

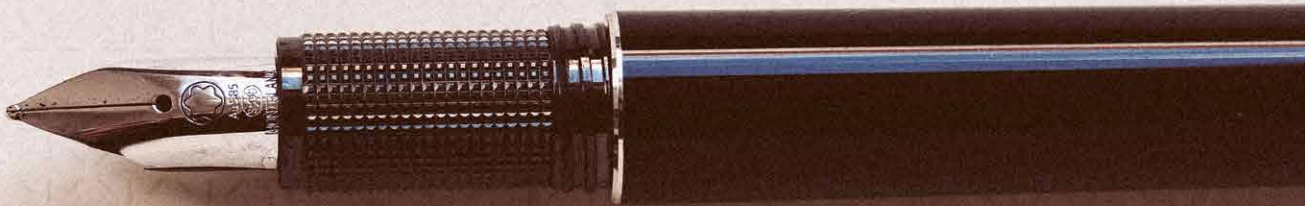
ACTIVE OWNERSHIP
REPORT 2023

Active Ownership



Flossbach von Storch

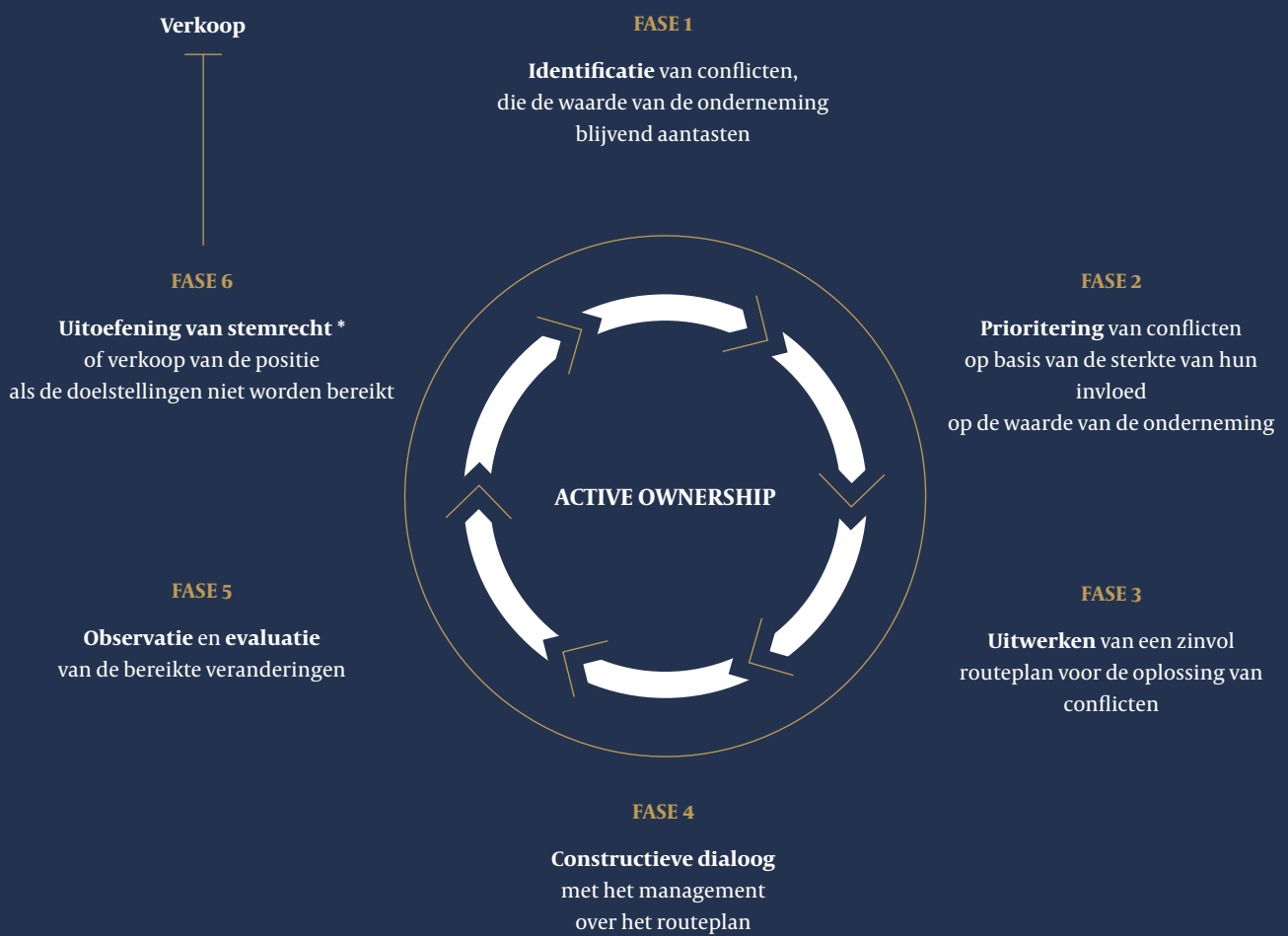
Know your Company's



ACTIVE OWNERSHIP
=
ENGAGEMENT
+
VOTING

Als **actieve aandeelhouder** (Active Owner) zien wij onszelf als constructieve sparringpartner voor onze ondernemingen en als verantwoordelijke beheerder voor onze cliënten. In persoonlijke **gesprekken** (engagement) bespreken wij maatschappelijk relevante en voor ondernemingen kritieke thema's. Door het uitoefenen van ons **stemrecht** (voting) maken wij ons standpunt duidelijk. In het kader van een duidelijk **Active Ownership-proces** analyseren en begeleiden wij de ontwikkeling van onze beleggingen. Onze analisten en portefeuillebeheerders zijn verantwoordelijk voor alle maatregelen als een actieve correctie vanuit één enkele bron. Uitvoerige informatie vindt u in onze basisprincipes voor het uitoefenen van stemrechten en participatie en in ons duurzaamheidsbeleid op de websites: www.fvsinvest.lu en www.flossbachvonstorch.be.

