

INFORME DE  
PROPIEDAD ACTIVA 2023

*Active Ownership*



Flossbach von Storch

Know your Company



Flossbach von Storch Invest S.A. presenta el informe anual de propiedad activa  
de nuestra gestora Flossbach von Storch AG en Colonia.

Flossbach von Storch AG es responsable de la gestión de las carteras de los fondos de inversión de Flossbach von Storch Invest S.A. y, en calidad de tal, se hace cargo del ejercicio de los derechos de voto y del intercambio continuo con las sociedades de cartera mantenidas. El Informe de Propiedad Activa es, por tanto, un informe del gestor de fondos responsable sobre las actividades de votación y participación del año 2023.

PROPIEDAD ACTIVA  
=  
COMPROMISO  
+  
VOTACIÓN

Como propietario activo (propiedad activa), 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 la página web: [www.fvsinvest.lu](http://www.fvsinvest.lu) y [www.flossbachvonstorch.de](http://www.flossbachvonstorch.de).

## Proceso de propiedad activa

---



## Nuestro papel como propietario activo

---

El compromiso y la votación son requisitos importantes para una inversión responsable.

---

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. Los riesgos (ASG) 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 como un respaldo (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, vendemos la posición.

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 0,25 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.

---

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

---

## Introducción

---

Como inversores a largo plazo, nos comprometemos a garantizar que las empresas operen de forma sostenible.

---

Las empresas en las que invertimos tienen que someterse a un exhaustivo proceso de análisis. Nos esforzamos por sopesar las oportunidades y los riesgos de una inversión con la mayor precisión posible utilizando nuestras propias herramientas de análisis. En principio, nuestros gestores de cartera solo pueden invertir en empresas que hayan pasado por este proceso. De este modo, nos aseguramos de habernos formado un juicio de calidad sobre cada empresa, como base para nuestra decisión de inversión.

Estamos convencidos de que los factores de sostenibilidad deben considerarse como una parte «natural» del análisis, y que no deben limitarse a activos individuales o estrategias ASG especializadas. Por tanto, nuestro análisis ASG forma parte integrante del proceso de selección; identificamos los factores ASG que podrían tener un impacto significativo a largo plazo en los resultados de una empresa.

Y además: Como inversor a largo plazo, nuestro objetivo es defender las prácticas empresariales sostenibles y animar a las empresas a formular objetivos climáticos específicos y cumplir las normas internacionales.

Esperamos que cada una de nuestras empresas

- contribuya al Acuerdo de París sobre el clima
- y defienda los valores universales.

Para subrayar la importancia de esta cuestión, nos hemos comprometido –y esto se aplica a todos nuestros fondos de inversión– a hacer uso de nuestras oportunidades como propietario activo y responsable en caso de deficiencias graves y a trabajar por un buen gobierno corporativo en 2022.

Se necesita información fiable para detectar deficiencias en nuestro análisis ASG. Enfoque de nuestros compromisos por ello, el año pasado se hizo hincapié en aumentar la transparencia de los datos y la información. En el actual Informe sobre Propiedad Activa, informamos sobre los resultados y avances de nuestro trabajo para apoyar a las empresas en su camino hacia una mayor sostenibilidad.

## Transparencia de los datos

### En busca de claridad

**Los datos son el tema del momento. Interactúan con algoritmos e inteligencia artificial, forman la base de las decisiones cotidianas y políticas y son el fundamento de la investigación y la innovación. Por consiguiente, también son una base importante para que los inversores tomen decisiones en el contexto de la sostenibilidad. Nuestros análisis ASG también se basan en datos. No solo recopilamos los datos nosotros mismos, sino que también entablamos un diálogo específico con las empresas en las que hay lagunas. Solo así podremos comprender mejor la información y sacar de ella las conclusiones correctas.**

Como inversores a largo plazo, esperamos que nuestras empresas actúen con previsión y responsabilidad, no solo con respecto a sus socios comerciales, sino también a su huella medioambiental y social. Los datos son un indicador importante en dos aspectos: por un lado, la publicación de datos permite una evaluación sólida del impacto tanto negativo como positivo de las empresas sobre las personas y la naturaleza; por otro lado la transparencia y el nivel de detalle de los datos publicados son un buen indicador de si las empresas son conscientes de su responsabilidad y actúan en consecuencia.

