Linee guida in materia di Esercizio del diritto di voto ed Attività di Engagement del Gruppo Flossbach von Storch

Flossbach von Storch

PREMESSA

Le Linee Guida in materia di Esercizio del Diritto di Voto ed Attività di Engagement servono da ausilio per l'analisi delle proposte di deliberazioni delle assemblee generali annuali e l'esercizio delle attività di engagement. L'esercizio dei diritti di voto per le quote dei fondi gestiti da FvS Invest S.A. è stato delegato a Flossbach von Storch AG. I diritti di voto vengono esercitati esclusivamente da Flossbach von Storch AG sulla base delle linee guida, le quali vengono pertanto applicate ad entrambe le società Flossbach von Storch AG e Flossbach von Storch Invest S.A. (insieme "Gruppo Flossbach von Storch" o "Flossbach von Storch").

A tale proposito si seguono dei requisiti concreti, i quali sono considerati già al momento della selezione degli investimenti e influenzano quindi anche la strategia di investimento. Se uno dei requisiti indicati di seguito non è soddisfatto, occorre coordinarsi per valutare l'eventuale rifiuto della proposta di deliberazione.

Allo stesso modo, l'analisi per determinare il comportamento di voto e il coinvolgimento degli azionisti dovrebbe conseguentemente modellare la strategia di investimento, garantendo così che i diritti di voto e il coinvolgimento siano esercitati in conformità con la politica e la strategia di investimento dei rispettivi fondi.

Panoramica

1 Principi 4
1.1 Indipendenza 4
1.2 Dichiarazione di missione 5
2 PARTECIPAZIONE 6
2.1 Materia e approccio 6
2.2 Linee guida per la partecipazione 6
3 Esercizio dei diritti di voto 7
3.1 Materia e approccio 7
3.2 Linee guida per l'esercizio dei diritti di voto 8
3.2.1 Consiglio di amministrazione/Consiglio di sorveglianza/Consiglio direttivo 8
3.2.3 Revisori contabili 14
3.2.4 Fusioni e acquisizioni 15
3.2.5 Interessi degli azionisti 15
3.2.6 Effetti socliali ed ecologici 16
3.2.7 Codice di Corporate governance e best practice 16
3.2.8 Valutazione dei rischi 17
3.2.9 Relazioni e richieste 17
3.2.10 Altri punti da esaminare 17
4 Pubblicazioni 18

1 PRINCIPI

1.1 Indipendenza

Il Gruppo Flossbach von Storch è tenuto a esercitare i diritti di voto e gli obblighi di partecipazione di un proprietario attivo per i titoli di società detenute nei suoi fondi, in modo indipendente e in conformità con la politica e la strategia di investimento dei rispettivi fondi esclusivamente nell'interesse dei possessori di quote.

Il Gruppo Flossbach von Storch prende seriamente la responsabilità di esercitare i diritti di voto per i propri investitori, e vota secondo criteri stabiliti. Flossbach von Storch individua eventuali conflitti di interesse e se necessario procede a una considerazione con l'obiettivo di tutelare nel miglior modo possibile gli interessi degli investitori nell'esercizio dei diritti di voto. L'eventuale divergenza degli interessi di diversi patrimoni di investimento trova espressione nel comportamento di voto.

Laddove il Gruppo Flossbach von Storch conferisca a un rappresentante una delega continuativa per l'esercizio di diritti di voto, essa dirige e controlla il comportamento di voto del suo rappresentante applicando le presenti Linee guida e le linee guida sul voto, o, in casi particolari, anche con concrete e specifiche istruzioni.

Il Gruppo Flossbach von Storch si ispira ai seguenti principi nei colloqui con altri investitori nelle quote societarie che detiene e/o quando partecipa a dibattiti pubblici e impegni comuni:

a) Partecipazione a colloqui con gli investitori

I colloqui con gli altri investitori possono certamente avere luogo, ma dovrebbero avvenire solo come scambio di opinioni in relazione alle informazioni pubblicamente note.
Il Gruppo Flossbach von Storch o uno specifico delegato da essa indicato non assumerà in alcun caso alcun comportamento concordato. Per questo motivo il confronto con gli investitori non può riguardare tematiche che esulano da quelle indicate sopra e deve rispettare delle regole generali, come specificato in queste Linee guida.

Alla luce di ciò, nell'ambito degli eventuali confronti con altri investitori il rappresentante di Flossbach von Storch è tenuto a sottolineare preventivamente e in modo chiaro il suddetto punto e a comunicare le seguenti regole:

- I colloqui non possono prevedere accordi di alcun genere relativamente all'esercizio di diritti di voto.
- I colloqui non possono in alcun modo riguardare il comportamento futuro relativo alle operazioni.
- In generale i colloqui possono riguardare unicamente informazioni di dominio pubblico, con esclusione di qualunque altro contenuto.

Qualora una controparte non si attenga a queste regole generali, occorre terminare immediatamente il colloquio. Qualunque fatto deve essere immediatamente segnalato a Compliance.

b) Partecipazione alle iniziative comunitarie e ai dibattiti pubblici

Indipendentemente da quanto precede, Flossbach von Storch si impegna a tenere un dibattito pubblico finalizzato a sostenere e rafforzare gli aspetti ESG. Ciò può comprendere dibattiti pubblici o altre forme di comunicazione, tramite ad esempio comunicati stampa o interviste con ad es. la dirigenza delle imprese target, investitori istituzionali, gruppi di interessi/associazioni settoriali, politici e simili. In queste occasioni occorre garantire sempre l'indipendenza nell'esercizio dei diritti di voto secondo i prerequisiti sopra illustrati.

