en un número limitado de empresas; esto da a nuestros analistas y gestores de cartera la oportunidad y el tiempo suficiente para garantizar el progreso y el cumplimiento de los objetivos definidos conjuntamente.

El presente informe de propiedad activa 2021, compromiso, es el resultado de un proceso de gestión de la información que se ha desarrollado durante el año 2021, con el fin de dar a conocer a los interesados el nivel de cumplimiento de los compromisos asumidos por la entidad en materia de propiedad activa.

## Compromiso 2021

---

Una comunicación intensa con los líderes de las empresas está firmemente arraigada en nuestro proceso de inversión.

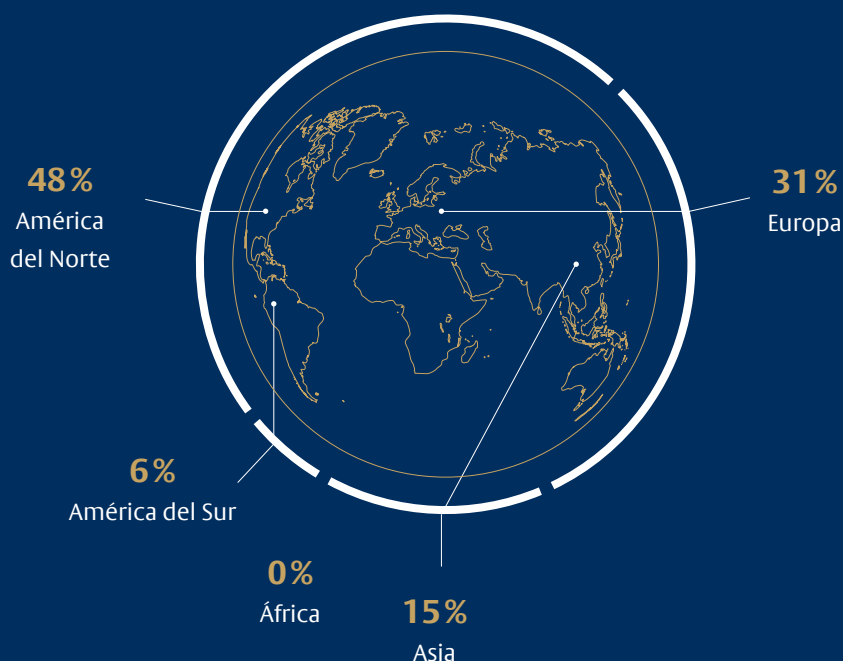
---

En 2021 mantuvimos más de 200 conversaciones intensas con empresas en 20 países. Estas conversaciones se llevaron a cabo principalmente a nivel del consejo de administración.

Al igual que el año anterior, los principales temas de debate fueron los efectos directos e indirectos de la pandemia del coronavirus sobre las perspectivas de ganancias futuras. En particular, utilizamos las comunicaciones cara a cara para identificar y clasificar las implicaciones de las principales dificultades de suministro a nivel mundial. Esto nos ayuda a comprender mejor las estrategias de las empresas y, si es necesario, a entablar un diálogo si observamos que una empresa no está tomando las medidas suficientes para capear bien las turbulencias.

Además, hemos mantenido conversaciones intensas con empresas tecnológicas debido a incidentes de discriminación, algunos de ellos muy graves. En las siguientes páginas se profundiza en estas dos actividades de compromiso.

### Distribución geográfica de nuestras actividades de compromiso



## Dificultades en el suministro mundial

### Una cuestión de dependencias

**La globalización está llegando a sus límites porque la COVID-19 está interrumpiendo las cadenas de suministro y creando graves problemas a las empresas de todo el mundo. Para los inversores, esto implica que la selección de inversiones es más importante que nunca.**

---

La globalización se está revirtiendo parcialmente por diferentes razones.

---

La globalización lleva décadas avanzando. Ha dado forma a los modelos de negocio de economías enteras. Ha cambiado muchas industrias y empresas y ha traído prosperidad, o al menos una modesta prosperidad, a cientos de millones de personas en todo el mundo. Durante mucho tiempo, la globalización parecía irreversible. Hoy la perspectiva es diferente.

La globalización se está revirtiendo parcialmente por diferentes razones. Por ejemplo, está el creciente nacionalismo en algunos países industrializados, cuya población ya no se ve como ganadora de la globalización. El conflicto (comercial) entre China y EE. UU. es una muestra de ello.