Como parte de nuestros análisis ASG internos, utilizamos factores de sostenibilidad medioambiental relevantes (incluidas las emisiones de gases de efecto invernadero, los residuos y el agua) para evaluar en qué medida las actividades de «nuestras» empresas tienen un impacto negativo en el medio ambiente, y cómo lo afrontan. Los datos ayudan a categorizar, siempre que sean fiables, comprensibles y se interpreten correctamente. Esto es aún más cierto en el caso de los datos ASG, que a menudo no siguen todavía una norma uniforme y que las empresas suelen recopilar desde hace pocos años.

Por ello, es fundamental que comprendamos los datos y sus posibles interpretaciones y los situemos en el contexto adecuado. Para ello, recopilamos y documentamos nuestros propios datos, que son comunicados directamente por las empresas. Esto garantiza una alta calidad de los datos y nos permite comprender de la mejor manera posible los métodos de recopilación o estimación de datos que utilizan las empresas.

---

Por eso, es fundamental que comprendamos los datos y sus posibles interpretaciones y los situemos en el contexto adecuado.

---



---

Las razones de una reducción o un aumento de las cifras clave son múltiples y deben identificarse.

---

## **¿Equivale el aumento de las cifras clave a una mala evolución?**

Nuestros analistas ASG ponen los resultados en contexto. Solo así podemos entender cómo se han producido. Por ejemplo, si una empresa informa de una reducción significativa de las emisiones directas de gases de efecto invernadero en comparación con el año anterior, puede deberse a varias razones: una mayor eficiencia energética, lo cual sería muy satisfactorio, o simplemente un mayor número de empleados que trabajan desde casa. Por el contrario, el aumento de las emisiones de gases de efecto invernadero podría deberse a una adquisición o a una recopilación de datos más amplia en la que se incluyeron por primera vez lugares más pequeños.

Por tanto, las tendencias negativas no indican automáticamente que no se hayan aplicado medidas de reducción. Un simple cambio de método o una ampliación del campo de observación pueden dar lugar rápidamente a un aumento de los datos sin que se haya producido un incremento real de las emisiones de gases de efecto invernadero. Un buen ejemplo de ello es el análisis de los valores de Alcance 3, que explicamos con más detalle en la página 11.

Además, todavía no existen normas internacionales vinculantes para las empresas en materia de información ASG. En un campo de información relativamente reciente como el de los datos ASG, los cambios metodológicos o las correcciones posteriores de los datos siguen siendo habituales, especialmente si una empresa trabaja continuamente para mejorar la calidad de los datos.

Por tanto, las razones de una reducción o un aumento de las cifras clave son múltiples y deben identificarse. Por eso nos mostramos críticos con los datos que no se examinan y, por tanto, no se utilizan en las decisiones de inversión. Por consiguiente, tampoco trabajamos con umbrales que supuestamente indiquen una evolución positiva o negativa, sino que consideramos y evaluamos cada empresa individualmente.

Este nivel de detalle requiere un gran esfuerzo; sin embargo, es esencial para nosotros obtener una imagen lo más precisa posible de «nuestras» empresas y de cómo abordan las cuestiones ASG para reconocer posibles riesgos. Trabajamos con un universo de inversión concentrado y en gran medida constante. Esto nos da tiempo suficiente para realizar análisis detallados y la oportunidad de trabajar para introducir mejoras en diálogo con las empresas.

## El intercambio activo ayuda a comprender

Como propietario activo, nos comprometemos a garantizar que las empresas informen con transparencia sobre sus repercusiones medioambientales y sociales relevantes. Si, como parte de nuestro análisis, determinamos que las empresas no presentan las oportunidades y riesgos potenciales en relación con su huella medioambiental y social de forma suficientemente exhaustiva, no tienen en cuenta las normas existentes o no revelan los métodos de cálculo de forma suficientemente exhaustiva, buscamos el diálogo.