Flossbach von Storch si concentra sullo scambio diretto con le società investite, ma riconosce il valore della partecipazione ad iniziative comunitarie. Tuttavia, in quanto proprietari attivi con una strategia di stewardship dedicata, partecipiamo solo a iniziative in linea con la nostra strategia di investimento. Si decide caso per caso se le iniziative di coinvolgimento sono in linea con la strategia.

- **Principi ONU per l'investimento responsabile (UN PRI)**

Flossbach von Storch AG ha firmato l'UN PRI nel 2019. Nell'ambito della politica d'investimento standardizzata a livello di Gruppo, il Gruppo Flossbach von Storch si impegna a tenere conto dei fattori ESG nel processo d'investimento e a partecipare attivamente come azionista nel contesto degli investimenti e dell'esercizio dei diritti di voto.

- **Bundesverband Investment und Asset Management e. V. (BVI)**

In qualità di membro attivo della BVI, Flossbach von Storch AG sostiene il lavoro nazionale e internazionale dell'associazione nei confronti di politici, autorità di vigilanza e istituzioni internazionali a favore di una regolamentazione sensata del settore dei fondi e di condizioni concorrenziali eque. Inoltre, vengono seguite le linee guida per gli investimenti responsabili introdotte nel 2012 e le linee guida di analisi per le assemblee generali annuali (ALHV).

- **CDP**

Flossbach von Storch AG ha aderito al CDP (ex Carbon Disclosure Project) nel luglio 2023. L'organizzazione internazionale senza scopo di lucro promuove il sistema di divulgazione per le aziende, le città e i Paesi per quanto riguarda le emissioni di gas serra, l'acqua e i rischi forestali. Nell'ambito delle sue attività di coinvolgimento, l'organizzazione lavora per migliorare la trasparenza dei dati delle aziende su base annuale.

1.2 Dichiarazione di missione

Un'analisi proprietaria delle società e un'analisi ESG dedicata costituiscono la base per comprendere al meglio le società in cui Flossbach von Storch investe e identificare i driver di valore e i rischi rilevanti. Gli sviluppi degli investimenti in portafoglio vengono monitorati e valutati nell'ambito del processo di analisi. Particolare attenzione viene prestata all'attuazione del principio di corporate governance.

In qualità di investitore a lungo termine, Flossbach von Storch si considera uno sparring partner costruttivo per le società investite e un fiduciario responsabile per i suoi clienti. Se emergono questioni critiche che potrebbero avere un impatto duraturo sullo sviluppo del business, queste vengono discusse con il management (Engagement). Flossbach von Storch sottolinea la propria

posizione esercitando i propri diritti di voto. Lo sviluppo dell'investimento viene analizzato e monitorato nell'ambito di un processo Active Ownership dedicato.

Flossbach von Storch sostiene in generale tutte le misure che aumentano il valore a lungo termine di una società nell'interesse degli investitori e si oppone a quelle che vanno contro questo obiettivo. Gli analisti indipendenti si concentrano su un numero limitato di società, il che offre loro sia l'opportunità che il tempo per garantire il monitoraggio della conformità e dei progressi sulle questioni critiche (ESG). Nel team di analisti sono presenti colleghi che si concentrano sulle questioni di sostenibilità e che quindi danno un contributo importante alla valutazione della qualità di un investimento e al dialogo con le società.

2 PARTECIPAZIONE

2.1 Materia e approccio

Flossbach von Storch si ispira ai seguenti principi e temi di interesse quando effettua investimenti. In singoli casi, anche gli aspetti (ESG) non elencati possono essere importanti per decidere se partecipare o meno. Ogni impegno assunto da Flossbach von Storch è indipendente dalla classe di attività ed è soggetto a una valutazione preventiva del rapporto costi-benefici e della rilevanza. Le questioni acute con conseguenze di vasta portata vengono discusse più intensamente con le aziende rispetto a fattori meno critici che devono essere ottimizzati a lungo termine. Inoltre, è possibile mantenere un dialogo più intenso con gli investimenti di portafoglio in cui Flossbach von Storch detiene una partecipazione maggiore. I gestori di portafoglio e gli analisti responsabili sono sempre coinvolti a livello centrale.

2.2 Linee guida per la partecipazione

Flossbach von Storch si propone come sparring partner costruttivo (ove possibile) o correttivo (ove necessario), formulando suggerimenti appropriati e supportando il management nella loro attuazione. Il coinvolgimento nelle aziende investite si differenzia come segue:

Tipi di Engagement

a) Necessità di informazioni
La trasparenza della società è un prerequisito importante per sviluppare una comprensione profonda della stessa in un'analisi proprietaria e per valutare come essa affronti le sue opportunità e i suoi rischi. Al fine di migliorare la qualità e la copertura degli indicatori di sostenibilità, Flossbach von Storch si impegna a dialogare direttamente con le società in portafoglio.

b) Necessità di discussione
Se una delle società in portafoglio non affronta adeguatamente i fattori di sostenibilità identificati come particolarmente negativi, viene avviato un processo di azionariato attivo dedicato per affrontare la questione direttamente con la società e cercare di lavorare per uno sviluppo positivo. Si fa attenzione a garantire che i miglioramenti vengano apportati in un contesto economicamente sostenibile.

