


ACTIVE OWNERSHIP  
INFORME 2019

*Active Ownership*



Flossbach von Storch



Flossbach von Storch Invest S.A. presenta el Informe anual de Active Ownership por parte de nuestra gestora Flossbach von Storch AG en Colonia.

Flossbach von Storch AG en Colonia es la entidad responsable de la gestión de los fondos administrados por Flossbach von Storch Invest S.A. y, por lo tanto, responsable del ejercicio del derecho de voto y de estar en contacto habitual con las empresas que se encuentran en las carteras. El informe de Active Ownership es un testimonio de la gestora responsable sobre su ejercicio del derecho de voto y la participación activa en 2019.

---

“La sostenibilidad no es algo nuevo para nosotros, sino más bien una característica esencial de un inversor a largo plazo y, por tanto, de una estrategia de inversión a largo plazo. Una compañía sólo puede operar con éxito y de forma sostenible a largo plazo si atiende bien a todos sus clientes; motiva a sus empleados; trata a sus socios de negocio de forma justa; invierte suficientemente; paga impuestos, y no causa ningún daño medioambiental. Por eso es por lo que no solo nos ocupamos de los modelos de negocio y los balances corporativos, sino también de las personas que hay detrás de una compañía”.

**Dr Bert Flossbach**

Co-Fundador y Miembro del Consejo de Flossbach von Storch AG

---



PROPIEDAD ACTIVA  
=  
COMPROMISO  
+  
VOTACIÓN

Como **propietarios activos**, nos vemos a nosotros mismos como un antagonista constructivo para las compañías de nuestras posiciones, y un fideicomiso responsable para nuestros clientes. En un constante intercambio (compromiso) hablamos de temas sociales, relevantes y críticos para las compañías. Ejerciendo nuestros **derechos de voto**, hacemos valer nuestra posición.

## Prólogo

---

Los temas ecológicos, económicos y sociales no son opuestos, sino que dependen unos de otros.

---

La sostenibilidad es una de las principales tendencias sociales y se está imponiendo en casi todas las áreas de la vida. También en el mundo de las finanzas, el tema y la gestión de los llamados factores ASG (medioambiental, social y gobernanza) juegan un papel importante. En este debate, se presta especial atención a los derechos y deberes como propietarios activos.

En Flossbach von Storch somos conscientes de nuestra responsabilidad como fideicomisos de los activos de nuestros clientes e inversores. Nos vemos como un inversor activo (no activista) que hace una publicidad adecuada de las irregularidades de las compañías en las que tenemos posiciones. Prestamos especial atención a la gestión corporativa a largo plazo en nuestras compañías.

Porque solamente si una compañía está bien dirigida (gobernanza) puede tener éxito a largo plazo y por tanto salvaguardar los intereses de todas las partes interesadas, especialmente los accionistas.

Por eso es por lo que queremos saber qué es lo que mueve a los gestores de una compañía, qué los impulsa, para qué trabajan, a dónde se dirigen, qué es importante para ellos, qué quieren evitar. Tener en cuenta los temas ASG también juega un importante papel. Nos aseguramos de que una compañía atiende bien a sus clientes, motiva a sus empleados, trata a sus socios empresariales de forma justa, invierte suficientemente, paga impuestos y no daña el entorno medioambiental. En resumen, los temas económicos y sociales son interdependientes.

**ASG** El acrónimo ASG son las iniciales en inglés de Ambiente (A), Social (S) y Gobernanza (G). Está en el núcleo del debate sobre finanzas sostenibles, que pretenden integrar temas medioambientales y sociales y cuestiones de gobernanza corporativa en su proceso de inversión.

## Proceso de Propiedad Activa

---



## Foco en los accionistas activos

---

Somos independientes a la hora de pensar y actuar, esto refuerza nuestro papel como propietarios activos.

---

En Flossbach von Storch, los intercambios con los equipos directivos de nuestras posiciones y el ejercicio de nuestros derechos de voto están firmemente anclados en nuestra filosofía de inversión. No externalizamos la gestión responsable de nuestros derechos y deberes a una división de personal, porque el tema es simplemente demasiado importante para delegarlo. Nuestros analistas y gestores de cartera actúan como un correctivo activo y asumen responsabilidad de todas las medidas de una sola fuente.