O el cambio climático: heladas en Texas, inundaciones y sequías persistentes en Asia; en definitiva, crecientes caprichos meteorológicos que dificultan, o al menos retrasan, el suministro de algunas materias primas y productos intermedios de ciertas regiones. Además, hay acontecimientos singulares como el accidente del portacontenedores «Ever Given», que bloqueó el estrecho Canal de Suez durante seis días en marzo del año pasado, provocando dificultades en el suministro mundial de microchips, petróleo o textiles. Cientos de barcos que transportaban mercancías por valor de 9.000 millones de dólares se quedaron atascados frente a las costas de Egipto. Se necesitaron semanas para resolver el «atasco» de bienes y mercancías en los principales puertos.

---

Nuestra tarea como inversor activo es sopesar las oportunidades y los riesgos que se presentan.

---

## **Cadenas de suministro: los puntos débiles de la globalización**

El brote y la evolución de la pandemia del coronavirus demostraron a todo el mundo lo frágiles que son realmente las cadenas de suministro mundiales. Un pequeño virus ha obligado a «confinar» temporalmente el mundo y ha provocado un cambio radical en la demanda de servicios a bienes. En otras palabras, el dinero que ni se gastaba ni se gasta en viajes o eventos se destina ahora principalmente a bienes de consumo duraderos, como la electrónica, los coches o la vivienda. La capacidad de producción solo puede seguir parcialmente el ritmo, lo que ha provocado una escasez de productos intermedios concretos. En consecuencia, los precios de esos mismos productos intermedios y de sus productos finales han subido mucho.

La COVID-19 actúa en última instancia como un acelerador masivo de la tendencia a la desglobalización. Para nosotros este hallazgo es de gran importancia como inversores a largo plazo.

Esto se debe a que casi todas las empresas en las que participamos o que analizamos tienen una posición global y, por tanto, también forman parte de las cadenas de suministro y de las dependencias. La cuestión es en qué medida se ven afectadas si se rompen las cadenas concretas, o también: ¿En qué medida pueden compensar las posibles dificultades? ¿Y cómo de fuerte es su posición competitiva para poder repercutir la subida de precios a los clientes?

Nuestra tarea como inversor activo es evaluar precisamente esto con la mayor precisión posible: sopesar las oportunidades y los riesgos resultantes entre sí. Por ello, en los últimos meses hemos mantenido conversaciones con la mayoría de las empresas afectadas de nuestro universo de inversión para aclarar cómo está reaccionando la dirección respectiva ante las dificultades de suministro y el consiguiente aumento de precios.

Las épocas inflacionistas demuestran lo reales que son los tan cacareados puntos fuertes de una empresa. La rentabilidad desempeña ahí un papel especial, ya que las empresas muy rentables tienen más opciones de reforzar sus relaciones con los clientes y de captar otros nuevos. Pueden pagar temporalmente unos precios más altos cuando los productos intermedios escasean, aceptar un coste de aprovisionamiento para

mantener su capacidad de suministro y posponer conscientemente las subidas de precios para atraer a nuevos clientes.

### **En qué medida se ve «afectada» una empresa**

En la carrera por encontrar empleados motivados y cualificados, pueden pagar salarios más altos y ofrecer beneficios adicionales. Las empresas con poca rentabilidad no suelen tener estas opciones. Un balance sólido con un bajo nivel de endeudamiento también otorga a las empresas un mayor margen de maniobra. BMW y Daimler aprovechan su flexibilidad en la producción y la distribución para instalar los escasos chips sobre todo en los modelos de gama alta, lo que supone un mayor margen de beneficio. A pesar del aumento de los costes de las materias primas, los retrasos en las entregas y las dificultades en los chips, ambos fabricantes de automóviles obtuvieron beneficios récord el año pasado.

Por su parte, la empresa química BASF, como actor principal del sector, se beneficia de una red de localización mundial. Además de las buenas relaciones que se mantienen desde hace tiempo, el elevado volumen de compras es un argumento importante para los proveedores y los encargados de la logística, cuando se trata de adquirir productos intermedios escasos y capacidades de carga.

Empresas como Nestlé o Procter & Gamble han podido compensar en gran medida esta situación en los últimos años aumentando la eficiencia. Gracias a su tamaño, tienen ventaja a la hora de negociar los precios con los proveedores. Los próximos trimestres mostrarán hasta qué punto las empresas podrán volver a subir precios de forma significativa a los principales clientes.

