

ACTIVE OWNERSHIP
REPORT 2023

Active Ownership



Flossbach von Storch

Know your company's



ACTIVE OWNERSHIP

=

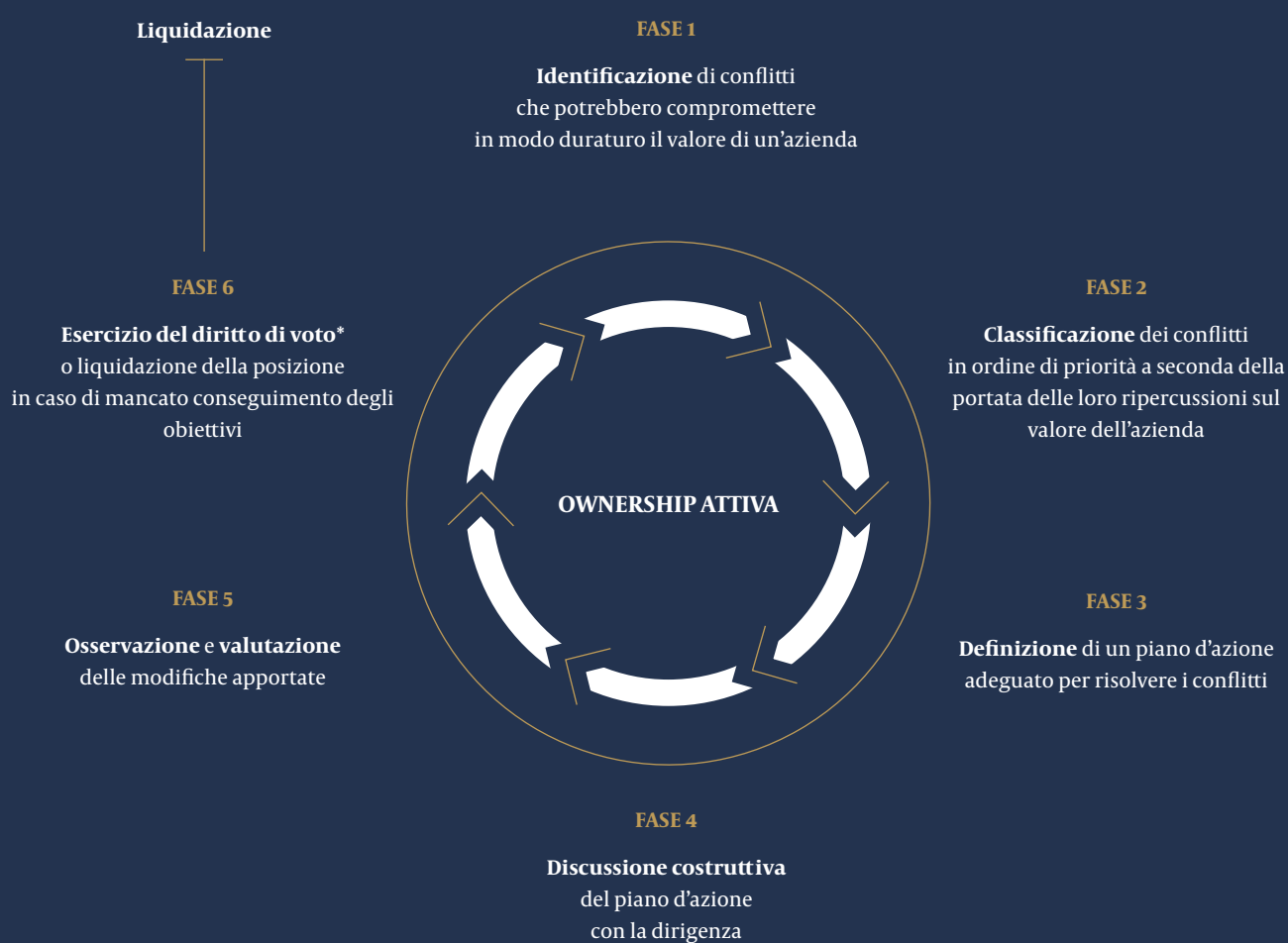
ENGAGEMENT

+

VOTING

In qualità di **proprietari attivi** (Active Owner), ci consideriamo uno “sparring partner” costruttivo per le nostre aziende e un fiduciario responsabile per i nostri clienti. In uno **scambio** continuo (Engagement), discutiamo di questioni sociali rilevanti e critiche per le aziende. Infine, esercitando il nostro **diritto di voto** (Voting), diamo risalto alla nostra posizione. Nel quadro di un processo dedicato di **ownership attiva**, analizziamo e accompagniamo lo sviluppo dei nostri investimenti. In tal senso, i nostri analisti e gestori di portafoglio svolgono attivamente una funzione correttiva e concentrano in un'unica fonte la responsabilità di tutte le nostre azioni. Maggiori informazioni sono contenute nelle nostre linee guida sull'esercizio dei diritti di voto e sulla partecipazione, nonché nella nostra politica di sostenibilità, pubblicate sui siti www.fvsinvest.lu e www.flossbachvonstorch.de.

Processo di Active Ownership



* rilevante solo per i fondi pubblici di Flossbach von Storch

Il nostro ruolo come azionisti attivi

Engagement e Voting
sono i presupposti essenziali di
un investimento responsabile.