Como parte de nuestro proceso de propiedad activa, monitorizamos y analizamos constantemente la rentabilidad de nuestras inversiones de cartera. Esto hace posible identificar potenciales problemas que afectan al desarrollo de negocio en una fase temprana - entre ellos conflictos ASG graves. Discutimos todos los temas críticos con el equipo directivo. Nos vemos a nosotros mismos como un oponente que hace sugerencias razonables y apoya al equipo directivo para implementarlas.

En 2019 mantuvimos un contacto regular con más de 200 compañías. Las principales conversaciones en el nivel del consejo de administración se centraron en especial en temas de gobernanza corporativa. Pero también se discutieron intensamente los aspectos medioambientales y sociales. Hicimos uso de nuestros derechos de voto para manifestar nuestros temores. En cada fase del proceso, somos independientes de fuentes de terceros y basamos nuestro enfoque en nuestros propios análisis y conversaciones directas con las compañías. Esto fortalece nuestro papel como propietarios activos.



## Extracto del ejercicio de derechos de votación de 2019

### 1. **Reckitt Benckiser** Slough, Reino Unido Junta General Anual del 9 de mayo de 2019

- Votamos contra el informe de remuneración ya que pensamos que el bonus y, sobre todo, la remuneración a largo plazo basada en acciones parecían inapropiadamente altas.
  - También nos opusimos a la reelección de un miembro del Consejo de Supervisión.
- 

### 2. **Bpost** Bruselas, Bélgica Junta General Anual del 8 de mayo de 2019

- Tras un examen detallado, el sistema de remuneración no tenía cifras clave suficientemente definidas, por eso expresamos nuestra preocupación absteniéndonos.
- 

### 3. **Newmont Mining Corporation** Greenwood Village, EEUU Junta General Extraordinaria del 11 de abril de 2019

- Aprobamos la ampliación de capital para la adquisición de Goldcorp por parte de Newmont Mining Corporation tras una revisión exhaustiva.



---

El derecho a voto es un potente instrumento que debe emplearse de forma responsable.

---

## Representamos intereses

Somos fideicomisos de casi 50.000 millones de EUR. Este volumen de inversión, en constante crecimiento, nos convierte en uno de los mayores gestores de activos independientes de los bancos de Europa, y nos da un volumen de voto con peso.

Flossbach von Storch ha ejercido los derechos de votación de forma independiente y exclusivamente en interés de los accionistas.

Todos los elementos de la agenda son previamente examinados con detalle por nuestros analistas.

Este proceso se lleva a cabo en línea con nuestra filosofía de inversión y está basado en nuestras “Orientaciones sobre el ejercicio de los derechos de voto”. En nuestras carteras nos centramos en títulos cuidadosamente examinados y escogidos. Sólo empleamos datos de terceros para comprobar la plausibilidad de los nuestros. Las recomendaciones de nuestros representantes pueden proporcionar información útil, pero nunca pueden sustituir a nuestro análisis propio.

Estamos personalmente presentes en las reuniones generales anuales importantes o en asambleas generales importantes. En algunos casos, también confiamos en representantes, que son orientados y controlados por nosotros a través de instrucciones personales específicas. Hasta finales de 2019, hemos ejercido nuestros derechos de votación siempre que teníamos más del uno por ciento del capital accionario de la compañía objetivo, o cuando se iban a decidir elementos importantes de la agenda. A partir de 2020, intensificaremos nuestro ejercicio de los derechos de votación y haremos uso de nuestros derechos de votación por encima del umbral del 0,5 por cien.

Our agreement

## Embalar y reciclar

### Se necesitan pioneros

---

Las compañías de éxito sostenible entienden que deben ser parte de la solución.