Lo scambio con l'azienda si basa su un processo ciclico di Active Ownership che definisce la seguente procedura:

- Fase 1: identificazione delle controversie (ESG) che potrebbero compromettere in modo permanente il valore dell'azienda.
- Fase 2: Definizione delle priorità delle controversie (ESG) in base alla forza della loro influenza sul valore aziendale.
- Fase 3: Sviluppo di una strategia ragionevole per risolvere le controversie (ESG).
- Fase 4: discussione costruttiva con la società riguardo le misure previste e necessarie.
- Fase 5: osservazione e valutazione dei cambiamenti ottenuti.
- Fase 6: Esercizio dei diritti di voto per enfatizzare la propria posizione (si applica solo ai fondi gestiti da Flossbach von Storch Invest S.A.).
- Escalation: vendita della posizione se gli obiettivi fissati non vengono raggiunti.

Temi chiave

Flossbach von Storch si assicura che le società investite incorporino nelle loro strutture aziendali processi per agire in conformità a standard di valore come il rispetto dei diritti umani, la promozione di una prosperità sostenibile e la protezione del nostro pianeta.

In linea con la filosofia di investimento, le misure adottate e pianificate dalle società in portafoglio si concentrano sui gravi impatti negativi nelle aree delle emissioni di gas a effetto serra e delle questioni sociali/occupazionali. Se una delle società in portafoglio ha un approccio inadeguato, questo viene affrontato con la società e si cerca di lavorare per uno sviluppo positivo.

Particolare attenzione è volta a garantire che le società rispettino gli standard riconosciuti a livello internazionale, come il Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC), i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, gli standard fondamentali del lavoro dell'OIL, le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e l'Accordo sul clima di Parigi.

3 ESERCIZIO DEI DIRITTI DI VOTO

3.1 Materia e approccio

In qualità di azionista attivo, i diritti di voto dovrebbero essere generalmente sempre esercitati se più dello 0,25% del capitale azionario di una società target è detenuto dal Gruppo Flossbach von Storch o dai fondi da esso gestiti. Se necessario, il Gruppo Flossbach von Storch può anche esercitare i diritti di voto al di sotto di questa soglia di partecipazione. In particolare, ciò può accadere se devono essere decise questioni critiche o punti chiave all'ordine del giorno che potrebbero avere un impatto duraturo sul valore dell'investimento.

Inoltre, il Gruppo Flossbach von Storch valuterà i costi e i benefici dell'esercizio dei diritti di voto al di sotto della soglia dello 0,25%. I costi associati all'esercizio dei diritti di voto devono essere in una proporzione economicamente giustificabile. Se, ad esempio, l'esercizio dei diritti di voto è associato a uno sforzo sproporzionato o a costi sproporzionati, il Gruppo Flossbach von Storch si asterrà dall'esercitare tali diritti di voto.

Nell'esercizio del diritto di voto, il Gruppo Flossbach von Storch si ispira al seguente catalogo di criteri, che devono essere sempre tenuti in considerazione quando si partecipa a un'assemblea generale annuale o a un'assemblea generale. Il diritto di voto viene sempre esercitato dal gestore del portafoglio o per delega dalla persona responsabile del diritto di voto all'interno del Gruppo Flossbach von Storch. Il punto di partenza per le decisioni dei rispettivi gestori di portafoglio o della persona responsabile del diritto di voto sono le raccomandazioni preparate dall'analista assegnato a un portafoglio o a un emittente in consultazione con il gestore di portafoglio nel periodo precedente un'assemblea generale o una votazione in conformità con la strategia di investimento del fondo di investimento interessato. Queste linee guida sono intese come un quadro flessibile per l'esercizio del diritto di voto e consentono di prendere decisioni individuali, trasparenti e comprensibili, che devono essere documentate. Anche se la rilevanza delle linee guida è generalmente basata sull'ordine presentato di seguito, anche i punti qui sottoelencati possono essere importanti per la decisione nei singoli casi.

3.2 Linee guida per l'esercizio dei diritti di voto

3.2.1 Consiglio di amministrazione/Consiglio di sorveglianza/Consiglio direttivo

3.2.1.1 Elezione

Nell'elezione dei membri del Consiglio di amministrazione, Consiglio di sorveglianza od Organo direttivo occorre valutare come fattori critici (nei limiti delle competenze dell'assemblea generale):

- Mancata presentazione dettagliata delle qualifiche dei candidati, in particolare
  - carriera,
  - età,
  - nazionalità,
  - momento del primo incarico,
  - durata e fine dell'incarico corrente e
  - altri incarichi, con indicazione dell'eventuale quotazione in Borsa delle società in questione, o della loro appartenenza a gruppi di imprese.

Le informazioni devono essere pubblicate su Internet. Nell'ordine del giorno deve essere inserita un'apposita menzione.

- Assenza di una chiara attribuzione ai singoli candidati delle qualifiche indicate come necessarie nel profilo di competenze del Consiglio di sorveglianza nel suo insieme, sotto forma di matrice delle qualifiche.
- Mancanza di diversità
- Oltre
  - tre mandati complessivamente per un membro esecutivo,
  - cinque mandati per membri non esecutivi che non ricoprono alcuna funzione esecutiva in nessuna impresa, oppure più di tre incarichi complessivamente come membro del consiglio di sorveglianza che svolge funzioni esecutive in almeno una società.