In veste di fiduciari del patrimonio dei nostri clienti, ci sentiamo obbligati a rappresentare attivamente i loro interessi presso le società in portafoglio. Lo scambio di opinioni con i gestori delle varie partecipazioni e l'esercizio dei diritti di voto sono componenti imprescindibili del nostro mandato, che influenzano le valutazioni sulla qualità dei nostri investimenti.

Nel quadro di un processo dedicato di ownership attiva, analizziamo e accompagniamo lo sviluppo delle nostre partecipazioni. Questo ci permette di individuare per tempo i rischi di natura ESG che potrebbero compromettere l'andamento a lungo termine di un'azienda, in modo da discuterne in maniera approfondita con la dirigenza. Ci consideriamo uno "sparring partner" (se possibile) costruttivo o (se necessario) correttivo, e come tale forniamo suggerimenti utili per accompagnare il management nell'implementazione dei dovuti provvedimenti. Se gli aspetti per noi più critici non vengono presi in debita considerazione, e se non osserviamo progressi, liquidiamo l'investimento in questione.

Per dare risalto alle nostre posizioni, ci avvaliamo del diritto di voto (Voting), supportando di norma tutte le misure che, nell'interesse degli investitori, incrementano il valore di un'impresa in modo duraturo, e votando o facendo votare contro le iniziative che non perseguono tale finalità. Ogniqualvolta possediamo più dello 0,25% del capitale sociale di un'azienda, o quando all'ordine del giorno sono previste decisioni fondamentali, esercitiamo in genere il nostro diritto di voto secondo criteri prestabiliti e in linea con la nostra filosofia d'investimento.

È nostra intenzione comprendere appieno e accompagnare sempre le aziende in cui investiamo. In tal senso, ci focalizziamo su un universo d'investimento concentrato con un numero limitato di società, per dare ai nostri analisti e gestori di portafoglio la possibilità e il tempo di valutare i progressi e il raggiungimento degli obiettivi definiti insieme.

La sostenibilità è da sempre
parte integrante del nostro
processo d'investimento.

Premessa

In qualità di investitori a lungo termine, ci impegniamo a garantire che le aziende operino in modo sostenibile.

Le società in cui investiamo devono essere sottoposte a un processo di analisi approfondito. In tal senso, cerchiamo di soppesare nel modo più preciso possibile le opportunità e i rischi di un investimento, utilizzando i nostri strumenti di analisi interni. In linea di principio, i nostri gestori di portafoglio possono investire solo in aziende che sono state sottoposte a questo processo. In questo modo, ci assicuriamo di aver elaborato un giudizio di qualità su ogni azienda, che fungerà da base per le nostre decisioni di investimento.

Siamo convinti che i fattori di sostenibilità debbano essere considerati come componente “naturale” dell’analisi e non debbano essere limitati a singoli asset o a strategie ESG specializzate. La nostra analisi ESG è quindi parte integrante del processo di selezione, perché ci consente di identificare i catalizzatori ESG che potrebbero avere un impatto significativo a lungo termine sulla performance operativa di un’azienda. Non è tutto: in qualità di investitori a lungo termine, ci impegniamo a promuovere pratiche commerciali sostenibili e a incoraggiare le aziende a formulare obiettivi climatici specifici e a rispettare gli standard internazionali.

Ci aspettiamo che ogni azienda in cui investiamo:

- apporti un contributo al raggiungimento degli obiettivi dell’Accordo di Parigi
- e difenda i valori universali.

Per sottolineare l’importanza di questo tema, nel 2022 ci siamo impegnati a sfruttare le opportunità che derivano dal nostro stato di proprietari attivi e responsabili per individuare eventuali gravi carenze e stimolare in quei casi una buona governance aziendale – e questo vale per tutti i nostri fondi comuni di investimento.

Per identificare le carenze nell’ambito della nostra analisi ESG, dobbiamo disporre di informazioni affidabili. Uno dei punti su cui si sono concentrate le nostre attività nell’ultimo anno è stato quindi l’incremento della trasparenza dei dati e delle informazioni. Nel seguente Active Ownership Report, riportiamo i risultati e i progressi del lavoro che abbiamo compiuto per accompagnare le aziende nel loro percorso verso una maggiore sostenibilità.

Trasparenza dei dati

Alla ricerca di univocità.

I dati sono un tema scottante. Addestrano gli algoritmi e l'intelligenza artificiale, influenzano le decisioni quotidiane e politiche e sono alla base della ricerca e dell'innovazione. Di conseguenza, rappresentano un pilastro importante anche per gli investitori, chiamati a prendere decisioni nel contesto della sostenibilità. Anche le nostre analisi ESG si basano sui dati. Infatti, non solo raccogliamo i dati in prima persona, ma ci teniamo anche a instaurare un dialogo mirato con le aziende che presentano delle lacune. Solo così possiamo comprendere al meglio i dati e trarne le giuste conclusioni.

Per noi è di fondamentale importanza comprendere i dati e collocarli nel giusto contesto.

In qualità di investitori a lungo termine, ci aspettiamo che le nostre aziende agiscano con lungimiranza e responsabilità, non solo nei confronti dei loro partner commerciali, ma anche per quanto riguarda la loro impronta ambientale e sociale. I dati sono un indicatore importante sotto due aspetti: in primo luogo, la pubblicazione dei dati consente di valutare in modo efficace l'impatto negativo e positivo delle aziende sulle persone e sulla natura; in secondo luogo, la trasparenza e il livello di dettaglio dei dati pubblicati permettono di capire fino a che punto un'azienda è consapevole della propria responsabilità e agisce di conseguenza.