En este entorno, es más importante que nunca, desde el punto de vista del inversor, estar atento a las empresas adecuadas; empresas que tienen un modelo de negocio probado, que crecen de forma fiable, que son rentables y que tienen poca deuda porque cuenta con una dirección de primera clase. Una dirección que conoce la importancia a largo plazo del buen gobierno corporativo y, por tanto, examina de forma crítica la huella medioambiental y social que deja la empresa en el transcurso de sus actividades y se esfuerza por mantenerla lo más reducida posible.

---

Una buena dirección, cuida a sus proveedores y subcontratistas, se ocupa de los recursos naturales y es justa con los clientes y empleados.

---

INFORME DE  
PROPIEDAD ACTIVA 2021  
COMPROMISO

## Las empresas tecnológicas en el punto de mira

### Perlas con trampa

**Las acciones de las grandes empresas tecnológicas se consideran ganadoras de la digitalización. Pero ¿son también sostenibles? Los inversores deberían mirar con atención.**

Las acciones del sector tecnológico han sido el centro de atención de los inversores en los últimos 24 meses. En primer lugar, la rápida subida de precios en medio de la pandemia del coronavirus. Los valores tecnológicos han sido y siguen siendo considerados como los principales beneficiarios de la digitalización. Comprar desde casa, teletrabajo, entretenimiento en casa: el mundo se ha reducido a cuatro paredes por el momento.

Luego vino la fuerte corrección, especialmente en los valores tecnológicos de tamaño pequeño y mediano, cuyos valores bursátiles habían alcanzado previamente alturas elevadas. Sin embargo, no se espera que el sector tecnológico corra la misma suerte que entre los años 2000 y 2002. En ese momento, las más de 3.000 acciones tecnológicas que componían el índice Nasdaq Composite cayeron casi el 80 por ciento. En comparación con entonces, muchas empresas tecnológicas tienen ahora una valoración bastante moderada, sobre todo si se tiene en cuenta el potencial de crecimiento superior a la media que abre el avance de la digitalización de toda la economía. Esto también se aplica a otros ámbitos, como los proveedores de servicios financieros, el sector industrial o la tecnología médica, donde el software y el hardware se fusionan cada vez más.

También se considera que las empresas tecnológicas son comparativamente eficientes en cuanto a recursos, en contraste con los grupos industriales clásicos o los fabricantes de bienes de consumo. Por su balance positivo de CO<sub>2</sub>, no deberían faltar en ningún «fondo de sostenibilidad». Sin embargo, la sostenibilidad no debe reducirse únicamente a la huella de carbono.

En este sentido, casi se podría pensar que la abreviatura de sostenibilidad «ASG» refleja un orden de valores. Además de la "G", que es nuestra primera prioridad, siempre vigilamos la "S".

---

La inversión sostenible exige tener en cuenta los factores ASG.

---



---

Como inversores responsables nos tomamos muy en serio la actitud de las empresas con su huella social y ecológica.

---

## Trato justo a los empleados

El año pasado intensificamos el intercambio con algunos títulos tecnológicos de nuestras carteras en torno al tema de la cultura empresarial. Porque en las empresas supuestamente más modernas del mundo se dan a conocer una y otra vez incidentes de discriminación en el trabajo. Sin duda, se trata de una situación que no debe tolerarse. Además, de ello puede surgir una cultura empresarial negativa que, a su vez, puede poner en peligro el éxito de la empresa a largo plazo. A diferencia de lo que ocurre en la industria manufacturera, por ejemplo, el potencial futuro de las empresas tecnológicas se basa casi exclusivamente en el capital humano.

Por eso evitamos las empresas que son muy negligentes en este tipo de asuntos; aunque somos conscientes de que en cualquier lugar en el que trabajen personas, pueden producirse errores y comportamientos indebidos, y no podemos descartar ninguno de los dos al cien por cien.

Por ello, es aún más importante que nos fijemos en cómo reacciona la dirección ante cualquier incidente negativo que se produzca. Por ello, como inversores responsables, examinamos de forma crítica la gestión de la empresa de su huella medioambiental y social y buscamos proactivamente el diálogo con la dirección.