Active-Ownership-proces



* uitsluitend relevant voor de beleggingsfondsen van Flossbach von Storch

Onze rol als actieve eigenaar

Engagement en Voting
zijn belangrijke voorwaarden
voor verantwoord beleggen.

Als beheerders van het vermogen van onze cliënten zien wij het als onze plicht om hun belangen in de portefeuillebedrijven actief te behartigen. Voor ons zijn de uitwisseling met het management van de ondernemingen waarin wij deelnemen en het uitoefenen van ons stemrecht belangrijke onderdelen van ons werk, die van invloed zijn op de kwaliteitsbeoordeling van onze beleggingen.

In het kader van een specifiek Active Ownership-proces analyseren en begeleiden wij de ontwikkeling van onze beleggingen. Eventuele (ESG-)risico's die op lange termijn gevolgen kunnen hebben voor hun bedrijfsontwikkeling, worden dan ook in een vroeg stadium geïdentificeerd en intensief besproken met het management. Wij zien onszelf als een constructieve (waar mogelijk) of als een corrigerende (waar nodig) sparringpartner en zien het als onze taak constructieve suggesties te doen om het management te begeleiden bij de uitvoering van de noodzakelijke maatregelen. Als de voor ons kritische punten niet voldoende worden aangepakt en er zich geen positieve ontwikkeling aftekent, verkopen wij de positie.

Wij zetten ons standpunt kracht bij door de uitoefening van ons stemrecht. In het belang van de beleggers steunen wij alle maatregelen die de waarde van een onderneming duurzaam verhoogt, en stemmen wij tegen of laten wij tegen de maatregelen stemmen die tegen dit doel ingaan. Zodra wij meer dan 0,25% van het maatschappelijk kapitaal van een vennootschap houden of als er een beslissing moet worden genomen over belangrijke agendapunten, oefenen wij ons stemrecht uit volgens welbepaalde criteria en in overeenstemming met onze beleggingsfilosofie.

Het is onze ambitie om alle ondernemingen waarin wij beleggen volledig te begrijpen en voortdurend te begeleiden. Daarom gaan wij uit van een doelgericht beleggingsuniversum en concentreren wij ons op een beperkt aantal ondernemingen; dit geeft de analisten en portefeuillebeheerders zowel de gelegenheid als voldoende tijd om de vooruitgang en de naleving van gezamenlijk vastgestelde doelstellingen te waarborgen.

Duurzaamheid is sinds jaar
en dag een elementair onderdeel
van ons beleggingsproces.

Voorwoord

Als langetermijnbelegger is het onze motivatie ons in te zetten voor duurzaam ondernemerschap.

Ondernemingen waarin wij beleggen, moeten een omvangrijk analyseproces doorlopen. Met behulp van interne analyse-instrumenten trachten wij de kansen en risico's van een belegging zo nauwkeurig mogelijk af te wegen. Principieel zijn voor onze portefeuillebeheerders alleen ondernemingen die dit proces hebben doorlopen, belegbaar. Op deze manier stellen wij veilig dat wij voor elke onderneming een kwaliteitsbeoordeling hebben gegeven – als basis voor onze beleggingsbeslissing.

Wij zijn ervan overtuigd, dat duurzaamheidsfactoren als "natuurlijk" onderdeel van de analyse in aanmerking moeten worden genomen – en dat deze niet beperkt mogen zijn tot afzonderlijke activa of gespecialiseerde ESG-strategieën. Onze ESG-analyse is dan ook een vast onderdeel van het selectieproces; wij identificeren ESG-indicatoren die op lange termijn een significante invloed zouden kunnen hebben op de bedrijfsontwikkeling van een onderneming.

Meer nog: Als langetermijnbelegger is het onze motivatie ons in te zetten voor duurzaam ondernemerschap en de ondernemingen ertoe aan te zetten concrete klimaatdoelen vast te stellen en internationale normen na te leven.

Wij verwachten dat elke van onze ondernemingen:

- bijdraagt tot het klimaatakkoord van Parijs
- en opkomt voor universele waarden.

Om het belang daarvan te benadrukken, hebben wij – en dat geldt voor al onze beleggingsfondsen – in 2022 de toezegging gedaan om bij ernstige tekortkomingen onze mogelijkheden als actieve en verantwoordelijke eigenaars te benutten en te werken aan een goede bedrijfsvoering.

Om tekortkomingen in het kader van onze ESG-analyse te kunnen identificeren, hebben wij betrouwbare informatie nodig. Om die reden hebben wij het afgelopen jaar ons engagement onder andere gefocust op een grotere transparantie van gegevens en informatie. Dit Active-Ownership-Report geeft een overzicht van de bevindingen en de vooruitgang van onze activiteiten om ondernemingen te begeleiden op weg naar een duurzamere economie.