Le attività in funzione di presidente valgono doppio; occorre considerare anche la posizione che si intende affidare al candidato; è esclusa la possibilità di altre attività esecutive in società esterne al Gruppo; più incarichi all'interno dello stesso gruppo contano come un unico incarico, ma unicamente se sono chiaramente individuati; gli incarichi esteri devono essere considerati; contano come incarichi anche le attività comparabili, ad es. consigliere di amministrazione o consigliere non

onorario; gli incarichi non meglio specificati sono considerati automaticamente incarichi pieni; deve essere considerata l'eventuale attività come professione principale.

- Nelle società con struttura organizzativa monistica: le funzioni di Chief Executive e Chairperson sono riunite nella stessa persona.
- È indipendente meno della metà dei rappresentanti degli azionisti nel Consiglio di sorveglianza / nel consiglio generale; ad es. un membro non si considera indipendente nei seguenti casi:
  - se ricopre quella funzione da oltre dieci anni,
  - se è rappresentante di un azionista che possiede oltre il dieci percento dei diritti di voto,
  - se è stato nel Consiglio di amministrazione della società,
  - se intrattiene altri rapporti commerciali con il Consiglio di amministrazione, il Consiglio di sorveglianza o la società.
- Passaggio dal Consiglio di amministrazione al Consiglio di Sorveglianza o alla sua presidenza, anche rispettando il periodo di cooling off
- Elezioni in blocco
- Membri non sufficientemente qualificati nei comitati, solitamente a maggioranza con membri indipendenti, in particolare il presidente del comitato di revisione o e/o delle remunerazioni.
- Nessun membro indipendente del Consiglio di sorveglianza dispone di competenze in ambito contabile o di revisione contabile.
- In caso di rielezione:
  - assenza di controlli sui compensi, in particolare in caso di aumento dei compensi di membri esecutivi a fronte di un peggioramento dei risultati aziendali,
  - per i membri del comitato delle remunerazioni: assenza di risposta, o risposta insufficiente, a critiche significative degli azionisti sul sistema di remunerazione (ad esempio, approvazione inferiore al 75%),
  - mancata comunicazione delle presenze alle riunioni del Consiglio di sorveglianza, del consiglio generale o di comitati, o partecipazione a meno del 75% delle riunioni senza adeguata giustificazione,
  - superamento del periodo di mandato di 15 anni,
  - unione nella stessa persona della funzione di presidente del Consiglio di sorveglianza e di presidente del comitato di revisione.

3.2.1.2 Rattifica dell'operato

Tra i fattori critici per la ratifica dell'operato dei membri del Consiglio di amministrazione, del Consiglio di sorveglianza o dell'Organo direttivo occorre considerare:

- Conflitti di interesse e difetto di indipendenza
- Lacune nelle procedure di controllo del rischio e di revisione
- Inosservanza delle disposizioni di legge, delle direttive aziendali o di gruppo (Compliance)
- Vizi nella dichiarazione di conformità Procedure in corso (ad es. contestazione del bilancio, operazioni di insider trading, corruzione o violazione delle normative antitrust)
- Mancata assegnazione della responsabilità sulle questioni ESG a un membro del Consiglio di amministrazione
- Violazioni evidenti e prolungate delle linee guida generalmente accettate in materia di investimenti socialmente responsabili (ISR) o ESG (governance, sociale e ambientale).
- Assenza di una rendicontazione sulla sostenibilità
- Assenza di votazione periodica (almeno ogni quattro anni) sul sistema di remunerazione per il Consiglio di amministrazione, oppure mancata votazione in caso di cambiamenti.

- Sostanziale pregiudizio degli interessi degli azionisti di minoranza
- Oltre
  - tre mandati complessivamente per un membro esecutivo,
  - cinque mandati per membri non esecutivi che non ricoprono alcuna funzione esecutiva in nessuna impresa, oppure più di tre incarichi complessivamente come membro del consiglio di sorveglianza che svolge funzioni esecutive in almeno una società.

Le attività in veste di presidente valgono doppio; occorre considerare anche la posizione che si intende affidare al candidato; è esclusa la possibilità di altre attività esecutive in società esterne al Gruppo; più incarichi all'interno dello stesso gruppo contano come un unico incarico, ma unicamente se sono chiaramente individuati; gli incarichi esteri devono essere considerati; contano come incarichi anche le attività comparabili, ad es. consigliere di amministrazione o consigliere non onorario; gli incarichi non meglio specificati sono considerati automaticamente incarichi pieni; deve essere considerata l'eventuale attività come professione principale.