Como ejemplos de nuestras actividades de compromiso, Activision Blizzard y Pinterest han estado recientemente en el punto de mira. Mientras se presentaban varias demandas contra la empresa de videojuegos estadounidense por violación de la igualdad salarial, discriminación de género y agresión sexual, la dirección de Pinterest tiene que lidiar con el tema de la discriminación.

Nos tomamos muy en serio estas quejas. Mediante análisis independientes y conversaciones con las empresas, llegamos al fondo de las acusaciones. El caso concreto de Pinterest implicó casos a partir de 2020. Por un lado, dos ex empleadas acusaron a Pinterest de misoginia y racismo, y por otro, la ex directora de operaciones de Pinterest denunció la discriminación de las mujeres en la alta dirección. Reaccionamos inmediatamente a las acusaciones y entramos en un intenso intercambio con la dirección. Como primer paso, prestamos especial atención a

las reacciones de la dirección ante estos incidentes. ¿La dirección de la empresa se toma en serio las acusaciones? ¿Los tratan de forma proactiva y transparente? ¿Preconizan una aclaración exhaustiva y se toman las medidas adecuadas para mejorar las circunstancias?

Como exigencias concretas, hemos pedido una total transparencia hacia los inversores y el público. Un instrumento importante en este sentido es, por ejemplo, la aplicación de la documentación interna y la elaboración de informes sobre las cifras clave de los empleados. Por ejemplo, los informes anuales con información sobre la rotación de los empleados pueden señalar posibles agravios. Si una empresa no consigue contratar a un número suficiente de empleados y, sobre todo, retenerlos a largo plazo, se despierta nuestra atención como inversores.

Desde nuestro punto de vista, la dirección de Pinterest se tomó los casos en serio y reaccionó de inmediato para asegurarse de que estos incidentes no se repitan. Hemos seguido de cerca la evolución a lo largo de 2021 y hemos mantenido conversaciones personales con la dirección una vez al trimestre para hablar de los avances. Aunque estos incidentes no deberían haber ocurrido en primer lugar, consideramos que la gestión de estos es un paso en la dirección correcta, por lo que no nos deshicimos de la inversión.

El caso de Activision Blizzard muestra lo difícil que es a veces reconocer los agravios en una fase temprana. Durante años, la empresa figuró entre las "100 mejores empresas para trabajar" en la prestigiosa revista estadounidense Fortune.

Sin embargo, las autoridades estadounidenses presentaron cargos el año pasado. Las empleadas de la empresa tuvieron que rechazar comentarios e insinuaciones sexuales no deseadas de sus colegas masculinos en el pasado. También se dieron a conocer diferencias salariales extremas entre hombres y mujeres y se identificaron peores oportunidades profesionales para las mujeres.

Mientras tanto, Microsoft ha anunciado la adquisición de Activision Blizzard. Microsoft es consciente de las deficiencias de Activision Blizzard. Por lo tanto, solo por razones de imagen, es probable que Microsoft intente tener un efecto positivo en la cultura corporativa de Activision Blizzard. En los próximos trimestres pondremos a prueba esta hipótesis

---

Siempre hemos exigido una comunicación transparente con los inversores y el público en general.

---

---

La transparencia es un factor  
fundamental en el análisis ASG.

---

y, en particular, trataremos de dialogar con los directivos de Microsoft y Activision Blizzard para evaluar los avances en la reducción de los agravios.

A partir de ahora, incorporaremos gradualmente los conocimientos obtenidos en las actividades de participación a nuestro proceso de análisis y también los utilizaremos en el intercambio con otras empresas. En el futuro, prestaremos más atención y trabajaremos para que se publiquen las cifras de los empleados clave de las empresas. La transparencia es el elemento más importante para nuestros análisis fundamentales de ASG.

Para nosotros es importante no utilizar filtros ASG rígidos, sino decidir caso por caso si una empresa está actuando con prudencia y previsión en sus actividades o no. Debido a nuestro universo de inversión centrado, disponemos de los recursos y el tiempo necesarios para examinar más de cerca todas las facetas ASG e incorporarlas a nuestros análisis de las empresas.