Datatransparantie

Op zoek naar eenduidigheid

Vandaag de dag draait alles om data. Data sturen algoritmen en artificiële intelligentie aan, ze vormen de basis voor dagelijkse en politieke besluiten en zijn het fundament van onderzoek en innovatie. In de context van duurzaamheid vormen data dan ook een belangrijke basis voor beslissingen. Onze ESG-analysen zijn ook gebaseerd op data. Wij verzamelen de gegevens niet alleen zelf, maar gaan bij ontbrekende gegevens ook gerichte gesprekken aan met de ondernemingen. Alleen op deze manier kunnen wij de informatie optimaal beoordelen en de juiste conclusies daaruit trekken.

Als langetermijnbelegger verwachten wij van onze ondernemingen toekomstgericht en verantwoord handelen, niet alleen met betrekking tot hun zakenpartners, maar ook met betrekking tot hun ecologische en sociale voetafdruk. Data zijn hier in tweeërlei opzicht een belangrijke indicatie: Enerzijds maakt de publicatie van gegevens een solide beoordeling mogelijk van zowel de negatieve als de positieve effecten van ondernemingen op mens en natuur, anderzijds zijn de transparantie en de gedetailleerdheid van de gepubliceerde gegevens een goede indicator of ondernemingen zich bewust zijn van hun verantwoordelijkheid – en ook dienovereenkomstig handelen.

In het kader van onze interne ESG-analyse beoordelen wij aan de hand van relevante ecologische duurzaamheidsfactoren (o.a. broeikasgasuitstoot, afval of water), in welke mate de activiteiten van "onze" ondernemingen belastend zijn voor het milieu – en hoe onze ondernemingen daarmee omgaan. Gegevens helpen bij de classificatie, op voorwaarde dat zij betrouwbaar, traceerbaar en juist geïnterpreteerd zijn. Dit geldt des te meer voor ESG-data, die veelal nog geen uniforme norm volgen en die niet zelden pas sinds enkele jaren door de ondernemingen worden verzameld.

Voor ons is het derhalve van cruciaal belang om de gegevens en de interpretatiemogelijkheden ervan te begrijpen en in de juiste context te plaatsen. Om die reden verzamelen en documenteren wij zelf gegevens, die rechtstreeks door de ondernemingen worden gerapporteerd. Dit waarborgt een hoge gegevenskwaliteit en biedt ons de mogelijkheid de door de ondernemingen gebruikte verzamel- of ramingsmethoden zo goed mogelijk te volgen.

Voor ons is het derhalve van cruciaal belang om de data te begrijpen en in de juiste context te zetten.

De redenen voor lagere of hogere indicatoren zijn dus veelzijdig en moeten worden geïdentificeerd.

Zijn stijgende indicatoren synoniem met een slechte ontwikkeling?

De resultaten worden door onze ESG-analisten in een inhoudelijke context geplaatst. Alleen op die manier krijgen wij inzicht in de manier waarop ze tot stand zijn gekomen. Want als een onderneming vergeleken met het jaar ervoor bijvoorbeeld een duidelijke geringere hoeveelheid van rechtstreekse broeikasgasuitstoot rapporteert, kan dat verschillende redenen hebben: meer energie-efficiëntie bijvoorbeeld, hetgeen zeer positief zou zijn, of gewoonweg meer medewerkers die thuis werken. Andersom zou een hogere broeikasgasuitstoot verklaard kunnen worden door acquisitie of door een omvangrijkere gegevensverzameling, waarin kleinere vestigingen voor het eerst in aanmerking werden genomen.

Negatieve trends duiden er dus niet automatisch op dat er minder reductiemaatregelen zouden zijn geïmplementeerd. Het eenvoudige gebruik van een andere methode of een uitgebreider observatieveld kan snel tot een stijging van de data leiden, zonder dat er een reële verhoging van de broeikasgasuitstoot heeft plaatsgevonden. Een goed voorbeeld hiervoor is de beoordeling van Scope-3-waarden, die wij op pagina 11 nader toelichten.

Daarbij komt ook nog dat er op het gebied van ESG-rapportage geen internationaal dwingende normen voor ondernemingen zijn. In een relatief jong rapportageveld zoals ESG-data zijn methodische wijzigingen of correcties achteraf van gegevens nog gangbaar, met name als een onderneming voortdurend werkt aan het verbeteren van de gegevenskwaliteit.

De redenen voor lagere of hogere indicatoren zijn dan ook veelzijdig en moeten worden geïdentificeerd. Wij stellen ons derhalve kritisch op als gegevens niet onderzocht worden en zo inbeleggingsbeslissingen worden gebruikt. Dienovereenkomstig werken wij ook niet met drempelwaarden die vermeend positieve of negatieve ontwikkelingen moeten aantonen, maar bekijken en beoordelen elke onderneming afzonderlijk.

Voor deze gedetailleerdheid moet veel werk worden verricht, maar dit is voor ons van essentieel belang om een zo nauwkeurig mogelijk beeld te krijgen van "onze" ondernemingen en hoe zij omgaan met ESG-thema's en op deze manier kunnen wij potentiële risico's identificeren. Wij werken met een geconcentreerd en in verregaande mate constant beleggingsuniversum. Dat geeft ons voldoende tijd voor detailanalyses en ook de mogelijkheid om samen met de ondernemingen naar een verbetering toe te werken.