---

**La digitalización, el cambio en los hábitos de consumo y el cambio climático son enormes desafíos. Requieren previsión y flexibilidad por parte de los empresarios. El poder de innovación y la voluntad de afrontar las circunstancias cambiantes decidirán el éxito o el fracaso a largo plazo.**

Los mercados en rápida evolución amenazan los modelos de negocio tradicionales y obligan a sectores enteros a cambiar radicalmente. La digitalización, la globalización, el envejecimiento de la población y el cambio climático tienen un enorme potencial de disrupción. El clima y la política medioambiental son objeto del debate más controvertido y despierta opiniones polarizadas casi como ningún otro tema. Sin embargo, el pánico y las emociones no son buenos consejeros cuando se trata de resolver problemas complejos. Lo que hace falta son innovaciones y nuevas tecnologías que combinen progreso ecológico y económico y una política que cree el marco de las condiciones y los incentivos necesarios.

Las compañías con un éxito sostenible entienden que deben ser parte de la solución. Incluso los fabricantes de productos de consumo de uso diario, que a veces se consideran especialmente a prueba de crisis, tienen que enfrentarse a los desafíos de la evolución de los hábitos de consumo y del cambio climático.

### Reconocer las oportunidades y actuar

Los fabricantes de productos de consumo que contribuyen a una reducción en el consumo de carne o aumentan sus índices de reciclaje con ofertas alternativas abren un nuevo potencial de ventas y mejoran su imagen. Porque por encima de todo, la mayor parte de la gente establece una equivalencia entre “sostenible” y “ecológico”. La sostenibilidad de las actividades diarias de la gente ha desarrollado así en una tendencia hacia el consumo responsable.

La sociedad se centra principalmente en los embalajes de plástico. En los últimos años, los plásticos han sido objeto de cada vez más críticas. Su fabricación es intensiva en recursos y emisiones, y la eliminación y el reciclaje siguen siendo un problema importante. Deben desarrollarse nuevos materiales de embalaje reciclables y deben optimizarse los procesos.

### **Protección medioambiental como motor de innovación**

En los últimos años, hemos abordado claramente estos problemas en conversaciones con los líderes empresariales del sector de productos de consumo y por tanto hemos sido capaces de contribuir a la implementación y mejor comunicación de medidas concretas. Nestlé, por ejemplo, ha definido importantes objetivos medioambientales. La compañía de alimentación más grande del mundo se ha comprometido a hacer que su empaquetado sea 100 por cien reciclable o reutilizable en 2025. Además, se estableció un centro de investigación y desarrollo en 2019 para impulsar la innovación.

### **No pierdas la conexión**

Si las condiciones del marco cambian, por ejemplo debido a un cambio en la demanda de los clientes o en los costes de producción asociados con el debate climático, también deben examinarse los efectos sobre el modelo de negocio y la ventaja competitiva de una compañía. Después de todo, el éxito sostenible también incluye sostenibilidad ecológica y social. Si una compañía se queda atrasada, su posición competitiva y su rentabilidad pueden sufrir a largo plazo. Para nosotros, por tanto, el poder innovador y la previsión del equipo directivo juegan un papel importante. Aseguran la sostenibilidad del modelo de negocio y por lo tanto son decisivos para nuestras inversiones.

---

Llevamos a cabo un intercambio de opiniones intensivo con las compañías sobre temas ASG. Así nos hemos convertido en un adversario constructivo importante.

---



ESG

Environment, Social, Governance

Environment  
Social  
Governance

## Déficit de pensiones

### La trampa de los tipos de interés

**A pesar de los bajos tipos de interés, los fondos de pensiones todavía invierten una gran parte de sus fondos en inversiones nominales. Por lo tanto, no resulta extraño que la brecha entre las obligaciones de pensiones y los activos de pensiones esté creciendo en muchas compañías. Esto tiene serias consecuencias a largo plazo para las compañías y sus propietarios.**

Las ofertas de planes de pensiones de empresa son muy populares entre los empleados. Hoy día, muchas compañías hacen los llamados planes de contribución definida para sus empleados, que solo exigen que el empresario realice pagos regulares de contribuciones al fondo de pensiones, nada más.

Sin embargo, anteriormente se empleaban los llamados planes de beneficios definidos. En virtud de esos acuerdos, el empresario garantizaba a los empleados cantidades fijas que serían pagadas en la jubilación, la clásica pensión de empresa.