Nell'ambito delle nostre analisi ESG interne, utilizziamo fattori di sostenibilità ambientale rilevanti (tra cui le emissioni di gas serra, i rifiuti prodotti e lo sfruttamento idrico) per valutare in che misura le attività delle "nostre" aziende esercitano un impatto negativo sull'ambiente e in che modo vengono gestiti questi effetti. I dati aiutano a classificare le varie attività, a condizione che siano affidabili, comprensibili e correttamente interpretati. Questo vale a maggior ragione per i dati ESG, che spesso non seguono ancora uno standard uniforme e molte volte rientrano solo da pochi anni fra i dati divulgati dalle aziende.

Per noi è quindi di fondamentale importanza comprendere i dati e le loro possibili interpretazioni e collocarli nel giusto contesto. A tal fine, raccogliamo e documentiamo appositamente i dati pubblicati direttamente dalle aziende e possiamo così contare su un'elevata qualità e comprendere al meglio i metodi di raccolta o di stima dei dati utilizzati dalle aziende.

Le ragioni di una riduzione o di un aumento degli indicatori sono molteplici e vanno ben identificate.

L'aumento degli indicatori si traduce in una cattiva performance?

I nostri analisti ESG contestualizzano sempre i risultati. Solo così infatti possiamo capire come sono stati ottenuti. Ad esempio, se un'azienda riporta una quantità notevolmente inferiore di emissioni dirette di gas serra rispetto all'anno precedente, le ragioni possono essere diverse: molto apprezzata sarebbe una maggiore efficienza energetica, ma il motivo potrebbe anche essere semplicemente che più dipendenti lavorano da casa. Al contrario, un aumento delle emissioni di gas serra potrebbe dipendere da un'acquisizione o da un maggior numero di dati raccolti, riferiti per la prima volta anche a sedi aziendali più piccole.

I trend negativi, quindi, non implicano necessariamente che la società non abbia implementato misure di riduzione delle emissioni. Un semplice cambio di metodo o un ampliamento del campo di osservazione possono tradursi rapidamente in un aumento dei dati, senza che ci sia un effettivo incremento delle emissioni di gas serra. Un ottimo esempio in questo senso è l'analisi dei valori Scope 3, spiegata in maggior dettaglio a pagina 11.

Inoltre, non esistono ancora standard vincolanti a livello internazionale che le aziende devono rispettare quando pubblicano i loro risultati ESG. In un quadro di informativa relativamente "giovane" come quello che riguarda i dati ESG, sono ancora piuttosto comuni cambi di metodologia o correzioni dei dati a posteriori, soprattutto se un'azienda è costantemente impegnata a migliorare la qualità dei suoi dati.

Le ragioni di una riduzione o di un aumento degli indicatori sono quindi molteplici e vanno ben identificate. Ecco perché siamo piuttosto critici quando i dati non vengono analizzati a dovere, ma vengono comunque utilizzati per intraprendere decisioni di investimento. Allo stesso modo, è chiaro anche il perché non utilizziamo valori soglia, che dovrebbero indicare sviluppi positivi o negativi, ma preferiamo analizzare e valutare ogni azienda singolarmente.

Questo grado di dettaglio richiede un grande impegno; tuttavia, è essenziale per noi ottenere un quadro il più preciso possibile delle "nostre" aziende e del loro approccio alle questioni ESG e quindi essere in grado di riconoscere i potenziali rischi. Tendiamo a utilizzare un universo d'investimento concentrato e in gran parte costante. In questo modo, abbiamo abbastanza tempo per effettuare analisi dettagliate e possiamo migliorare attivamente il dialogo con le aziende.

Migliore comprensione tramite un dialogo attivo

In qualità di proprietari attivi, lavoriamo affinché le aziende riferiscano in modo trasparente i loro impatti ambientali e sociali rilevanti. Se nell'ambito della nostra analisi riscontriamo che le aziende non illustrano in modo sufficientemente completo le opportunità e i potenziali rischi legati alla loro impronta ambientale e sociale, non tengono conto degli standard esistenti o non divulgano informazioni abbastanza esauritive, cerchiamo di instaurare un dialogo con loro.

Nel 2023, abbiamo contattato 69 aziende per aiutarle a migliorare la qualità dei dati pubblicati (si vedano gli esempi a pagina 13). Inoltre, per 14 aziende abbiamo individuato delle discrepanze fra singoli report, che abbiamo debitamente provveduto a segnalare per avviare misure correttive. Sono tuttora in corso discussioni solo con 21 aziende, mentre tutti gli altri requisiti e le varie questioni emerse sono stati chiariti grazie al dialogo con le società interessate.

A riprova dell'importanza che attribuiamo ai dati, nel 2023 abbiamo aderito a una Customer Data Platform (CDP) operante a livello internazionale. Questa organizzazione no-profit promuove l'adozione di un sistema di informativa per aziende, città e paesi con riferimento alle emissioni di gas serra, al consumo idrico e ai rischi forestali. Da un lato, l'iniziativa rappresenta per noi un'importante fonte di informazioni, in quanto la maggior parte delle aziende del nostro universo di investimento riferisce i propri dati ESG a questa CDP. Dall'altro lato, l'organizzazione si impegna a migliorare la trasparenza dei dati delle aziende per conto dei firmatari.