Actieve uitwisseling helpt voor een beter begrip

Als actieve eigenaar zetten wij ons ervoor in dat ondernemingen transparant rapporteren over hun relevante ecologische en sociale effecten. Indien wij in het kader van onze analyse vaststellen dat ondernemingen mogelijke kansen en risico's met betrekking tot hun ecologische en sociale voetafdruk niet uitgebreid genoeg uiteenzetten, bestaande normen niet naleven of de berekeningsmethoden niet omvangrijk genoeg openbaar maken, gaan wij het gesprek aan.

In 2023 zijn wij met 69 ondernemingen in contact getreden om te werken aan een verbetering van de gegevenskwaliteit (zie voorbeelden op pagina 13). Daarnaast werden bij 14 ondernemingen inconsistenties tussen afzonderlijke verslagen vastgesteld. Wij hebben de ondernemingen daar attent op gemaakt en ze tot een correctie aangezet. Met slechts 21 ondernemingen lopen de gesprekken nog, alle andere aanvragen en verzoeken konden in overleg met de ondernemingen worden opgehelderd.

Om het belang van data te benadrukken zijn wij in 2023 toegetreden tot het internationaal agerende CDP. De non-profitorganisatie bevordert de openbaarmaking van milieugegevens, zoals de broeikasgasemissies, water- en bosrisico's, voor ondernemingen, steden en staten. Het initiatief is enerzijds een belangrijke bron van informatie voor ons, omdat de meeste ondernemingen van ons beleggingsuniversum ESG-gegevens rapporteren aan CDP. Anderzijds engageren de ondertekenaars van dit initiatief zich voor een betere datatransparantie bij ondernemingen.

Eenduidigheid is een illusie

De gegevens voor een betere transparantie van gegevens hebben momenteel nog een ecologisch zwaartepunt, omdat er voor het beoordelen van de sociale voetafdruk veel minder gestandaardiseerde datapunten zijn. De beoordeling hoe ondernemingen omgaan met medewerkers en met internationale normen is dan ook sterk geconcentreerd op een kwalitatieve detailanalyse, waarvoor wij een eigen methodiek hebben ontwikkeld.

Tot slot blijft bij de beoordeling van duurzaamheidsfactoren elke inschatting subjectief. Want over het thema duurzaamheid bestaat er geen eenduidigheid. Dat geldt ook in de algemene beleggingscontext. Er is misschien een consensus bij de analisten – maar of een onderneming als veelbelovende belegging wordt geclassificeerd of niet, hangt van de beleggingsfilosofie af.

Tot slot blijft bij de beoordeling van duurzaamheidsfactoren elke inschatting subjectief.

Datatransparantie

Casestudy

Scope-3-uitstoot is de uitstoot die het moeilijkste te documenteren en te beïnvloeden is.

Verbetering van de datatransparantie van Scope-3-waarden

In het kader van onze engagementactiviteiten concentreren wij ons o.a. met name op ondernemingen met tekortkomingen op het gebied van de broeikasgasreductie. De indirecte uitstoot (Scope 3) sluiten wij in het beleggings- en participatieproces momenteel echter nog uit. Dat ligt vooral aan de bijzonderheden bij de gegevensverzameling en -interpretatie, die momenteel nog geen solide basis voor een betrouwbare beoordeling bieden.

In het kader van onze ESG-analyse bekijken wij de uitstoot echter reeds diepgaand en zo konden wij in het afgelopen jaar positieve vooruitgang vaststellen bij de beschikbaarheid van gegevens over de Scope-3-uitstoot. Meer dan 74 procent van de ondernemingen waarin wij beleggen, publiceert ondertussen Scope-3-gegevens. Bij nader onderzoek blijkt echter dat er nog grote tekortkomingen zijn op het gebied van de kwaliteit van de gegevens. De reden daarvoor ligt in de complexiteit van de berekening, die voor veel ondernemingen een grote uitdaging is en een uniform resultaat bemoeilijkt.

De uitdaging van de indirecte uitstoot

Scope-3-uitstoot omvat broeikasgassen, die niet door de onderneming rechtstreeks wordt veroorzaakt, maar buiten het directe invloedsveld van de onderneming, bijvoorbeeld in de upstream- of downstreamketen. Deze uitstoot maakt vaak veruit het grootste aandeel van de totale broeikasgasuitstoot van een onderneming uit en is derhalve een belangrijke indicator voor de totale voetafdruk. Tegelijkertijd is deze uitstoot echter ook het moeilijkste te documenteren en te beïnvloeden.

Volgens het Greenhouse Gas Protocol, de standaard om broeikasgassen te kwantificeren, zijn er 15 categorieën van Scope-3-emissies, die voor een onderneming relevant kunnen zijn. Tot de categorieën behoren bijv. aangekochte goederen en diensten, dienstreizen en verplaatsingen van medewerkers of het gebruik van de verkochte producten. In vergelijking is het eenvoudig voor een onderneming om gegevens te verzamelen over dienstreizen, maar het berekenen van de veroorzaakte broeikasgasuitstoot bij de productie van aangekochte goederen wordt al snel complex. Voor het verzamelen van gegevens kiezen ondernemingen dan ook voor heel uiteenlopende benaderingen. De ene onderneming vraagt bij haar

toeleveranciers uitdrukkelijk de cijfers over de uitstoot op, de andere onderneming gaat uit van gemiddelden in de industrie. En dan zijn er weer andere ondernemingen die bij de berekening van hun Scope-3-waarden bepaalde categorieën volledig uitsluiten vanwege de complexiteit.