Estos “contratos antiguos” se está convirtiendo en una carga cada vez más pesada, ya que los bajos tipos de interés hacen difícil que los gestores de planes de pensiones generen rentabilidades suficientemente altas para cumplir las garantías que se dieron en su momento para la jubilación. En otras palabras, la diferencia entre las obligaciones de pensiones y los activos de pensiones está creciendo de modo alarmante en muchas compañías. Consulte el estudio del Flossbach von Storch Research Institute, „In der Zinsfalle: DAX-30 Pensionslücke auf historischem Niveau“ (disponible únicamente en alemán).

### Las cargas de pensiones amenazan la sustancia de las compañías

Por tanto, muchas compañías tienen que cerrar permanentemente estas brechas con recursos financieros que estarían mucho mejor invertidos en otra parte, por ejemplo en investigación y desarrollo.

---

Las cargas de pensiones de muchas empresas pueden convertirse en un problema existencial para ellas a la vista de los bajos tipos de interés.

---

---

El ejemplo de General Motors muestra a dónde puede conducir el constante aumento del déficit de las pensiones.

---

En definitiva, el gasto creciente en fondos de pensiones amenaza la futura viabilidad de muchas compañías. Durante años hemos enfocado los fondos de pensiones de las compañías DAX para reducir los déficit de pensiones trasladando partes de los activos de pensiones a inversiones de más alto rendimiento. Dado el horizonte de inversión a largo plazo de un fondo de pensiones, esto no sólo sería aconsejable sino también evidente.

Desgraciadamente, en la práctica esto todavía no es así. En general, los bonos siguen suponiendo de media más del 50 por ciento de los activos de pensiones, mientras la renta variable supone sólo el 19 por ciento.

Este año hemos abordado el tema en tres compañías DAX. Sin embargo, la respuesta ha sido moderada. Por ejemplo, un CFO fue incapaz de proporcionar información precisa sobre la asignación de los activos de planes de pensiones. Las propuestas para aumentar la asignación a renta variable fueron ignoradas, alegando las fuertes fluctuaciones en el mercado de valores y la obligación de informar trimestralmente. Es muy preferible enfrentarse a las fluctuaciones temporales en los activos de los planes que tener que añadir dinero de forma permanente.

Los problemas de fondos de pensiones no son un fenómeno exclusivamente alemán, están muy extendidos, por ejemplo en EEUU. Uno de los ejemplos más conocidos fue la quiebra, en virtud de la ley americana, (Capítulo 11), de General Motors en junio de 2009, un ejemplo de la carga que supone el constante aumento de las brechas de las pensiones para la futura viabilidad compañía.

Cuanto antes se reconozca el riesgo a nivel de la dirección y se contrarreste de forma adecuada, mejores será la perspectiva de controlar los problemas en el largo plazo. Como propietarios comprometidos, no nos cansaremos de señalar todas las evoluciones negativas.

## Remuneración a los directivos

### Los incentivos adecuados

**La calidad del equipo directivo es crucial para el éxito a largo plazo de una compañía. Esto hace que sea aún más importante retener a los buenos directivos, y darles los incentivos adecuados.**

Casi ningún gestor de fondos deja de subrayar la importancia de la calidad de la compañía como un criterio importante de selección para las acciones de su cartera. En la mayor parte de los casos, esto se hace poniendo de manifiesto variables fácilmente medibles: margen de beneficios, por ejemplo, flujo de caja, crecimiento o deuda.

Además, hay que valorar la muralla defensiva económica, destinada a mantener alejados a los competidores intrusivos. En fútbol, se podría hablar de una cadena de defensa difícil de penetrar. Pero sólo con eso no se consigue un equipo de primera clase. Únicamente una estrategia correcta lleva al éxito – i.e. la información, asignación de valores, tácticas y motivación. Después de todo, la calidad de un equipo es más que la simple suma de sus jugadores.