## Votación 2021

Hemos votado en 48 juntas generales de accionistas ordinarias y extraordinarias en 2021. Al hacerlo, nos opusimos a las recomendaciones de la dirección en 46 de un total de 673 puntos del orden del día, 22 de los cuales eran votos en contra del nombramiento de empresas de auditoría. Nuestras directrices sobre el ejercicio de los derechos de voto establecen claramente cuándo, desde el punto de vista del gobierno corporativo, el cambio del auditor o empresa auditora responsable se debe producir. Si una de nuestras empresas en cartera no cumple con esto, votaremos en contra del nombramiento de la empresa de auditoría y entraremos en comunicación directa con la empresa para trabajar en la mejora.

Otros votos en contra de la dirección se refirieron al nombramiento de administradores (5), la emisión de acciones (1) y el aumento de capital social (1), la política de remuneración (1) y el informe sobre las remuneraciones (1), el derecho a convocar una junta extraordinaria (1) y las resoluciones de los accionistas (8). Nos centramos en un grupo selectivo de empresas de calidad y así reducimos el riesgo. En consecuencia, el número oposiciones contra la dirección por nuestra parte es reducido.

### Historial de votaciones

#### Número de juntas generales de accionistas a las que hemos asistido

2019	2020	2021
<b>14</b>	<b>33</b>	<b>48</b>

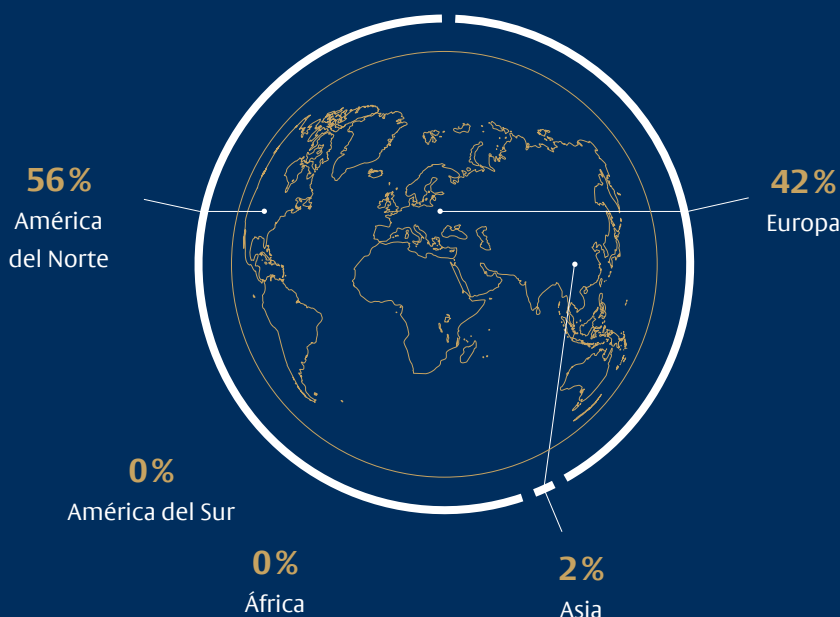
#### Número de votos en contra de la dirección

2019	2020	2021
<b>5</b>	<b>17</b>	<b>40</b>

#### Número de abstenciones

2019	2020	2021
<b>2</b>	<b>8</b>	<b>6</b>

### Distribución geográfica de nuestras actividades de votación



## Extracto Ejercicio de los derechos de voto 2021

### 1 **Nestlé SA** Zúrich, Suiza

Junta general de accionistas del 15 de abril de 2021

- Aprobamos el informe sobre las remuneraciones. Paralelamente, estamos dialogando con Nestlé para trabajar en la integración de las métricas relacionadas con ASG en la remuneración de los ejecutivos.
- A pesar de la acumulación de cargos, votamos a favor de Kasper Rorsted como miembro del Consejo de Administración. Consideramos que su experiencia como director general de Adidas, es valiosa para Nestlé. Sin embargo, criticamos la baja asistencia del 75 % a las reuniones del Consejo de Administración el año pasado. Lo discutiremos con la empresa y observaremos la evolución posterior del mandato. Si esto no cambia, votaremos en contra de otro nombramiento.
- Expresamos nuestro apoyo a los planes de acción de la empresa relacionados con el clima. Alcanzar los objetivos climáticos para 2050 es un compromiso importante que apoyamos y exigimos como inversores a largo plazo.