Dat leidt ertoe dat bij de gegevensverzameling niet alleen verschillende berekeningsmethoden worden gebruikt, maar ook verschillende aantallen categorieën in aanmerking worden genomen. Uit een lage Scope-3-waarde kan derhalve niet automatisch worden afgeleid dat de voetafdruk gering is. Ook hier geldt weer dat gegevens nauwkeurig moeten worden onderzocht en geïnterpreteerd.

Netflix bijv. neemt in zijn Scope-3-uitstoot momenteel nog niet het stroomverbruik op van de eindapparatuur waarop de series en films worden gestreamd. Bij circa 260 miljoen abonnees, die gemiddeld ongeveer twee uur per dag streamen, zou de grootste streamingdienst verantwoordelijk zijn voor een aanzienlijk aandeel van de Scope-3-uitstoot. Een dergelijke stijging kan snel negatief worden geïnterpreteerd voor de onderneming, zelfs als de invloed van Netflix, bijvoorbeeld op de aankoop van hernieuwbare energie door eindgebruikers, verwaarloosbaar is.

Verantwoord handelen houdt rekening met de belangen van alle stakeholders

Voor ons is het belangrijk dat ondernemingen ook rekening houden met hun onrechtstreekse effecten en – op grond daarvan – realistische reductiemaatregelen met de relevante stakeholders ontwikkelen. Momenteel zien we dat veel ondernemingen hun Scope 3-boekhouding herwerken en met extra categorieën uitbreiden – en zo de kwaliteit van de gegevens verhogen. Deze positieve ontwikkeling zullen wij als actieve eigenaar verder stimuleren.

Ondernemingen moeten rekening houden met hun onrechtstreekse effecten.

Overzicht Engagement-activiteiten

Datatransparantie

Danaher

De op medische technologie gespecialiseerde VS-onderneming Danaher heeft in de afgelopen jaren haar klimaatstrategie in grote mate verder ontwikkeld. De jongste herziening (2022) omvatte concrete Scope-1- en -2-doelstellingen, die overeenkomstig de eisen van het SBTi werden geformuleerd. Een ambitieniveau dat wij positief beoordelen.

Het Science Based Targets initiative (SBTi) is een internationale ngo, die de particuliere sector de mogelijkheid biedt om broeikasgasreductiedoelen in overeenstemming te brengen met wetenschappelijke criteria en deze formeel te laten valideren. De vereisten zorgen voor een ambitieniveau dat voldoet aan de criteria van het klimaatakkoord van Parijs en stellen rapportage-eisen voor een volledige registratie van de onderliggende voetafdruk. Dit omvat bijvoorbeeld ook het in aanmerking nemen van Scope-3-emissies.

Ondanks de positieve ontwikkeling van de duurzaamheidsrapportage van Danaher waren er voor ons nog enkele onduidelijkheden, die de aanleiding vormden voor gesprekken. Daartoe behoorde bijvoorbeeld de nog ontbrekende Scope-3-registratie. In een eerste video-gesprek met het IR-team heeft Danaher uiteengezet, dat zij momenteel de meest relevante Scope-3-categorieën evalueren en een toekomstige rapportage en SBTi-conforme doelstellingen aan een controle onderwerpen. Dit positieve vooruitzicht leidde eind februari 2024 tot een formele toezegging bij het SBTi en netto-nul-doelstellingen voor de gehele waardeketen (inclusief Scope 3), hetgeen wij als een juist signaal beoordelen. De officiële validatie alsook het verwezenlijken van het traject zullen wij in de toekomst verder opvolgen.