En 2023, nos pusimos en contacto con 69 empresas para trabajar en la mejora de la calidad de los datos (véanse ejemplos en la página 13). Además, se detectaron discrepancias entre los informes individuales de 14 empresas. Se lo señalamos a las empresas e iniciamos una corrección. Las conversaciones siguen en curso solo con 21 empresas; todos los demás requisitos y cuestiones se han aclarado en el diálogo con las empresas.

Para subrayar la relevancia de los datos, en 2023 nos adherimos a la empresa CDP con ámbito internacional. Esta organización sin ánimo de lucro promueve el sistema de divulgación para empresas, ciudades y países en relación con las emisiones de gases de efecto invernadero, el agua y los riesgos forestales. Por un lado, la iniciativa es una importante fuente de información para nosotros, ya que la mayoría de las empresas de nuestro universo de inversión comunican datos ASG a CDP. En segundo lugar, la iniciativa se compromete a mejorar la transparencia de los datos en las empresas en nombre de los firmantes.

## La claridad es una ilusión

En la actualidad, los debates sobre el aumento de la transparencia de los datos siguen centrándose en el medio ambiente, ya que existen muchos menos puntos de datos normalizados para considerar la huella social. Por tanto, la evaluación de cómo las empresas tratan a los empleados y las normas internacionales se centra cada vez más en un análisis cualitativo detallado, para el que hemos desarrollado nuestra propia metodología.

En última instancia, cualquier evaluación de los factores de sostenibilidad sigue siendo subjetiva, porque cuando se trata de sostenibilidad, no existe un planteamiento único. Esto también se aplica en el contexto general de la inversión. Puede haber consenso entre los analistas, pero que una empresa se considere una inversión prometedora o no depende de la filosofía de inversión.

---

En última instancia, toda evaluación de los factores de sostenibilidad sigue siendo subjetiva.

---

## Transparencia de los datos

### Caso de estudio

---

Las emisiones de Alcance 3 son las más difíciles de registrar e influir.

---

#### Mejorar la transparencia de los datos de los valores de Alcance 3

Como parte de nuestras actividades de compromiso, nos centramos cada vez más en las empresas con déficit en el ámbito de la reducción de gases de efecto invernadero. Sin embargo, actualmente seguimos excluyendo las emisiones indirectas (Alcance 3) en el proceso de inversión y participación. Esto se debe principalmente a las particularidades de la recogida y la interpretación de los datos, que aún no ofrecen una base sólida para una evaluación fiable.

Sin embargo, como parte de nuestro análisis ASG, ya estamos examinando de cerca las emisiones, y el año pasado vimos un progreso alentador en la disponibilidad de datos sobre las emisiones de Alcance 3. Más del 74% de nuestras empresas invertibles ya publican datos de Alcance 3. Sin embargo, un examen más detallado muestra que la calidad de los datos sigue siendo muy deficiente. La razón radica en la complejidad del cálculo, que representa un gran reto para muchas empresas y dificulta el registro normalizado.

#### El reto de las emisiones indirectas

Las emisiones de Alcance 3 son gases de efecto invernadero que no son producidos por la propia empresa, sino que se encuentran fuera de su esfera de influencia directa, por ejemplo, en la cadena de suministro anterior o posterior. Estas emisiones suelen constituir con mucho la mayor proporción de las emisiones totales de gases de efecto invernadero de una empresa y, por tanto, son un indicador importante de la huella global. Las emisiones de Alcance 3 son las más difíciles de registrar e influir.

Según el Protocolo de Gases de Efecto Invernadero, la obra estándar sobre contabilidad de gases de efecto invernadero, hay 15 categorías de emisiones de Alcance 3 que pueden ser relevantes para una empresa. Las categorías incluyen, por ejemplo, bienes y servicios adquiridos, viajes de negocios y desplazamientos de los empleados o el uso de productos vendidos. Mientras que para las empresas es relativamente fácil calcular los viajes de negocios, calcular los gases de efecto invernadero causados por la producción de bienes adquiridos se convierte rápidamente en una tarea compleja. Por ello, las empresas eligen enfoques muy diferentes para registrar los datos. Una empresa puede pedir explícitamente emisiones

a sus proveedores, mientras que la otra utiliza medias del sector. Otras, en cambio, excluyen completamente las categorías en el registro de sus valores de Alcance 3 debido a su excesiva complejidad.