L'univocità è un'illusione

Attualmente le discussioni per migliorare la trasparenza dei dati sono ancora incentrate sull'ambiente, perché per quanto riguarda l'impronta sociale esistono molti meno set di dati standardizzati. Pertanto, la valutazione di come vengono trattati i dipendenti da parte delle aziende e del rispetto degli standard internazionali è focalizzata per lo più su un'analisi qualitativa dettagliata, per la quale abbiamo sviluppato una metodologia interna.

In definitiva, quando si analizzano i fattori di sostenibilità, ogni valutazione rimane soggettiva: quando si parla di sostenibilità, infatti, non esistono risposte univoche. Lo stesso vale nel contesto generale degli investimenti. Ci può essere un consenso tra gli analisti, ma la classificazione di un'azienda come investimento promettente o meno dipende dalla filosofia di investimento.

In definitiva, quando si analizzano i fattori di sostenibilità, ogni valutazione rimane soggettiva.

Trasparenza dei dati

Case study

Le emissioni Scope 3 sono quelle più difficili da registrare e influenzare.

Miglioramento della trasparenza dei dati per i valori Scope 3

Nell'ambito delle nostre attività di engagement, ci stiamo concentrando sempre di più sulle aziende che presentano delle lacune nella riduzione dei gas serra. Attualmente, però, escludiamo dal processo di investimento e coinvolgimento (engagement) le emissioni indirette (Scope 3). Il motivo è da ritrovarsi principalmente nelle peculiarità legate alla raccolta e all'interpretazione di questi dati, che non forniscono ancora una base solida per una valutazione affidabile.

Ad ogni modo, nell'ambito della nostra analisi ESG, analizziamo già in modo approfondito la questione delle emissioni e lo scorso anno abbiamo assistito a un incoraggiante progresso nella disponibilità di dati sulle emissioni Scope 3. Oggi, infatti, a pubblicare informazioni relative a questo ambito di emissioni è il 74% delle società nel nostro universo d'investimento. A un esame più approfondito, però, si riscontrano ancora carenze significative nella qualità dei dati, dovute alla complessità di calcolo, che rappresenta una grossa sfida per molte aziende e rende difficile una rilevazione standardizzata.

La sfida delle emissioni indirette

Le emissioni Scope 3 sono emissioni di gas a effetto serra che non vengono prodotte dall'azienda stessa ed esulano dalla sua sfera di influenza diretta, perché riguardano ad esempio la catena logistica a monte o a valle. Queste emissioni costituiscono spesso la percentuale di gran lunga maggiore delle emissioni totali di gas serra di un'azienda e sono quindi un indicatore importante dell'impronta ambientale complessiva. Al contempo, però, queste emissioni sono anche le più difficili da registrare e influenzare.

Secondo il Greenhouse Gas Protocol, il quadro di riferimento globale per il bilanciamento dei gas a effetto serra, esistono 15 categorie di emissioni Scope 3 che possono essere rilevanti per un'azienda. Tali categorie includono, ad esempio, i beni e i servizi acquistati, i viaggi di lavoro e il pendolarismo dei dipendenti o l'utilizzo dei prodotti venduti. Se calcolare le emissioni provocate da un viaggio di lavoro è relativamente semplice per l'azienda, rilevare i gas serra emessi per la produzione di beni acquistati diventa un'impresa complessa. Le aziende scelgono quindi approcci di calcolo molto diversi: alcune chiedono esplicitamente dati

sulle emissioni ai rispettivi fornitori, altre invece fanno affidamento alle medie di settore. Altre ancora escludono completamente dai loro calcoli delle emissioni Scope 3 alcune categorie a causa dell'eccessiva complessità di computo.

Di conseguenza, non solo vengono utilizzati metodi di calcolo diversi, ma spesso anche le categorie di emissioni considerate non coincidono. Pertanto, un valore basso di emissioni Scope 3 non indica necessariamente un'impronta carbonica altrettanto bassa. Anche in questo caso, è importante osservare attentamente i dati e interpretarli.

Netflix, ad esempio, non include ancora nelle sue emissioni Scope 3 il consumo di energia dei dispositivi finali su cui vengono trasmessi i film e le serie streaming. Con circa 260 milioni di abbonati che mediamente guardano contenuti in streaming per circa due ore al giorno, il bilancio delle emissioni Scope 3 del più grande servizio di streaming al mondo dovrebbe essere notevolmente maggiore. Un tale aumento sarebbe controproducente per la reputazione dell'azienda, anche se Netflix non ha poi così tanta influenza, ad esempio, sull'acquisto di energia rinnovabile da parte dei consumatori finali.

Le aziende devono tenere conto anche dei loro impatti indiretti.

Un operato responsabile riguarda tutte le parti coinvolte

Per noi è importante che le aziende analizzino anche i loro impatti indiretti e, sulla base di questo, sviluppino misure di riduzione realistiche con gli stakeholder interessati. Ultimamente abbiamo notato che molte aziende stanno rivedendo le loro modalità di bilanciamento delle emissioni Scope 3 e stanno includendo altre categorie, a tutto vantaggio di una migliore qualità dei dati. Come proprietari attivi, continueremo a incentivare questo sviluppo positivo.