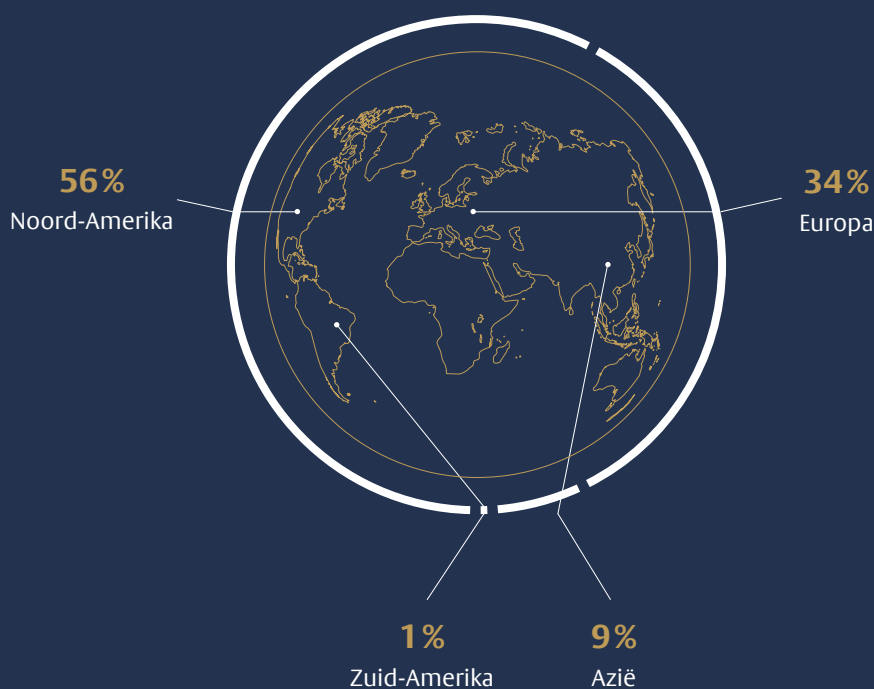
JAB Holdings

De rapportage en de duurzaamheidsdoelstellingen zijn voor holdings, die als hoofddoel hebben participaties in andere ondernemingen te houden, een bijzondere uitdaging. Met de holding JAB, die investeringen heeft in bedrijven in onder andere de voedsel- en catering-sector, hebben wij gesprekken gevoerd over de manier waarop een moederbedrijf invloed kan uitoefenen. JAB heeft daarbij gekozen voor een directe oplossing: JAB is regelmatig in gesprek met haar portefeuillebedrijven en heeft zich ten doel gesteld dat in 2025 80 procent van haar portefeuillebedrijven SBTi-gevalideerde doelen heeft en in 2030 95 procent. Tot nu toe nam JAB in haar eigen rapportage nog geen Scope-3-emissies voor beleggingen op, maar in de toekomst is gepland dit uit te breiden. Een veelbelovende aanpak die wij ondersteunen en in gesprekken met andere holdings zullen bespreken.

Engagement 2023

In 2023 hebben wij bijna 300 gesprekken gevoerd met ondernemingen in 22 landen. Deze vonden voornamelijk plaats in de vorm van individuele gesprekken op managementniveau, maar ook met de verantwoordelijken voor Investor Relations en Duurzaamheid. Op het gebied van governance gingen de gesprekken vooral over de thema's bedrijfsontwikkelingen en bedrijfsstrategieën alsook over het vergoedingsbeleid. Als onderdeel van onze inzet voor ecologische en sociale aspecten hebben we onze dialoog over broeikasgasemissies en internationale normen uitgebreid, naast de hierboven beschreven toezeggingen om datatransparantie te bevorderen.

Geografische spreiding van onze Engagement-activiteiten (aandachtspunten)



Reductie van de broeikasgasuitstoot

In ons beleggingsuniversum hebben 38 ondernemingen (twaalf procent) nog geen doelen gesteld om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen. Verder onderzoek heeft uitgewezen dat zeven ondernemingen van plan zijn om reductiedoelen tijdig te publiceren. Wij observeren de ontwikkelingen en de naleving van deze aankondigingen.

We hebben contact opgenomen met 29 van de overige ondernemingen om ervoor te zorgen dat zij ook klimaatdoelstellingen voor de lange termijn vaststellen. De meeste ondernemingen hebben kunnen aantonen dat zij werken aan de broeikasgasemissies van hun bedrijfsactiviteiten en hebben al individuele reductiemaatregelen genomen. Onze Engagement-activiteiten worden in deze gevallen voortgezet om te werken aan bindende reductiedoelen.

In het kader van onze interne ESG-analyse beoordelen wij de graad van klimaatinitiatieven van "onze" ondernemingen. De verdeling hiernaast omvat de beoordeling van alle ondernemingen in ons beleggingsuniversum. "Ja" omvat ondernemingen met doelstellingen, die in overeenstemming zijn met het klimaatakkoord van Parijs. In "Niet afgestemd" zijn de ondernemingen opgenomen, die nog niet afgestemd zijn op het klimaatakkoord van Parijs. "Nee" omvat de ondernemingen die nog geen reductiedoelen hebben gepubliceerd.



ESG = active ownership



Ondernemingen moeten rekening houden met de belangen van alle stakeholders.

Naleving van internationale normen

Voor ons is het belangrijk dat ondernemingen zich richten op internationale waardestandaards en processen implementeren om hun naleving te waarborgen. We richten ons op de herziening van de beginselen van het Global Compact van de Verenigde Naties (UNGC), de VN-richtsnoeren inzake bedrijfsleven en mensenrechten, de fundamentele arbeidsnormen van de IAO en de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de OESO. Deze internationale normen hebben betrekking op belangrijke gebieden zoals de afschaffing van kinder- en dwangarbeid, veiligheid op het werk en consumentenbescherming of de bestrijding van corruptie en omkoping.

In het kader van onze ESG-analyse gaan we na of er in de afzonderlijke bedrijven voldoende maatregelen zijn genomen. Daarbij richten we ons op de gebieden die relevant zijn voor het bedrijf (zie AOR 2022). Momenteel voldoet ongeveer 75 procent van onze bedrijven aan onze standaard voor het monitoren van processen om aan de bovenstaande normen te voldoen. Daarnaast heeft bijna 90 procent van de ondernemingen in ons beleggingsuniversum een goed mensenrechtenbeleid geïmplementeerd en bijna 97 procent heeft een adequaat anticorruptie- en omkopingsbeleid geïmplementeerd.

We zijn begonnen met het uitwisselen van ideeën met 22 ondernemingen waarvan de monitoringprocessen nog niet voldoende zijn volgens onze methodologie. De gesprekken zijn aan de gang en we zullen deze verbintenis in 2024 geleidelijk uitbreiden naar andere ondernemingen met tekortkomingen op het gebied van internationale normen. Het doel is om toe te werken naar verbeteringen en ESG-risico's te verminderen.