Esto significa que no solo se utilizan distintos métodos de cálculo, sino que también se registra un número diferente de categorías. Un valor bajo de Alcance 3 no indica necesariamente una huella baja. También en este caso es importante examinar detenidamente los datos e interpretarlos.

Netflix, por ejemplo, aún no incluye en sus emisiones de Alcance 3 el consumo eléctrico de los dispositivos finales en los que se emiten las series y películas. Con cerca de 260 millones de abonados con un streaming medio de unas dos horas al día, esto añadiría una suma significativa al balance de Alcance 3 del mayor servicio de streaming. Este aumento puede interpretarse rápidamente de forma negativa para la empresa, aunque la influencia de Netflix, por ejemplo en la compra de energía renovable por parte de los consumidores finales, sea insignificante.

### **El comportamiento responsable incluye a todas las partes interesadas**

Para nosotros, es importante que las empresas analicen también sus efectos indirectos y, a partir de ahí, elaboren medidas de reducción realistas con las partes interesadas.

Actualmente observamos que muchas empresas están revisando sus balances de Alcance 3 y ampliándolos para incluir categorías adicionales, lo que aumenta la calidad de los datos. Como propietario activo, seguiremos impulsando esta evolución positiva.

---

Las empresas tienen que hacer frente a sus efectos indirectos.

---

## Extracto de las actividades de compromiso

### Transparencia de los datos

#### Danaher

---

La empresa estadounidense Danaher, especializada en tecnología médica, ha desarrollado considerablemente su estrategia climática en los últimos años. La revisión más reciente (2022) incluía objetivos específicos de Alcance 1 y 2, que se formularon a partir de los requisitos del SBTi. Es un nivel de ambición que valoramos positivamente.

La iniciativa Objetivos Basados en la Ciencia (SBTi, por sus siglas en inglés) es una ONG internacional que permite al sector privado armonizar los objetivos de reducción de gases de efecto invernadero con criterios científicos y validarlos formalmente. Los requisitos garantizan un nivel de ambición que cumple los criterios del Acuerdo de París sobre el cambio climático y establece requisitos de información para un registro completo de la huella subyacente. Esto incluye también la consideración de las emisiones de Alcance 3, por ejemplo.

A pesar de la evolución positiva de los informes de sostenibilidad de Danaher, aún nos quedan algunas incertidumbres por debatir. Esto incluía, por ejemplo, la cobertura que sigue faltando del Alcance 3. En una videollamada inicial con el equipo de resolución de incidencias, Danaher nos explicó que actualmente están evaluando las categorías de Alcance 3 más relevantes y que están estudiando futuros informes y objetivos conformes con SBTi. Esta perspectiva positiva se tradujo en un compromiso formal con SBTi y los objetivos de cero emisiones netas en toda la cadena de valor (incluido el Alcance 3) a finales de febrero de 2024, lo que consideramos la señal adecuada. Seguiremos vigilando la validación oficial y la consecución de la senda objetivo en el futuro.

#### JAB Holdings

---

La presentación de informes y el establecimiento de objetivos en materia de sostenibilidad suponen un reto especial para los holdings cuyo objetivo principal es mantener inversiones en otras empresas. Debatimos las formas en que una empresa matriz puede ejercer influencia, con la empresa JAB Holding, que realiza inversiones en empresas del sector de la alimentación y la restauración. JAB ha optado por una solución directa: mantiene un diálogo regular con las empresas de su cartera y se ha fijado el objetivo de que el 80% de sus participaciones fijen objetivos validados por SBTi para 2025 y el 95% para 2030. JAB aún no ha notificado ninguna emisión de Alcance 3 para inversiones en su propio informe, pero tiene previsto ampliarlo en el futuro. Se trata de un enfoque prometedor que apoyamos y debatiremos con otros holdings.