### Se trata de algo más que de competencia profesional y experiencia

Lo mismo se aplica a las compañías. La calidad del equipo directivo determina el éxito de la compañía a largo plazo. En consecuencia, su valoración no debería ser un mero criterio de “redondeo”, sino que debería situarse, desde nuestro punto de vista, en el centro del análisis de una compañía.

Los altos directivos, en especial el consejero delegado (CEO), son responsables de la estrategia de la compañía, en especial de la asignación de recursos de la compañía (capital físico y humano). Especialmente en un momento de tipos de interés muy bajos e índices de crecimiento comparativamente bajos, la asignación adecuada de capital es crucial para el éxito de la compañía a largo plazo.

Lo ideal es que el directivo piense y actúe como un propietario, a largo plazo. Estar siempre pendiente únicamente de los objetivos trimestrales y subordinarlo todo a lograrlos es un enfoque equivocado y al final perjudicial. Por el contrario, un sistema de valores sostenibles para toda la compañía basado en la responsabilidad personal y la integridad es indispensable.

---

A largo plazo, la calidad del equipo directivo determina el éxito de la compañía.

---



---

Los falsos incentivos convierten a los ejecutivos en empleados altamente remunerados, no en propietarios.

---

## Los resultados trimestrales no son decisivos

En EEUU cada vez se critica más, y con mucha razón, el “pensamiento esclavo de los resultados trimestrales”. No se puede seguir una estrategia de crecimiento sostenible si al mismo tiempo se tienen que cumplir las estimaciones de beneficios hasta el último céntimo.

En caso de emergencia, los resultados trimestrales se maquillan hasta que cumplen las expectativas de los mercados financieros. En Europa, la costumbre de establecer objetivos de beneficios muy precisos está menos extendida, pero los intereses de los propietarios de la compañía a menudo no se tienen suficientemente en cuenta, un error especialmente en el caso de las grandes corporaciones.

Durante décadas, en muchos consejos de administración de grandes empresas no han sabido lo que es “sufrir en carne propia”. Sólo unos cuantos altos directivos son propietarios de acciones de su “propia” compañía. En lugar de eso, reciben bonos y opciones de compra, lo que lleva a una distribución asimétrica de oportunidades y riesgos. Si las cosas van bien, los directivos ganan muchísimo, si van mal ganan un poco menos. Los sistemas de incentivos de los bancos durante la crisis financiera demostraron a dónde puede conducir esto. La posibilidad de beneficios sin riesgos a costa de terceros es el terreno de cultivo de los falsos incentivos.

## Los incentivos

Los incentivos para los consejos de administración de las compañías en las que tenemos acciones son un tema importante para nosotros. Después de todo, los seguros a todo riesgo para los consejeros, que toleran una dirección mediocre y apenas penalizan la mala gestión, dañan a la compañía y a todas las partes interesadas. Por tanto, en varias reuniones generales anuales del año pasado, votamos en contra de elevar la remuneración del consejo de administración (los generosos bonus). Este tipo de incentivo convierte a los miembros del consejo en empleados con sueldos muy elevados o empresas “Yo S.L.” – no en propietarios.

El Flossbach von Storch Research Institute ha tratado en profundidad este tema en los siguientes estudios: “Kaum Skin in the Game bei Dax-Vorständen” así como en “Der Schlüssel zu Skin the Game” (disponibles sólo en alemán).

Know your Companies



## Iniciativa del inversor

### Invertir de forma responsable

---

El tema de la sostenibilidad no es nuevo para nosotros, ha estado siempre presente en nuestra filosofía de inversión.

---

Muchos inversores institucionales se han comprometido en fomentar estándares de sostenibilidad internacional, que ellos consideran como índices de referencia generales para sus inversiones. Apoyamos esta dinámica discutiendo activamente el tema de la sostenibilidad, no sólo con nuestros clientes, sino también con políticos, iniciativas y a través de notas de prensa, entrevistas, etc., y por medio de proporcionar apoyo constructivo y fundamental.