Overzicht Engagement-activiteiten Klimaatdoelstellingen

Roper Technologies

Het Amerikaanse conglomeraat, voornamelijk bestaande uit softwarebedrijven, heeft voor het eerst Scope-1- en -2-emissies gepubliceerd in zijn duurzaamheidsrapport 2022, maar heeft nog geen klimaatdoelstellingen vastgesteld. We namen vervolgens contact op met de onderneming om meer te weten te komen over de interne duurzaamheidsstrategie. Roper verzekerde ons dat ze klimaatdoelstellingen nastreven in overeenstemming met het SBTi-initiatief. Maar omdat ze nog steeds aan het begin van de evaluatie staan, hebben ze nog geen bindende verklaring afgelegd over een publicatieperiode. Het bedrijfsmodel van Roper is over het algemeen niet erg emissie-intensief; daarom is het voor ons in de eerste plaats belangrijk dat de onderneming het onderwerp in principe behandelt en streeft naar maatregelen binnen de reikwijdte van haar mogelijkheden. We zien op dit moment geen tijdelijke urgentie vanwege de lage relevantie. We zullen in contact blijven met Roper om de huidige ontwikkelingen te begeleiden en de aankondigingen bij te houden.

De Charles Schwab Corporation

De Amerikaanse financiële dienstverlener heeft geen klimaatdoelstellingen geformuleerd, maar rapporteert Scope-1- en Scope-2-emissies via CDP. We zijn begonnen met een engagement om meer te weten te komen over de interne plannen om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen. Schwab verzekerde ons dat ze werken aan een project om hun directe uitstoot van broeikasgassen geleidelijk te verminderen. Dit omvat maatregelen zoals energiebesparing en de transitie naar hernieuwbare energie. Aangezien het bedrijfsmodel van Schwab over het algemeen niet energie- en emissie-intensief is, zijn de reductiemogelijkheden beperkt tot enkele veroorzakers van de uitstoot. De formulering van klimaatdoelstellingen is momenteel niet gepland. We blijven in gesprek met Schwab om ervoor te zorgen dat verdere reductiemaatregelen worden genomen binnen het bereik van de mogelijkheden.

Bouman

Overzicht Engagement-activiteiten Internationale normen en governance

Volkswagen

We zijn al geruime tijd kritisch bezig met de autofabrikant met betrekking tot 1) een "goede corporate governance" en 2) "sociale minimumnormen". Aangezien we alleen obligaties van Volkswagen hebben, is het niet mogelijk om stemrechten uit te oefenen, maar door middel van engagementen en publieke verklaringen hebben we niettemin geprobeerd invloed uit te oefenen.

1. We hebben al lang kritiek op het feit dat de besluitvorming en de controles van de onderneming te complex zijn. Bovendien heeft de verdeling van de stemrechten een onevenredige invloed ten gunste van de twee dominante aandeelhouders – de familie Porsche-Piëch en de deelstaat Nedersaksen. Dit onevenwicht in de controle laat het management niet toe de nodige stappen te ondernemen om het succes van de onderneming op lange termijn te waarborgen. Tot slot hebben we ons standpunt tot uitdrukking gebracht in een artikel in de Financial Times van 27 december 2023.
2. VW is betrokken bij een fabriek in China die in de afgelopen jaren herhaaldelijk is beschuldigd van dwangarbeid door Oeigoeren. Hoewel er geen concrete aanwijzingen waren om deze beschuldiging te bevestigen, namen wij dit zeer serieus. In rechtstreekse gesprekken met Volkswagen hebben wij gecontroleerd of de monitoringprocessen voldoende aanwezig waren en ondersteunden wij de uitvoering van een externe audit. Weliswaar was de conclusie van de audit positief in het najaar van 2023 – er kon geen bewijs van dwangarbeid worden gevonden – maar het gebrek aan onafhankelijkheid van de audit werd bekritiseerd, zodat er voor ons geen voldoende basis was om de beschuldigingen als opgelost te beschouwen. Begin 2024 werd nieuwe informatie bekend, die de eerste concrete indicaties gaven van mogelijke dwangarbeid bij de bouw van een testbaan van de joint venture. Een ontwikkeling die ons ertoe aanzet de druk op Volkswagen te handhaven om de beschuldigingen op te helderen en mogelijke noodzakelijke gevolgen te verkrijgen.

Voting 2023

In 2023 hebben wij onze stem uitgebracht op 70 gewone en buitengewone algemene vergaderingen in negen landen. De volgende thema's, waarbij wij tegen de ter stemming voorliggende punten hebben gestemd, moeten met name worden benadrukt vanwege hun frequentie en relevantie:

- Bij twaalf van onze portefeuillebedrijven hebben we tegen de beloning van de raad van bestuur gestemd omdat we het bedrag of de beloningsstructuur niet passend vonden.
- Negen van onze portefeuillebedrijven hebben verzocht om de statuten te wijzigen zodat het mogelijk is om virtuele algemene vergaderingen te houden en/of de leden van de raad van toezicht virtueel kunnen deelnemen aan de algemene vergadering. In sommige gevallen hebben wij bezwaar gemaakt tegen deze wijzigingen indien de verzoeken naar onze mening niet voldoende evenwicht bevatten om de aandeelhoudersrechten te vrijwaren.