Estratto delle attività di engagement

Trasparenza dei dati

Danaher

L'azienda statunitense Danaher, specializzata in tecnologia medica, ha notevolmente migliorato la sua strategia climatica negli ultimi anni. L'ultima revisione (2022) include obiettivi concreti relativi alle emissioni Scope 1 e Scope 2, formulati sulla base dei requisiti della Science Based Targets initiative (SBTi). Un livello di ambizione che apprezziamo molto.

La Science Based Targets initiative (SBTi) è una ONG internazionale che consente al settore privato di armonizzare gli obiettivi di riduzione dei gas serra con criteri scientifici e di farli convalidare formalmente. I requisiti imposti garantiscono un livello di ambizione conforme ai criteri dell'Accordo di Parigi sul clima e stabiliscono parametri di rendicontazione che assicurano una rilevazione esaustiva dell'impronta carbonica sottostante. Secondo questi requisiti, ad esempio, vanno considerate anche le emissioni Scope 3.

Nonostante lo sviluppo positivo legato all'informativa sulla sostenibilità di Danaher, c'è stato qualche aspetto che ha richiesto ulteriori discussioni, come ad esempio la mancata inclusione nei calcoli delle emissioni Scope 3. Nel corso di una prima videochiamata con il team IR, Danaher ci ha spiegato che l'azienda sta valutando le categorie più rilevanti di emissioni Scope 3, sta soppesando i metodi di informativa futura e sta cercando di fissare obiettivi conformi alla SBTi. Questa prospettiva incoraggiante si è tradotta a fine febbraio 2024 in un impegno formale verso la SBTi e nella fissazione di un obiettivo di azzeramento delle emissioni nette in tutta la catena del valore (comprese quelle Scope 3): a nostro avviso un chiaro messaggio che l'azienda si sta muovendo nella direzione giusta. In futuro, continueremo a monitorare la procedura di convalida ufficiale e il raggiungimento degli obiettivi prefissati.

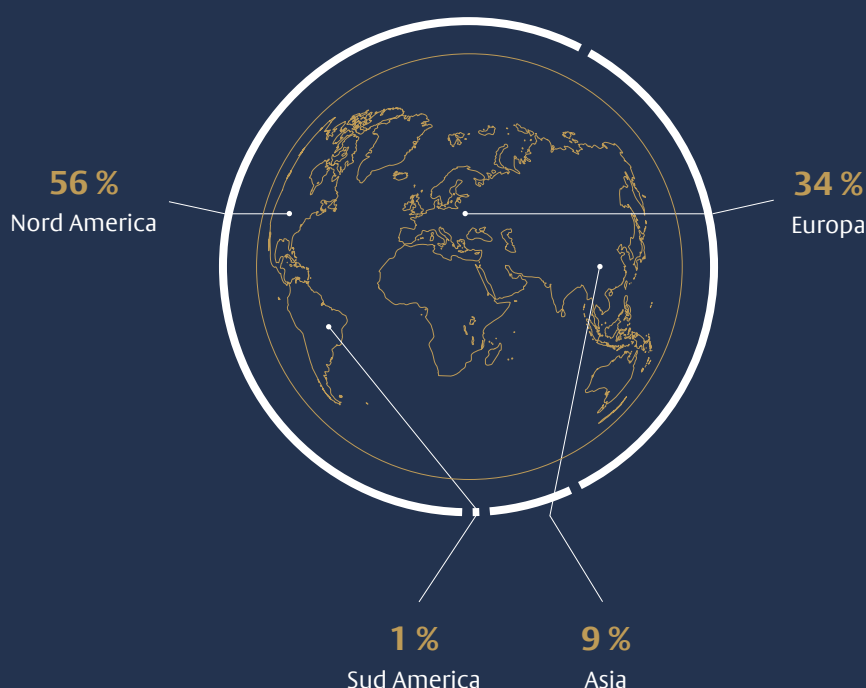
JAB Holdings

Il tema dell'informativa e la definizione degli obiettivi in materia di sostenibilità rappresentano una sfida particolarmente complessa per le holding, il cui scopo principale è detenere investimenti in altre società. In tal senso, abbiamo valutato gli approcci che una società madre può adottare per esercitare la propria influenza con la holding JAB, che detiene investimenti in aziende del settore alimentare e della ristorazione. JAB ha scelto un approccio diretto: da un lato, ha instaurato un dialogo regolare con le sue società in portafoglio e, dall'altro lato, si sta impegnando affinché l'80% delle sue società partecipate fissi obiettivi convalidati dalla SBTi entro il 2025 e il 95% entro il 2030. Ad oggi, JAB non ha mai incluso nei suoi report le emissioni Scope 3 relative al suo portafoglio di investimenti, ma intende includere anche questa categoria in futuro. Si tratta di un approccio promettente, che sosteniamo e che discuteremo con altre holding.

Engagement 2023

Nel 2023 abbiamo condotto quasi 300 discussioni con aziende dislocate in 22 paesi. Nella maggior parte dei casi ci siamo interfacciati singolarmente con i membri dei CdA, ma anche con i responsabili delle relazioni con gli investitori e della sostenibilità. Per quanto riguarda la governance, abbiamo discusso principalmente degli sviluppi commerciali e delle strategie aziendali, nonché dei sistemi di remunerazione. In linea con la nostra volontà di sostenere gli aspetti ambientali e sociali, abbiamo approfondito il dialogo sulle emissioni di gas serra e sugli standard internazionali, oltre agli impegni per promuovere la trasparenza dei dati descritti in precedenza.