## Compromiso 2023

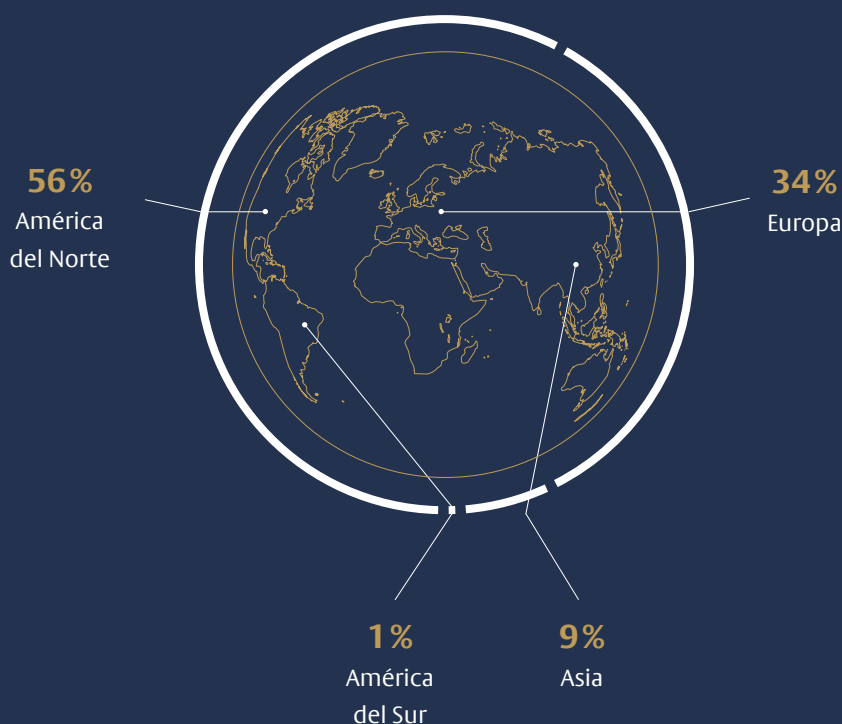
En 2023 mantuvimos cerca de 300 conversaciones con empresas en 22 países. Estas conversaciones se celebraron principalmente a nivel del Consejo de Administración, pero también con los responsables de relaciones con los inversores y de sostenibilidad. En el ámbito de la gobernanza, se debatieron en particular la evolución de la empresa y las estrategias corporativas, así como los sistemas de remuneración. Como parte de nuestro compromiso con los aspectos medioambientales y sociales, hemos ampliado nuestro diálogo sobre las emisiones de gases de efecto invernadero y las normas internacionales, además de los compromisos para promover la transparencia de los datos ya descritos.

---

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

---

### Distribución geográfica de nuestras actividades de compromiso (áreas de interés)



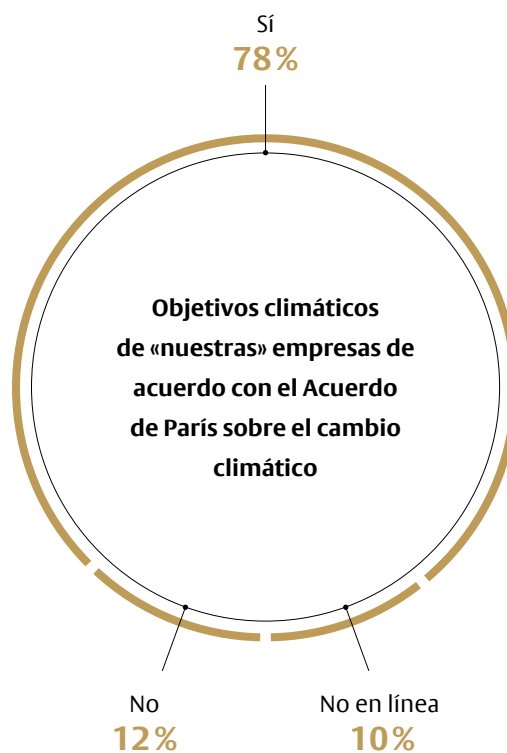
## Reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero

En nuestro universo de inversión, 38 empresas (el doce por ciento) aún no se han fijado ningún objetivo de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero.