Esto incluye la iniciativa del inversor PRI – Principios para la Inversión Responsable – en asociación con la UNEP Finance Initiative y la UN Global Compact. En 2019, firmamos los Principios para la Inversión Responsable PRI. Todos los miembros se comprometen a integrar en su proceso de inversión temas medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG). Este objetivo está en línea con nuestra filosofía de inversión: la inversión sostenible debería ser algo cotidiano para todo inversor activo de largo plazo.



---

La sostenibilidad es una característica esencial  
para un inversor a largo plazo.

---



## Conclusión

---

La inversión sostenible empieza por las personas que son las que dan forma a las empresas, a la economía y a los mercados.

---

La sostenibilidad es algo más que un barniz ecológico y no puede medirse con un modelo rígido. Las compañías y las partes interesadas, por igual, deben vivirla y entenderla.

Por eso es por lo que la inversión sostenible debe también empezar por las personas, especialmente los que toman decisiones importantes para una compañía y dan forma a la cultura corporativa y al sistema de valores de la compañía.

Para nosotros, la sostenibilidad no es nada nuevo. Siempre ha sido un componente elemental de nuestra filosofía de inversión, que fue diseñada para la inversión inter-generacional. La gobernanza corporativa a largo plazo basada en la integridad tiene una importancia crucial para nosotros. No sólo nos preocupan los modelos de negocio y los balances de las compañías, sino también las personas que son responsables de ellos. Mantener conversaciones intensivas con los directivos de nuestras compañías nos ayuda a representar los intereses de los inversores con una orientación a largo plazo y jugar nuestro papel como correctivo constructivo.

Estamos convencidos de que un intercambio intensivo con los líderes empresariales y votar activamente son importantes requisitos previos para una inversión de éxito y sostenible. La gestión responsable de nuestros derechos y obligaciones juega un papel central en nuestro proceso de inversión e influye en la calidad de nuestras inversiones. Por tanto, seguiremos extendiendo nuestra postura como propietarios activos.

### **Stanislaus Thurn und Taxis**

*Analista & Jefe de Análisis ASG*

Stanislaus.ThurnundTaxis@fvsag.com

Stanislaus Thurn und Taxis es responsable de las actividades de análisis ASG en Flossbach von Storch. Además de esta actividad, Thurn und Taxis es analista para el sector de productos básicos de consumo. Esta doble función refleja nuestro enfoque integral a los factores ASG. Con siete años de experiencia profesional y habiendo ocupado varios puestos en el negocio de los mercados de capital, Thurn und Taxis tienen el conocimiento práctico necesario para apoyar y desarrollar las actividades ASG en interés de nuestros propietarios e inversores. Thurn und Taxis tiene un Master of Science en la London School of Economics and Political Science y un Bachelor of Science de la University of Maastricht.



### **Frederike von Tucher**

*Project Manager Corporate Communications*

Frederike.vonTucher@fvsag.com

Desde octubre de 2019 Frederike von Tucher es directora de proyecto en el departamento de Comunicación Corporativa de Flossbach von Storch. En Flossbach von Storch, von Tucher es responsable de la estrategia de sostenibilidad y del compromiso de la compañía con los Principios de Inversión Responsable (PRI) de la ONU. En los últimos 13 años, esta graduada en gestión cultural ha desempeñado su carrera profesional en varios puestos y sectores en el terreno de la comunicación.



## INFORMACIONES LEGALES

**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.** © 2020 Flossbach von Storch. Todos los derechos reservados.

Actualización del 31 de diciembre de 2019

*Editorial* Flossbach von Storch Invest S.A.  
2, rue Jean Monnet, 2180 Lussemburgo, Lussemburgo,  
*Teléfono* +352. 275. 607-0, *Fax* +352. 275. 607-39,  
*info@fvsinvest.lu, www.fvsinvest.lu*

*Junta directiva* Karl Kempen, Markus Müller, Christian Schlosser  
*Presidente de la Junta de Supervisión* Dirk von Velsen

*Número IVA* LU 25691460  
*Registro de comercio* Lussemburgo no B 171513  
*Autoridad supervisora competente* Commission de Surveillance  
du Secteur Financier (CSSF)  
283, route d'Arlon, 2991 Lussemburgo, Lussemburgo



Flossbach von Storch