---

### 2 **Vonovia** Bochum, Alemania

Junta general de accionistas del 16 de abril de 2021

- Votamos en contra de la política de remuneración de la dirección porque consideramos que la remuneración total máxima es demasiado elevada, también en comparación con el sector.
- Con un importe de hasta el 50 % del capital social, consideramos que tanto el capital aprobado como el condicional son demasiado elevados y, por tanto, votamos en contra de los puntos del orden del día. No vemos en este caso ninguna razón que justifique la adopción de resoluciones anticipadas por este importe, y más bien consideramos adecuado, en el sentido del buen gobierno corporativo, que los accionistas puedan votar por separado en el caso concreto (como la adquisición de Deutsche Wohnen en este caso) en el marco de una junta general de accionistas (extraordinaria).

---

### 3 **Agnico Eagle Mines, Kirkland Lake Gold** Toronto, Canadá

Junta general de accionistas del 26 de noviembre de 2021

- Aprobamos la fusión de Agnico Eagle con Kirkland, ya que la mayor diversificación resultante es positiva. La fusión creará una cartera global equilibrada que reduce los riesgos geopolíticos.

556

Unit, Social, Governance



## Frederike von Tucher

*Especialista en gestión de inversiones ASG*

Frederike.vonTucher@fvsag.com

Frederike von Tucher se unió al equipo de gestión de inversiones de Flossbach von Storch como especialista en ASG en octubre de 2019. Von Tucher es responsable de la estrategia de sostenibilidad de Flossbach von Storch y de su compromiso con los Principios de Inversión Responsable (PRI) de la ONU, reconocidos internacionalmente. Su carrera profesional como gestora de la cultura corporativa durante los últimos 15 años incluye varios puestos y empresas en el campo de la comunicación y la gestión de proyectos.

---

### INFORMACIONES LEGALES

*Publicado por:*

Flossbach von Storch AG  
Ottoplatz 1, 50679 Colonia  
Teléfono +49. 221. 33 88-290  
Fax +49. 221. 33 88-101  
info@fvsag.com  
www.flossbachvonstorch.de

*Junta directiva:*

Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch,  
Dirk von Velsen

Número IVA: DE 200 075205

*Registro mercantil:*

HRB 30 768 (Juzgado de Primera  
Instancia de Colonia)

*Autoridad de control competente:*

Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht  
Marie-Curie-Straße 24–28  
60439 Frankfurt am Main, Alemania  
Graurheindorfer Strasse 108  
53117 Bonn, Alemania  
www.bafin.de

**Este documento contiene información comercial y no supone recomendación u oferta con el fin de suscribir participaciones.** La información detallada en este documento y las opiniones expresadas en él reflejan las expectativas de Flossbach von Storch en el momento de la publicación y se pueden modificar en cualquier momento sin aviso previo. Las expectativas de desarrollo futuro expresadas en este documento reflejan la opinión y expectativas de Flossbach von Storch. El resultado real, sin embargo, puede desviarse considerablemente de las expectativas. Los datos se han recopilado con el mayor cuidado posible. Sin embargo, no podemos garantizar la absoluta exactitud e integridad de los datos. El valor de las inversiones puede fluctuar y los inversores pueden no recuperar la totalidad del importe invertido. La información y expectativas en este documento no suponen una recomendación o asesoramiento de inversión, ni pretenden ser un sustituto de asesoramiento adecuado sobre productos financieros. Las informaciones legales y fiscales en este documento no son un sustituto de asesoramiento profesional sobre temas fiscales o legales. La información contenida en este documento no está destinada a individuos a los que no se les permita acceder por motivos de nacionalidad, lugar de residencia u otros, en base a la legislación actual. Todos los contenidos en este documento están sujetos a la protección por derechos de propiedad intelectual e industrial (incluyendo marcas, patentes y otros derechos, entre ellos de propiedad intelectual e industrial) sin excepción ni restricciones en base a la legislación correspondiente y los derechos de propiedad de los legítimos titulares. En ningún caso se entenderá que se concede licencia o cesión alguna sobre el contenido. Todos los derechos sobre el contenido publicado y creado por Flossbach von Storch son de exclusiva propiedad de Flossbach von Storch y su reproducción o uso total o parcial no está permitida sin el consentimiento previo, expreso y por escrito por parte de Flossbach von Storch. **Las rentabilidades pasadas no son garantía de las rentabilidades futuras.**  
© 2022 Flossbach von Storch. Todos los derechos reservados.

Actualización del 31 de diciembre de 2021



Flossbach von Storch