- Nel caso di assemblee generali virtuali ai sensi dell'articolo 118a della legge tedesca sulle società per azioni:
  - inappropriata preventiva limitazione del diritto dell'azionista di porre domande,
  - fissazione preventiva del numero massimo complessivo di domande ammissibili da parte degli azionisti,
  - limitazione del diritto di porre domande e ricevere informazioni in assemblea generale alle domande di verifica (articolo, comma 1d della legge tedesca sulle società per azioni) e alle domande su fatti nuovi (articolo 131, comma 1e della legge tedesca sulle società per azioni).
- Assenza ingiustificata dei membri del Consiglio di amministrazione e del Consiglio di sorveglianza all'assemblea generale annuale
- Nelle società con struttura organizzativa monistica: le funzioni di Chief Executive e Chairperson sono riunite nella stessa persona
- Non è prevista alcuna franchigia in un'assicurazione per responsabilità per danni patrimoniali per i membri del Consiglio di sorveglianza
- Non è stabilito un limite ordinario di età per i membri del Consiglio di amministrazione, Consiglio di sorveglianza od Organo direttivo.
- Assenza di correzione o presa di posizione in caso di ratifica dell'operato con meno del 75% dei voti espressi nell'assemblea generale dell'esercizio precedente
- Per un membro esecutivo:
  - risultati costantemente inferiori rispetto al settore,
  - mancato rispetto di importanti standard di trasparenza (ad es. manca pubblicazione dei CV dei membri esecutivi).
- Per un membro non esecutivo:
  - mancato adempimento dell'obbligo di vigilanza verso i membri esecutivi,
  - assenza di limiti di affiliazione o mancata pubblicazione di queste limitazioni,
  - unione nella stessa persona della funzione di presidente del Consiglio di sorveglianza e di presidente del comitato di revisione,
  - è indipendente meno della metà dei rappresentanti degli azionisti nel Consiglio di sorveglianza/consiglio generale e nei principali comitati,
  - il presidente del comitato di revisione non è indipendente,
  - mancata nomina di esperti finanziari e indicazione delle rispettive qualifiche specifiche,
  - inadeguate competenze del Consiglio di sorveglianza in materia di sostenibilità e/o mancata indicazione delle competenze in materia di sostenibilità in una matrice di qualificazione,
  - assenza di obiettivi ESG nella remunerazione del Consiglio di amministrazione,

- non è stabilito o pubblicato un limite ordinario di età per i membri del Consiglio di amministrazione, Consiglio di sorveglianza od Organo direttivo,
- mancato rispetto di importanti standard di trasparenza (ad es. manca pubblicazione dei CV dei membri non esecutivi costantemente e attualmente sul sito Web, con criteri di presentazione delle qualifiche al momento delle votazioni, nello statuto, nelle nomine nei comitati),
- assenza di una rendicontazione individuale completa sulla presenza di membri del Consiglio di sorveglianza alle riunioni del Consiglio di sorveglianza e dei suoi comitati.

3.2.1.3 Remunerazione

Come fattori critici per i compensi (e quindi per la decisione sul sistema di remunerazione e l'elezione o la ratifica dell'operato) di membri del Consiglio di amministrazione, del Consiglio di sorveglianza o dell'Organo direttivo, occorre considerare:

- Assenza di limiti massimi di importo per la remunerazione complessiva, comprese le componenti variabili.
- Il sistema di remunerazione definito e la remunerazione totale specifica determinata si discostano dalle raccomandazioni in materia contenute nel Codice tedesco di Corporate Governance o in un equivalente Codice di Corporate Governance estero
- La quota di remunerazione fissa è maggiore della quota di remunerazione variabile prevista a breve e lungo termine
- La quota di remunerazione variabile a breve termine, in particolare quella di un anno, è maggiore della quota di remunerazione variabile a lungo termine.
- I parametri di performance per la determinazione della remunerazione variabile
  - non sono fissati, per ciascun membro del Consiglio di amministrazione, per l'esercizio in corso e non sono allineati agli obiettivi strategici,
  - sono legati esclusivamente alla quotazione delle azioni, soprattutto nel caso delle opzioni su azioni e di altre componenti della remunerazione basate su azioni,
  - non rivelano alcuna attenzione alla sostenibilità, in particolare perché non considerano espliciti fattori ESG nel raggiungimento degli obiettivi a breve o a lungo termine,
  - non presentano differenze nei criteri scelti per gli incentivi a breve e lungo termine (STI e LTI),
  - non prevedono almeno due criteri per gli incentivi STI e LTI.
- Presenza di componenti variabili della remunerazione non allineati al successo a lungo termine della società e scollegati dai fattori di successo a lungo termine pubblicati.
- Adeguamento ex post di criteri di performance che facilitano il raggiungimento degli obiettivi fissati.
- Piani di stock option il cui regolamento non termina oltre la durata contrattuale
- La quota variabile della remunerazione nelle stock option virtuali (Phantom Shares) è legata ai dividendi
- Assenza di componenti bonus o malus chiaramente definiti e comprensibili
- Assenza di un meccanismo di restituzione delle componenti della remunerazione già erogata ("claw-back")
- Possibilità di concedere bonus speciali eccedenti rispetto alla remunerazione dovuta
- Assenza dell'obbligo a detenere un investimento diretto (Share Ownership Guidelines)
- I piani di opzione su azioni presentano una diluizione superiore al 10%.
- Discrezionalità nel bonus annuale, ad es. fattori discrezionali che determinano un aumento o una diminuzione maggiore del 20% o eccedente rispetto alla remunerazione massima.