De uitoefening van stemrechten is een vast onderdeel van ons beleggingsproces en een belangrijk instrument om ons standpunt kenbaar te maken. Om het belang hiervan te benadrukken, hebben we in 2023 de drempel voor het aandelenbezit waarboven we ons stemrecht uitoefenen, verlaagd. We oefenen nu over het algemeen ons stemrecht uit zodra meer dan 0,25% (voorheen 0,5%) in het maatschappelijk kapitaal van een doelonderneming wordt gehouden en bovendien altijd wanneer belangrijke agendapunten ter stemming voorliggen.

Historiek van het stemmen

Aantal bijgewoonde algemene vergaderingen

2020	2021	2022	2023
33	48	69	70

Geografische spreiding van onze Voting-activiteiten (aandachtspunten)



Overzicht uitoefening van stemrecht 2023

Alphabet Mountain View, Californië, VS

Algemene vergadering van 2 juni 2023

Wij hebben tegen de wijziging van het aandelenplan van 2021 en ook tegen de managementremuneratie gestemd. Het doel van de wijziging van het 2021 aandelenplan was om de oorspronkelijk overeengekomen op aandelen gebaseerde beloning voor een grotere groep mensen (waaronder werknemers en dienstverleners) te verhogen. Op grond van de reeds hoge kosten van het programma tot nu toe hebben wij deze verhoging geweigerd. Bovendien zijn wij van mening dat de hoogte van de managementremuneratie niet passend is. Positief is dat er in 2022 een ESG-component is opgenomen in de variabele beloning van het Executive Committee.

Bechtle AG Neckarsulm, Duitsland

Algemene vergadering van 25 mei 2023

Wij hebben tegen de statutenwijzigingen gestemd met betrekking tot de organisatie van de jaarlijkse algemene vergaderingen. Wij zijn van mening dat de tijdsperiode van vijf jaar voor het organiseren van digitale algemene vergaderingen kritiek is. Bovendien werd niet duidelijk geformuleerd in welke gevallen de raad van bestuur een virtuele algemene vergadering mag inplannen. Daarnaast zijn wij van mening dat leden van de raad van toezicht in beginsel en met name bij fysieke algemene vergaderingen aanwezig moeten zijn. De door Bechtle genoemde redenen zoals bijvoorbeeld een disproportionele reisduur vormen voor ons geen principieel excuus voor een niet-fysieke deelname, te meer omdat de data van algemene vergaderingen reeds lang van tevoren vastliggen en hiermee rekening kan worden gehouden in de algemene reisplanning van de leden van de raad van toezicht. Elk lid van de raad van toezicht moet dit kunnen garanderen bij het aanvaarden van het mandaat, mede tegen de achtergrond van de toegekende vergoeding voor de leden van de raad van toezicht.

Novartis Basel, Zwitserland

Buitengewone algemene vergadering van 15 september 2023

Wij hebben de spin-off plannen van Sandoz resp. van de generieke en biosimilaire tak door Novartis goedgekeurd. Wij zijn van mening dat dit een doelmatige stap is voor de beoogde focus van het concern op de ontwikkeling van innovatieve geneesmiddelen met patentbescherming. Wij hebben ook de kapitaalvermindering goedgekeurd die werd voorgesteld naar aanleiding van de spin-off.



Frederike von Tucher

Teamhead ESG Investment Management

Frederike.vonTucher@fvsag.com

Frederike von Tucher is in oktober 2019 toegetreden tot het Investment Management-team van Flossbach von Storch als ESG-specialist. Bij Flossbach von Storch is Von Tucher verantwoordelijk voor de duurzaamheidsstrategie, het ESG-analistenteam en het engagement inzake de internationaal erkende VN-principes voor verantwoord beleggen (PRI). Zij is afgestudeerd in cultuurmanagement en haar loopbaan omvatte in de afgelopen 15 jaar verschillende functies en bedrijfssectoren op het vlak van communicatie en projectmanagement.

JURIDISCHE INFORMATIE

Uitgever

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

Raad van bestuur

Christoph Adamy, Markus Müller,
Christian Schlosser
Voorzitter van de Adviesraad
Kurt von Storch

Btw-nr. LU 25691460

Handelsregister

Luxembourg No B 171513

Bevoegde toezichthouder

Commission de Surveillance du

Secteur Financier (CSSF)

283, route d'Arlon,

2991 Luxembourg, Luxembourg

Dit document dient onder meer als marketingmateriaal. De informatie in dit document en de meningen die erin worden geuit, weerspiegelen de standpunten van Flossbach von Storch Invest S.A. op het moment van publicatie en kunnen zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Informatie over toekomstgerichte uitspraken weerspiegelt de opvattingen en toekomstverwachtingen van Flossbach von Storch Invest S.A. Desalniettemin kunnen de feitelijke ontwikkelingen en resultaten aanzienlijk afwijken van de verwachtingen. Alle informatie is met zorg samengesteld. Er kan echter geen garantie worden gegeven voor de juistheid en volledigheid. De waarde van een belegging kan dalen of stijgen en het is mogelijk dat u het geïnvesteerde bedrag niet terugkrijgt. **In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten.** © 2024 Flossbach von Storch . Alle rechten voorbehouden

Stand 31 december 2023



Flossbach von Storch