Otras investigaciones han revelado que siete empresas tienen previsto publicar objetivos de reducción en un futuro próximo. Estamos supervisando la evolución y el cumplimiento de estos anuncios.

Nos hemos puesto en contacto con 29 de las empresas restantes para que también se fijen objetivos climáticos a largo plazo. La mayoría de las empresas pudieron demostrar que están abordando las emisiones de gases de efecto invernadero de sus actividades empresariales y que ya han introducido medidas individuales de reducción. Nuestras actividades de compromiso continúan en estos casos para trabajar hacia objetivos de reducción vinculantes.

Como parte de nuestro análisis ASG interno, evaluamos el grado de iniciativas climáticas de «nuestras» empresas. La distribución a la derecha comprende la valoración de todas las empresas de nuestro universo de inversión. «Sí» cubre a las empresas con objetivos acordes con el Acuerdo de París sobre el cambio climático. Con «No en línea», se incluye a las empresas con objetivos climáticos que aún no cumplen el Acuerdo de París sobre el cambio climático. «No» incluye las empresas que aún no han publicado ningún objetivo de reducción.



ESG = active investment





---

Las empresas deben tener en cuenta los intereses de todas las partes interesadas.

---

## **Respeto de las normas internacionales**

Para nosotros, es importante que las empresas se orienten a las normas internacionales de valores y apliquen procesos que garanticen su cumplimiento. Nos centramos en revisar los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas (UNGC), los Principios Rectores de la ONU sobre Empresas y Derechos Humanos, las normas laborales fundamentales de la OIT y las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales. Estas normas internacionales abarcan ámbitos tan importantes como la abolición del trabajo infantil y forzado, la seguridad laboral y la protección del consumidor o la lucha contra la corrupción y el soborno.

Comprobamos si se han tomado medidas suficientes en las empresas individuales como parte de nuestro análisis ASG. Nos centramos en las áreas relevantes para la empresa (véase AOR 2022). Alrededor del 75% de nuestras empresas cumplen actualmente nuestra norma de supervisión de los procesos para garantizar el cumplimiento de las normas mencionadas. Además, casi el 90% de las empresas de nuestro universo de inversión tienen una buena política de derechos humanos y casi el 97% han aplicado políticas adecuadas de lucha contra la corrupción y el soborno.

Hemos empezado a intercambiar información con 22 empresas cuyos procesos de supervisión aún no son adecuados según nuestra metodología. Las conversaciones están en curso y ampliaremos gradualmente este compromiso a otras empresas con déficit en el ámbito de las normas internacionales en 2024. El objetivo es trabajar para mejorar y reducir los riesgos ASG.

## Extracto de las actividades de compromiso

### Objetivos climáticos

#### Roper Technologies

---

El conglomerado estadounidense, formado principalmente por empresas de software, publicó por primera vez las emisiones de Alcance 1 y 2 en su Informe de Sostenibilidad de 2022, pero aún no se ha fijado ningún objetivo climático. A continuación nos pusimos en contacto con la empresa para saber más sobre su estrategia interna de sostenibilidad. Roper nos aseguró que persiguen objetivos climáticos acordes con la iniciativa SBTi. Sin embargo, como aún se encuentran en las primeras fases de evaluación, todavía no han hecho una declaración vinculante sobre una fecha de publicación. En general, el modelo de negocio de Roper no es muy intensivo en emisiones; por ello, para nosotros es primordial que la empresa aborde la cuestión de forma fundamental y se esfuerce por tomar medidas en la medida de sus posibilidades. En estos momentos no vemos ninguna urgencia debido a la escasa relevancia. Seguiremos en contacto con Roper para supervisar la evolución actual y hacer un seguimiento de los anuncios.