Ripartizione geografica delle attività di engagement (assi prioritari)

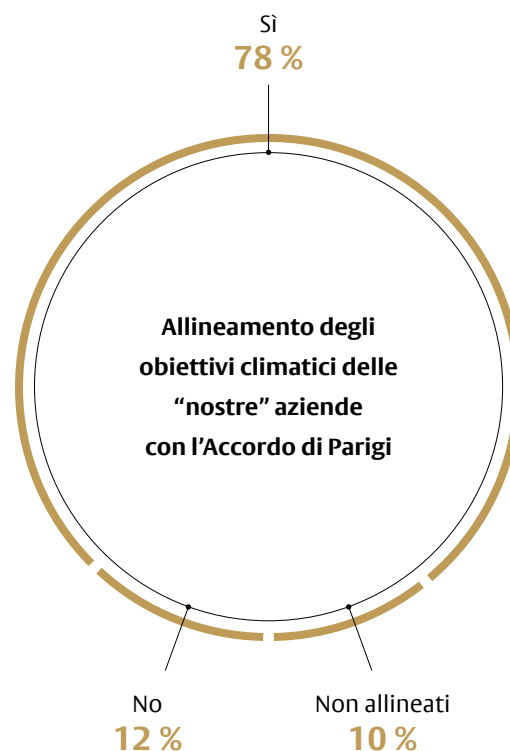


Riduzione delle emissioni di gas serra

Nel nostro universo di investimento, 38 aziende (12%) non hanno ancora fissato obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra. Da ulteriori ricerche è emerso che sette aziende hanno in programma di pubblicare a breve obiettivi di riduzione delle emissioni. Stiamo quindi monitorando gli sviluppi in questo senso per verificare se le aziende terranno fede alle loro dichiarazioni.

Per quanto riguarda le restanti aziende, ne abbiamo contattate 29 per incentivarle a fissare obiettivi climatici a lungo termine. La maggior parte è riuscita a dimostrare di aver già messo all'ordine del giorno la questione delle emissioni di gas serra delle loro attività commerciali e di aver già introdotto alcune misure di riduzione. In questi casi, proseguiamo quindi le nostre iniziative di engagement, per incentivare la definizione di obiettivi di riduzione vincolanti.

Nell'ambito della nostra analisi ESG interna, valutiamo il livello delle iniziative climatiche delle "nostre" società. La ripartizione a fianco include la valutazione di tutte le aziende del nostro universo d'investimento. "Sì" comprende le società con obiettivi allineati con l'Accordo di Parigi sul clima. "Non allineati" comprende le società con obiettivi climatici non ancora conformi all'Accordo di Parigi sul clima. "No" comprende le società che non hanno ancora pubblicato gli obiettivi di riduzione delle emissioni.



ESG = active ownership



Le aziende devono tenere conto degli interessi di tutti gli stakeholder.

Rispetto delle norme internazionali

Per noi è importante che le aziende si orientino verso gli standard di valore internazionali e adottino dei processi per garantirne la conformità. In questo senso, ci concentriamo sulla revisione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC), dei Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, degli standard fondamentali del lavoro dell'OIL e delle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali. Questi standard internazionali abbracciano aspetti importanti come l'abolizione del lavoro minorile e forzato, la sicurezza sul lavoro e la tutela dei consumatori o la lotta alla corruzione attiva e passiva.

Nell'ambito della nostra analisi ESG, verifichiamo se le singole aziende hanno adottato provvedimenti sufficienti. Nel farlo, ci concentriamo sulle aree rilevanti per l'azienda (si veda l'Active Ownership Report 2022). Ad oggi, circa il 75% delle società in cui investiamo soddisfa il nostro standard di monitoraggio dei processi a garanzia della conformità delle suddette norme. Inoltre, quasi il 90% delle aziende del nostro universo d'investimento dispone di un'efficace politica sui diritti umani e quasi il 97% ha implementato politiche soddisfacenti in materia di lotta alla corruzione attiva e passiva.

Ci sono poi 22 aziende i cui processi di monitoraggio non risultano ancora sufficienti secondo la nostra metodologia: con queste realtà abbiamo avviato un dialogo attivo. Le discussioni sono tuttora in corso e nel 2024 estenderemo gradualmente queste operazioni di engagement ad altre aziende che presentano delle lacune in tema standard internazionali. L'obiettivo è collaborare con loro per incentivarne un miglioramento e per ridurre i rischi ESG.

Estratto delle attività di engagement

Obiettivi climatici

Roper Technologies

Il conglomerato statunitense, composto principalmente da aziende di software, ha pubblicato per la prima volta le sue emissioni Scope 1 e 2 nel Rapporto di sostenibilità 2022, ma non si è ancora posto alcun obiettivo climatico. Pertanto, abbiamo contattato l'azienda per saperne di più sulla sua strategia interna di sostenibilità. Roper ci ha assicurato che sta puntando a obiettivi climatici allineati alla SBTi. Tuttavia, essendo ancora all'inizio della valutazione, non ha ancora rilasciato una dichiarazione vincolante sul periodo di pubblicazione. Il modello di business di Roper non è generalmente ad alta intensità di emissioni; per noi è quindi importante che l'azienda affronti la questione in linea generale e si sforzi di adottare misure nei limiti delle sue possibilità. Al momento non vediamo alcuna urgenza, data la scarsa rilevanza della questione. Rimarremo comunque in contatto con Roper per monitorare gli sviluppi attuali e dare seguito alle dichiarazioni rese.