- Votazione sui sistemi di remunerazione di entrambi gli organi in un unico punto all'ordine del giorno
- Assenza di trasparenza, ad es.:
  - mancata indicazione individuale della remunerazione dei membri del Consiglio di amministrazione o del Consiglio di sorveglianza,
  - non sufficiente presentazione di parametri obiettivi di prestazione per la remunerazione,
  - mancata presentazione dei programmi di stock option,
  - l'esercizio di una discrezionalità concessa a un organo non è comprensibile per terzi.
- Assenza di correzione o presa di posizione in caso di approvazione di sistemi di remunerazione per il Consiglio di amministrazione con meno del 75% dei voti espressi nell'assemblea generale dell'esercizio precedente
- Per un membro esecutivo:
  - incremento dei compensi o riduzione non adeguata dei compensi in presenza di risultati aziendali negativi,
  - compensi o indennità di qualunque tipo non legati alle performance o non proporzionati; assenza di remunerazione secondo criteri bonus/malus,
  - assenza di comunicazione sotto forma delle tabelle modello incluse in allegato al Codice tedesco di Corporate Governance o un equivalente codice di Corporate Governance estero.
- Per un membro non esecutivo:
  - la remunerazione non è congrua rispetto a società comparabili,
  - la remunerazione non è prevalentemente fissa,
  - se sono previste componenti variabili della remunerazione: associazione con il dividendo o con indicatori comparabili a breve termine,
  - disattenzione verso lo sviluppo del business a lungo termine.
- I fattori critici per il voto sulla relazione sulle remunerazioni sono:
  - la relazione sulle remunerazioni si basa su un sistema di remunerazione in contrasto con i punti precedenti,
  - la relazione sulle remunerazioni non presenta dichiarazioni in merito alla conformità al sistema di remunerazione in questione,
  - la relazione sulle remunerazioni non presenta tutte le informazioni rilevanti relative ai compensi riconosciuti e dovuti a ogni singolo membro o ex membro del Consiglio di amministrazione e del Consiglio di sorveglianza della Società nell'ultimo esercizio,
  - la relazione sulle remunerazioni non presenta tutte le informazioni sulle componenti fisse e variabili della remunerazione, in particolare informazioni trasparenti sulla definizione dei vari obiettivi e sul rispettivo livello di raggiungimento,
  - la relazione sulle remunerazioni non contiene una presentazione comparativa della variazione annuale dei compensi, dell'andamento degli utili della società e della remunerazione media dei dipendenti negli ultimi cinque esercizi,
  - la relazione sulle remunerazioni non presenta informazioni complete sui programmi di stock option, in particolare sulle tranche esercitate durante il periodo di riferimento e sui programmi futuri,
  - nella relazione sulle remunerazioni non è indicata separatamente la remunerazione dei vari organi.

3.2.2 Interventi sul capitale e riacquisto di azioni

Gli interventi sul capitale e i riacquisti di azioni sono nell'interesse degli azionisti, a condizione che aumentino le prospettive di successo a lungo termine della società. Gli azionisti possono valutare questo aspetto solo se le società presentano la strategia di finanziamento e illustrano anche in che modo queste misure si inseriscano nella strategia aziendale complessiva. Al riguardo occorre tenere conto anche del legittimo interesse a preservare i segreti aziendali.

3.2.2.1 Aumento di capitale

Come fattori critici per le deliberazioni relative ad ogni aumento di capitale (compresi quelli approvati e condizionati) occorre considerare:

- Emissione di azioni privilegiate
- Emissione di diritti di titoli partecipativi
- Diritti di opzione non negoziabili in Borsa
- Mancata motivazione e assenza di indicazioni sulla strategia a lungo termine dell'impresa in merito agli interventi sul capitale
- Gli aumenti di capitale ordinari non sono finalizzati a migliorare chiaramente a lungo termine le opportunità reddituali dell'impresa
- Mancata indicazione nella documentazione all'assemblea generale dell'ammontare del capitale di riserva complessivo ancora presente e della sua incidenza in percentuale sul capitale sociale

Come fattori critici per le deliberazioni anticipate (aumenti di capitale approvati e condizionati) occorre considerare:

- L'aumento di capitale richiesto è maggiore del 20% del capitale sociale
- Le deliberazioni anticipate per aumenti di capitale rappresentano cumulativamente oltre il 40% del capitale sociale.
- L'aumento di capitale richiesto supera il 10% del capitale sociale con esclusione dei diritti di opzione. In proposito sono rilevanti tutte le esclusioni dei diritti di opzione, ad eccezione della compensazione di importi frazionali. Le esclusioni dei diritti di opzione devono essere considerate di norma cumulativamente; devono essere considerate anche le deliberazioni anticipate già previste nello statuto.
- La limitazione dell'esclusione dai diritti di opzione è regolata unicamente da un impegno volontario non inserito nello Statuto.

3.2.2.2 Riacquisto di azioni

Come fattori critici per il riacquisto di azioni occorre considerare:

- La società richiedente si trova in difficoltà economiche
- Richieste di riacquisto di azioni senza motivazione e senza indicazione della strategia a lungo termine dell'impresa relativamente agli interventi sul capitale.
- Le regole per il riacquisto di azioni non sono identiche per tutti gli investitori. Sono previsti privilegi per alcuni azionisti
- Il prezzo al quale dovrebbero essere riscattate le azioni è superiore di oltre il 10% rispetto al prezzo di mercato.
- Un volume di riacquisto superiore al 10% (deliberazioni anticipate)
- Un periodo maggiore di due anni di esclusione dei programmi di riacquisto di azioni con finalità esclusivamente di remunerazione.

- Autorizzazione alla riemissione delle azioni privilegiate riacquistate

3.2.2.3 Destinazione degli utili

La politica di distribuzione deve essere coerente con la strategia aziendale a lungo termine e deve essere adeguata.

Come fattori critici per la destinazione degli utili occorre considerare:
- I dividendi non sono adeguati rispetto al settore e non corrispondono ai risultati finanziari dell'impresa.
- I dividendi (esclusi casi eccezionali specificamente motivati) vengono pagati a valere sul patrimonio
- Distribuzioni che potrebbero non essere eseguite al fine di preservare la crescita futura
-
- Il dividendo determina un significativo peggioramento della situazione di liquidità e mette in una posizione negoziale potenzialmente svantaggiosa nei confronti dei finanziatori
- In caso di autorizzazione all'utilizzo di azioni gratuite (dividendi in azioni), non è possibile optare per il dividendo in contanti.