#### The Charles Schwab Corporation

---

La empresa estadounidense de servicios financieros no ha formulado ningún objetivo climático, pero informa de las emisiones de Alcance 1 y 2 a través de CDP. Hemos puesto en marcha un programa de compromiso para conocer mejor los planes internos de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero. Schwab nos aseguró que está trabajando por proyectos para reducir gradualmente sus emisiones directas de gases de efecto invernadero. Esto incluye medidas como el ahorro de energía y el cambio a energías renovables. Como el modelo de negocio de Schwab no es especialmente intensivo en energía y emisiones, las oportunidades de reducción se limitan a unas pocas fuentes de emisión. Actualmente no hay planes para formular objetivos climáticos. Seguiremos dialogando con Schwab para que se adopten nuevas medidas de reducción en la medida de lo posible.

*Bourgeois*

## Extracto de las actividades de compromiso Normas internacionales y gobernanza

### Volkswagen

---

Llevamos algún tiempo analizando de forma crítica al fabricante de automóviles en relación con 1) el «buen gobierno corporativo» y 2) las «normas sociales mínimas». Como solo poseemos bonos de Volkswagen, no es posible ejercer el derecho de voto, pero hemos intentado influir a través de nuestro compromiso y declaraciones públicas.

1. Llevamos mucho tiempo criticando que la toma de decisiones y los controles de la empresa son demasiado complejos. Además, la distribución de los derechos de voto provoca una influencia desproporcionada a favor de los dos accionistas dominantes: la familia Porsche-Piëch y el Estado de Baja Sajonia. Este desequilibrio en el control no permite a la dirección tomar medidas suficientes para garantizar el éxito a largo plazo de la empresa. La última vez que expresamos nuestra posición fue en un artículo publicado en el Financial Times el 27 de diciembre de 2023.
2. VW tiene una planta en China que en los últimos años ha sido acusada en repetidas ocasiones de realizar trabajos forzados por uigures. Aunque no había pruebas concretas que confirmaran la acusación, nos la tomamos muy en serio. En diálogo directo con Volkswagen, revisamos si los procesos de supervisión están implantados en grado suficiente y aprobamos la realización de una auditoría externa. Aunque la conclusión de la auditoría en otoño de 2023 fue positiva –no se encontraron pruebas de trabajos forzados–, se criticó la falta de independencia de la auditoría, lo que significa que no había base suficiente para considerar resueltas las acusaciones. A principios de 2024 se conocieron nuevos datos que proporcionaban los primeros indicios concretos de posibles trabajos forzados en la construcción de una pista de pruebas para la empresa conjunta. Se trata de un acontecimiento que nos ha impulsado a mantener la presión sobre Volkswagen para que aclare la acusación y aporte las consecuencias necesarias.

## Votación 2023

En 2023, hemos votado en 70 juntas generales de accionistas ordinarias y extraordinarias de nueve países. Cabe destacar, por su frecuencia y pertinencia, los siguientes temas sobre los que nos hemos opuesto a los puntos de votación de la dirección:

- Votamos en contra de la remuneración del Consejo de Administración en doce de nuestras empresas en cartera por no considerar adecuados ni el importe ni la estructura de la remuneración.
- Nueve de nuestras empresas de cartera han solicitado modificaciones de los estatutos en relación con la posibilidad de celebrar juntas generales anuales de accionistas virtuales y/o la posibilidad de participación virtual en la junta general anual de accionistas por parte de los miembros del Consejo de Supervisión. En algunos casos, nos hemos pronunciado en contra de estas modificaciones si, en nuestra opinión, las propuestas no incluían un equilibrio suficiente para salvaguardar los derechos de los accionistas.

El ejercicio del derecho de voto es parte integrante de nuestro proceso de inversión y un instrumento importante para expresar nuestra posición. Para subrayar su importancia, en 2023 hemos rebajado el umbral de participación a partir del cual ejercemos nuestros derechos de voto. Por regla general, ahora ejercemos nuestros derechos de voto en cuanto se posee más del 0,25% (antes 0,5%) del capital social de una empresa objetivo y, además, siempre que se someten a votación puntos importantes del orden del día.