The Charles Schwab Corporation

La società statunitense di servizi finanziari non ha formulato alcun obiettivo climatico, ma comunica le sue emissioni Scope 1 e 2 tramite una CDP. Abbiamo avviato delle iniziative di engagement per saperne di più sui loro piani interni di riduzione delle emissioni di gas serra. Schwab ci ha assicurato che sta lavorando su base progettuale per ridurre gradualmente le proprie emissioni dirette di gas serra. A tale proposito, sono previste misure come il risparmio energetico e il passaggio alle energie rinnovabili. Poiché il modello di business di Schwab non è fondamentalmente ad alta intensità di emissioni o di consumo di energia, le opportunità di riduzione dell'impronta carbonica sono limitate a un numero ridotto di fonti di emissione. Attualmente non è prevista la formulazione di obiettivi climatici. Continueremo a dialogare con Schwab per garantire che vengano adottate, per quanto possibile, ulteriori misure di riduzione delle emissioni.

Estratto delle attività di engagement Norme internazionali e governance

Volkswagen

Da tempo osserviamo con occhio critico la casa automobilistica per quanto riguarda 1) la “buona governance aziendale” e 2) gli “standard sociali minimi”. Poiché deteniamo solo obbligazioni Volkswagen, non è possibile sfruttare i diritti di voto, ma abbiamo comunque cercato di esercitare la nostra influenza attraverso iniziative di engagement e dichiarazioni pubbliche.

1. Da tempo critichiamo il fatto che il processo decisionale e i controlli dell'azienda siano troppo complessi. Inoltre, la distribuzione dei diritti di voto si traduce in un'influenza sproporzionata a favore dei due azionisti dominanti: la famiglia Porsche-Piëch e il Land della Bassa Sassonia. Questo squilibrio nel controllo non consente alla direzione di adottare le misure necessarie a garantire il successo a lungo termine dell'azienda. Abbiamo espresso la nostra opinione l'ultima volta in un articolo pubblicato sul Financial Times del 27 dicembre 2023.
2. VW possiede uno stabilimento in Cina che negli ultimi anni è stato ripetutamente esposto ad accuse di lavoro forzato da parte degli Uiguri. Sebbene non vi fossero prove concrete a conferma di quanto denunciato, abbiamo preso queste accuse molto sul serio. In un dialogo diretto con Volkswagen abbiamo quindi verificato l'esistenza di processi di monitoraggio adeguati e abbiamo caldeggiato l'esecuzione di un audit esterno. Sebbene l'esito di tale revisione nell'autunno del 2023 sia stato positivo – non è stata trovata alcuna prova di lavoro forzato – è stata comunque evidenziata la mancanza di indipendenza delle procedure di audit. Pertanto, non abbiamo motivi sufficienti per considerare sciolte le accuse. All'inizio del 2024, sono state divulgate nuove informazioni che fornirebbero prove concrete riguardo a un possibile lavoro forzato nella costruzione di un circuito di prova della joint venture. Queste notizie ci hanno spinto a fare ulteriore pressione su Volkswagen affinché smentisca le accuse e dia l'opportuno seguito alla situazione.

Attività di Voting nel 2023

Nel 2023 abbiamo votato in 70 assemblee generali ordinarie e straordinarie in nove paesi. Tra gli argomenti sui cui abbiamo espresso un parere contrario rispetto al management, evidenziamo in particolare i seguenti per frequenza e rilevanza:

- In dodici delle nostre società in portafoglio, abbiamo votato contro il sistema di remunerazione del Consiglio di Amministrazione, poiché l'importo o la struttura retributiva non ci sembravano appropriati.
- Nove delle nostre società di portafoglio hanno richiesto modifiche allo statuto in relazione alla possibilità di tenere assemblee generali virtuali e/o alla possibilità da parte dei membri del consiglio di sorveglianza di partecipare virtualmente a tali assemblee generali. In alcuni casi, ci siamo opposti a queste modifiche poiché, a nostro avviso, le proposte non assicuravano il giusto equilibrio per salvaguardare i diritti degli azionisti.

L'esercizio del diritto di voto è parte integrante del nostro processo di investimento e uno strumento importante per esprimere le nostre opinioni. Per sottolineare l'importanza di questo aspetto, nel 2023 abbiamo abbassato la soglia di partecipazione azionaria oltre la quale abbiamo deciso di esercitare sempre i nostri diritti di voto. Di norma, ora esercitiamo i diritti di voto ogniqualvolta deteniamo più dello 0,25% (in precedenza 0,5%) del capitale azionario di una società target e anche quando vengono messe ai voti questioni particolarmente significative.

Cronologia dei voti

Numero di assemblee
generali a cui
abbiamo partecipato

2020	2021	2022	2023
33	48	69	70

Ripartizione geografica delle attività di voto (assi prioritari)



Estratto sull'esercizio del diritto di voto 2023

Alphabet Mountain View, California, USA

Assemblea generale del 2 giugno 2023

Abbiamo votato contro l'emendamento al piano azionario 2021 e al sistema di remunerazione del Consiglio di Amministrazione. La modifica al piano azionario 2021 intendeva aumentare la remunerazione basata su azioni originariamente concordata per un gruppo esteso di persone (compresi i dipendenti e i fornitori di servizi). A causa dei costi già elevati dei programmi precedenti, ci siamo opposti a questo aumento. Inoltre, non riteniamo adeguato il livello di remunerazione degli amministratori. Come nota positiva, nel 2022 è stata inclusa una componente ESG nella remunerazione variabile del Comitato esecutivo.