3.2.3 Revisori contabili

Il bilancio di esercizio deve dare una visione veritiera della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società. A tale scopo, il presupposto è l'indipendenza e l'imparzialità del revisore e della società di revisione, anche per quanto riguarda la sua remunerazione.

Come fattori critici per la nomina della società di revisione occorre considerare:

2.3.1 Revisione contabile

- Dubbi sulla correttezza della revisione contabile,
- Dubbi sulle misure di garanzia della qualità relative alle attività di revisione,
- Dubbi o mancanza di trasparenza in merito alla selezione e all'elaborazione degli elementi da sottoporre a revisione,
- Procedimenti in corso contro la società di revisione o il revisore responsabile.

3.2.3.1 Indipendenza

- L'indipendenza della società di revisione o del revisore responsabile non è garantita continuativamente durante la preparazione e la presentazione del bilancio d'esercizio. Attività di consulenza non presentate (eventualmente anche con dichiarazione negativa) in modo sufficiente per accertare l'indipendenza.
- Il revisore dei conti non è esplicitamente indicato nella relazione annuale. Non è sufficiente l'indicazione indiretta tramite la relazione di certificazione.
- Il revisore dei conti non è stato cambiato negli ultimi cinque anni, oppure la società di revisione non è stata cambiata negli ultimi dieci anni. Informazioni sulla durata dell'incarico devono essere presentate nella relazione annuale oppure permanentemente sul sito Web.

3.2.3.2 Remunerazione

- I compensi non sono indicati e/o non sono congrui.
- I compensi per la revisione del bilancio non sono presentati separatamente rispetto agli altri onorari, in particolare quelli per la consulenza (i cosiddetti “Non-Audit Fees”).
- I compensi per la consulenza sono ripetutamente maggiori rispetto agli onorari di revisione, oppure sproporzionati senza adeguata motivazione.

3.2.4 Fusioni e acquisizioni

Le fusioni e le acquisizioni sono nell'interesse degli azionisti se sono coerenti con la strategia aziendale a lungo termine. Gli azionisti sono in grado di giudicare solo se le società forniscono informazioni di contesto. Al riguardo occorre tenere conto anche del legittimo interesse a preservare i segreti aziendali.

Come fattori critici nell’ambito della politica sul coinvolgimento occorre considerare
- Il prezzo di acquisto offerto non corrisponde al valore aziendale sostenibile e non è presente una struttura sofisticata di Corporate Governance.
- In operazioni che superano il 30% del valore di Borsa dell’impresa da acquisire è necessaria l’approvazione degli azionisti in assemblea generale. Il premio deve fare riferimento al corso medio di tre mesi.
- Iniziative per evitare le scalate (le cosiddette "poison pills ")

3.2.5 Interessi degli azionisti

I diritti degli azionisti devono essere tutelati nel rispetto del principio di parità di trattamento. I diritti speciali e le iniziative che arrecano un pregiudizio ai diritti degli azionisti non sono nell'interesse degli azionisti.

Come fattori critici occorre considerare
- Inosservazione del principio "One Share- One Vote".
- Diritti di voto plurimi, limitazione del diritto di voto ("voting caps") e diritti speciali (ad esempio diritti di nomina, dividendi fiduciari o azioni fiduciarie per azionisti a lungo termine)
- Variazioni dello statuto che determinano un peggioramento dei diritti degli azionisti
- Modifiche allo statuto per prevedere la possibilità di assemblee generali virtuali se
  - la modifica dello statuto intende essere limitata a un periodo superiore a due anni, oppure
  - nella motivazione della proposta di modifica dello statuto non è presente alcuna affermazione scritta indicante se e a quali condizioni sarà esercitata in futuro la facoltà del Consiglio di amministrazione, oppure
  - non è resa alcuna affermazione scritta sulla concreta configurazione dei diritti degli azionisti nelle future assemblee generali virtuali, che garantisca in particolare che il diritto di porre domande per ogni azionista nel periodo precedente l'assemblea generale non sia irragionevolmente limitato e che non sia fissato preventivamente un numero massimo complessivo di domande consentite, e che il diritto di porre domande e di ricevere informazioni in assemblea generale non sia limitato alle domande di verifica (art. 131, comma 1d della legge tedesca sulle società per azioni) e alle domande su fatti nuovi (art. 131, comma 1e della legge tedesca sulle società per azioni)

- Mancanza di pubblicazione alla data di convocazione, o pubblicazione incompleta, di tutti documenti sul sito Web della società.
- Assenza di un archivio di almeno cinque anni di tutti i documenti dell'assemblea generale, vale a dire rimozione dei documenti dopo l'assemblea generale
- Mancata pubblicazione tempestiva della scheda di voto sul sito Web, con pubblicazione dell'ordine del giorno

3.2.6 Effetti socliali ed ecologici

Flossbach von Storch ritiene che un'impresa possa avere successo a lungo termine e quindi operare in modo sostenibile unicamente se serve bene i suoi clienti, motiva i suoi collaboratori, si comporta correttamente con i suoi partner commerciali, investe in modo sufficiente, paga le tasse e non produce danni ambientali. Per questo motivo Flossbach von Storch non si limita a esaminare i modelli di business e i bilanci delle società, ma anche le persone che vi sono dietro. Come esempi di riferimenti per l'analisi corrente degli investimenti target, è possibile citare i seguenti punti:

- La direzione aziendale tiene correttamente e sufficientemente in considerazione le condizioni ecologiche, sociali ed economiche di contesto?
- I manager nominati della società target operano in modo responsabile e in un'ottica di lungo periodo?