### Distribución geográfica de nuestras actividades de votación (áreas de interés)



### Historial del voto

Número de juntas generales de accionistas a las que hemos asistido

2020	2021	2022	2023
33	48	69	70

## Extracto del ejercicio de los derechos de voto 2023

### **Alphabet** Mountain View, California, USA

---

#### *Junta general de accionistas del 2 de junio de 2023*

Votamos en contra de la modificación del plan de acciones 2021 y también en contra de la remuneración del Consejo de Administración. El objetivo de la modificación del plan de acciones 2021 era aumentar la remuneración basada en acciones acordada inicialmente para un grupo más amplio de personas (incluidos empleados y proveedores de servicios). Debido a los ya elevados costes de los programas anteriores, hemos rechazado este aumento. Además, no consideramos adecuado el nivel de remuneración del Consejo de Administración. Como aspecto positivo, en 2022 se incluyó un componente ASG en la remuneración variable del Comité Ejecutivo.

### **Bechtle AG** Neckarsulm, Alemania

---

#### *Junta general de accionistas del 25 de mayo de 2023*

Votamos en contra de las modificaciones en los estatutos relativas a la organización de las juntas generales anuales de accionistas. Consideramos crítico el plazo de cinco años para celebrar juntas generales de accionistas digitales. Además, no se formuló claramente en qué casos el Consejo de Administración puede prever una junta general de accionistas virtual. Además, somos de la opinión de que los miembros del Consejo de Supervisión deberían estar siempre presentes sobre todo en las juntas generales anuales de accionistas presenciales. Las razones aducidas por Bechtle, como un tiempo de viaje poco razonable, no constituyen una excusa fundamental para no asistir físicamente a la reunión, especialmente porque las fechas de las juntas generales de accionistas se programan con mucha antelación y pueden tenerse en cuenta en los planes generales de viaje de los miembros del Consejo de Supervisión. Cada miembro del Consejo de Supervisión debe poder garantizar esto al aceptar el mandato, también teniendo en cuenta la remuneración concedida por el Consejo de Supervisión.

### **Novartis** Basilea, Suiza

---

#### *Junta general de accionistas del 15 de septiembre de 2023*

Hemos aprobado los planes de escisión de Sandoz y del negocio de genéricos y biosimilares de Novartis. Consideramos que se trata de un paso oportuno para que el Grupo se centre en el desarrollo de medicamentos innovadores protegidos por patentes. También aprobamos la reducción de capital propuesta en el curso de la escisión.

INFORME DE  
PROPIEDAD ACTIVA 2023  
ANEXO



## Frederike von Tucher

*Teamhead 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. En Flossbach von Storch, von Tucher es responsable de la estrategia de sostenibilidad, el equipo de analistas ASG y el compromiso con los Principios de Inversión Responsable (PRI) de la ONU, reconocidos internacionalmente. En los últimos 15 años, la carrera profesional de este gestor cultural titulado ha abarcado diversos puestos y sectores en los campos de la comunicación y la gestión de proyectos.

## INFORMACIONES LEGALES

### *Publicado por:*

Flossbach von Storch Invest S.A.  
2, rue Jean Monnet,  
2180 Luxemburgo, Luxemburgo  
Telefono +352.275.607-0  
Fax +352.275.607-39  
info@fvsinvest.lu, www.fvsinvest.lu

### *Junta directiva:*

Christoph Adamy, Markus Müller,  
Christian Schlosser

### *Presidente del Consejo de Administración:*

Kurt von Storch

Número IVA: LU 25 691 460

### *Registro de comercio:*

Luxemburgo No B 171513

### *Autoridad supervisora competente:*

Commission de Surveillance  
du Secteur Financier (CSSF)  
283, route d'Arlon, 1150 Luxemburgo,  
Luxemburgo

**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.** © 2024 Flossbach von Storch. Todos los derechos reservados.

Actualización del 31 de diciembre de 2023



Flossbach von Storch