Bechtle AG Neckarsulm, Germania

Assemblea generale del 25 maggio 2023

Abbiamo votato contro le modifiche allo statuto sull'organizzazione delle assemblee generali. Non siamo infatti d'accordo su un periodo di cinque anni per lo svolgimento delle assemblee generali digitali. Inoltre, non è stato formulato chiaramente in quali casi il Consiglio di Amministrazione possa organizzare un'assemblea generale virtuale. Siamo altresì dell'idea che i membri del Consiglio di vigilanza debbano sempre essere presenti, in particolare alle assemblee generali fisiche. Le ragioni citate da Bechtle, come l'eccessiva durata dei viaggi per recarsi alle assemblee, non costituiscono a nostro avviso una scusa fondata per non partecipare fisicamente, soprattutto perché le date delle AGM sono programmate con largo anticipo e possono essere ben calendarizzate nei piani di viaggio dei membri del Consiglio di sorveglianza. Ogni membro del Consiglio di sorveglianza dovrebbe essere in grado di garantire questo impegno al momento dell'accettazione del mandato, anche in considerazione della remunerazione che percepisce.

Novartis Basilea, Svizzera

Assemblea generale straordinaria del 15 settembre 2023

Abbiamo approvato i piani di spin-off di Sandoz e delle divisioni specializzate in farmaci generici e biosimilari da parte di Novartis. Riteniamo che questo sia un passo appropriato per tenere fede all'impegno prospettato dal Gruppo di focalizzarsi sullo sviluppo di farmaci innovativi, tutelati da brevetto. Abbiamo approvato anche la riduzione di capitale proposta nel corso dello spin-off.



Frederike von Tucher

Responsabile del team ESG Investment Management

Frederike.vonTucher@fvsag.com

Frederike von Tucher è entrata a far parte della divisione Investment Management di Flossbach von Storch nell'ottobre 2019 come specialista delle questioni ESG. In Flossbach von Storch è responsabile della strategia di sostenibilità, del team di analisti ESG e del rispetto dei principi di investimento responsabile (PRI) delle Nazioni Unite, riconosciuti a livello internazionale. Laureatasi Manager culturale, negli ultimi 15 anni di carriera professionale ha rivestito numerose posizioni in diversi settori nel campo della comunicazione e come project manager.

NOTE LEGALI

Editore

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

Consiglio di Amministrazione

Christoph Adamy, Markus Müller,
Christian Schlosser
Presidente del Consiglio di vigilanza
Kurt von Storch

Partita IVA LU 25691460

Registro di Commercio

Lussemburgo no B 171513

Autorità di controllo competente

Commission de Surveillance

du Secteur Financier (CSSF)

283, route d'Arlon, 2991 Lussemburgo,
Lussemburgo

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Eventuali commenti e analisi riportati nel presente documento riflettono le opinioni di Flossbach von Storch al momento della pubblicazione e possono variare in qualunque momento senza preavviso. I dati relativi a dichiarazioni riferite al futuro rispecchiano la prospettiva e le aspettative future di Flossbach von Storch. Tuttavia, i rendimenti attuali e i risultati potrebbero differire sensibilmente dalle previsioni. Sebbene il presente documento sia stato redatto con la massima cura e attenzione, Flossbach von Storch non offre alcuna garanzia in merito ai suoi contenuti e la relativa completezza e declina ogni responsabilità per eventuali perdite che dovessero derivare dal suo utilizzo. Il valore di ogni investimento può diminuire o aumentare e l'investitore può subire una perdita totale dell'importo investito. Il presente documento non costituisce, né deve esser interpretato come, offerta o raccomandazione alla sottoscrizione o alla vendita di strumenti finanziari. Le informazioni ivi contenute non rappresentano una consulenza di investimento né una raccomandazione di altra natura. In particolare, tali informazioni non sostituiscono una consulenza qualificata orientata all'investitore o al prodotto. Le dichiarazioni riferite a questioni fiscali o legali non sostituiscono la consulenza professionale ad opera di assistenti legali o tributari. Il presente documento non è destinato a persone cui sia vietato l'accesso alle informazioni ivi contenute ai sensi della legislazione vigente a causa della rispettiva nazionalità, residenza o di qualsivoglia altra circostanza. Tutti i diritti d'autore e ogni altro diritto, i titoli e le rivendicazioni (inclusi copyright, marchi, brevetti, diritti di proprietà intellettuale e altri diritti) inerenti e derivanti da tutte le informazioni del presente documento sono soggetti senza riserva alle disposizioni vigenti e ai diritti di proprietà del rispettivo proprietario registrato. L'utente non acquisisce alcun diritto ai relativi contenuti. Flossbach von Storch rimane titolare esclusivo del copyright sui contenuti pubblicati e redatti internamente dalla medesima. Non è consentito riprodurre o utilizzare tali contenuti, in toto o in parte, senza il consenso scritto di Flossbach von Storch. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.** © 2024 Flossbach von Storch. Tutti i diritti riservati.

Al 31 dicembre 2023



Flossbach von Storch