Nella valutazione di questi aspetti, ci si avvale di fornitori di dati ESG esterni come ulteriore fonte secondaria per la valutazione delle imprese target.

3.2.7 Codice di Corporate governance e best practice

Una governance aziendale responsabile, conforme agli standard di corporate governance riconosciuti a livello nazionale e internazionale, è nell'interesse degli azionisti.

Valgono i seguenti criteri:

- lo standard da seguire per l'analisi dei punti critici nelle proposte all'assemblea generale è rappresentato di norma dai codici nazionali; per gli emittenti quotati su una Borsa tedesca, si tratta delle norme del Codice tedesco di Corporate Governance (disponibile su Internet all'indirizzo: http://www.dcgk.de/de/kodex.html). Al riguardo, nell'esame dei punti critici occorre considerare elementi fondamentali di principi di corporate governance riconosciuti (ad es. ONU, OCSE, ICGN), aspetti ESG sulla sostenibilità e sull'integrazione degli aspetti ecologici e sociali,
- le modifiche proposte allo statuto devono essere motivate,
- le proposte presentate oltre il termine e che di conseguenza non possono essere analizzate in modo approfondito (domande ad hoc) sono considerate in modo critico,
- anche le questioni di corporate governance non specificamente menzionate nelle sezioni precedenti devono essere esaminate alla luce delle best practice di mercato, anche con riguardo ad altre richieste, ad esempio di audit speciale,
- è opportuno promuovere lo sviluppo di buone pratiche per una corporate governance responsabile e per gli aspetti ISR/ESG; anche l'informativa non finanziaria deve essere basata sulle linee guida dell'UE sulle informazioni rilevanti per il clima,
- deve essere formulata e pubblicata la politica sulla diversità dell'impresa, deve essere data una rendicontazione periodica sui progressi compiuti nella sua attuazione,

- il controllo del rispetto di altri aspetti di Corporate Governance che non sono stati citati espressamente nelle sezioni che precedono avviene sulla base delle norme di legge applicabili e delle prassi di mercato.

3.2.8 Valutazione dei rischi

Valgono i seguenti criteri:

- La valutazione fondamentale dei rischi di una società target deve contemplare anche aspetti legati alla sostenibilità.
- Le decisioni di investimento si basano sul rapporto rischio/rendimento dei titoli sottostanti di una società. In proposito è determinante la valutazione dell'andamento futuro della società, in particolare la sicurezza e l'ammontare dei ricavi futuri. Normalmente le azioni di imprese che generano cash flow elevati, crescenti e affidabili hanno un rapporto rischio/rendimento più interessante rispetto alle azioni di società che presentano un profilo di rendimento con forti oscillazioni o addirittura in peggioramento.
- In questo contesto, le tematiche ESG sono trattate come di tutti gli altri fattori di influenza. Nel concreto, nell'ambito del processo di analisi viene posta la seguente domanda: "Esistono gravi conflitti con i nostri obiettivi in qualità di investitori a lungo termine per quanto concerne il comportamento responsabile dal punto di vista ambientale (E), sociale (S) e della governance (G)?". Ogni (potenziale) conflitto viene esaminato e valutato in termini di impatto sulla sicurezza e sull'ammontare delle opportunità reddituali. Il rischio di sostenibilità deve quindi essere considerato come parte del rischio generale di prezzo.

3.2.9 Relazioni e richieste

- Approvazione delle relazioni

Come fattori critici occorre considerare:

- procedimenti in corso (contestazione del bilancio, altre attività illegali),
- mancata pubblicazione,
- la società non presenta una relazione ESG coerente con gli standard riconosciuti a livello internazionale (in particolare GRI, TCFD, SASB) o non pubblica informazioni importanti secondo modalità riconosciute a livello internazionale (ad esempio, un sito web),
- sussistono perplessità riguardo ai metodi di revisione,
- il revisore non esprime un giudizio senza riserve.

- Presentazione di documentazione integrativa e audit peciali

Come fattori critici occorre considerare:

- Sproporzione tra costi e benefici,
- limitazione dei diritti degli azionisti o discriminazione nei confronti degli azionisti, in particolare di quelli di minoranza,
- la proposta determina un peggioramento della governance aziendale,
- motivazione assente o non valida.

3.2.10 Altri punti da esaminare

- Gli altri aspetti che devono essere esaminati sono da una parte l'investimento responsabile nell'interesse degli investitori e, se nell'interesse degli investitori, le esigenze di una buona gestione aziendale e gli aspetti a lungo termine.
- Deve essere formulata e pubblicata la politica sulla diversità dell'impresa, deve essere data una rendicontazione periodica sui progressi compiuti nella sua attuazione.

4 PUBBLICAZIONI

I dettagli sull'esercizio dei diritti di voto e sulla partecipazione sono pubblicati annualmente nell'ambito di un l'apposito Active Ownership Report. Inoltre, è possibile consultare vari supporti come la relazione annuale, le schede informative, gli opuscoli di marketing o simili. I documenti in questione sono consultabili gratuitamente in qualsiasi momento sui siti web https://www.flossbachvonstorch.de/de/rechtliche-hinweise/ e https://www.fvsinvest.lu/de/footer/legal/rechtliche-hinweise/ (o sui rispettivi siti web nazionali del Gruppo Flossbach von Storch).

Le presenti Linee guida verranno periodicamente riviste e adeguate agli sviluppi correnti.