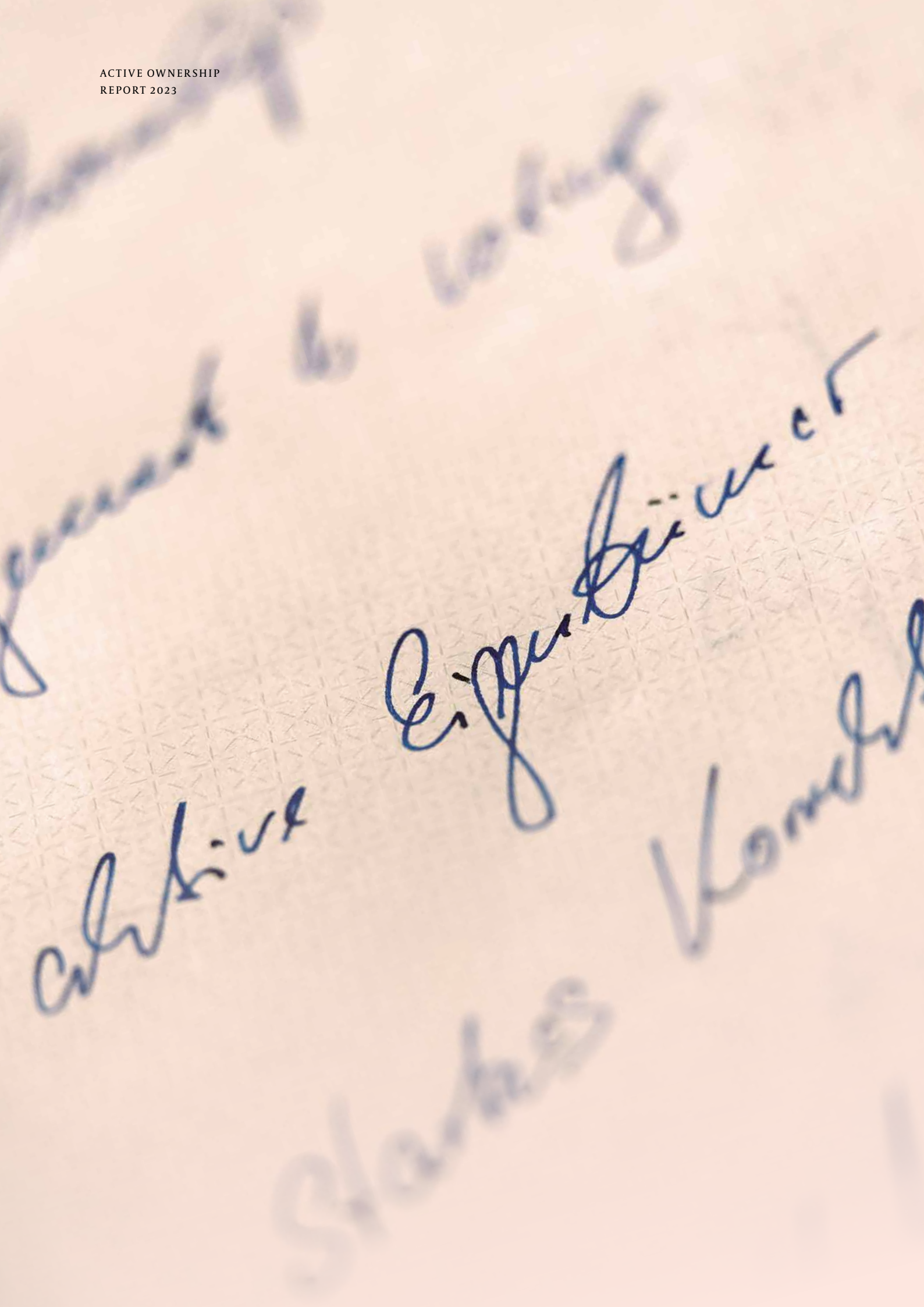


ACTIVE OWNERSHIP
REPORT 2023

Active Ownership



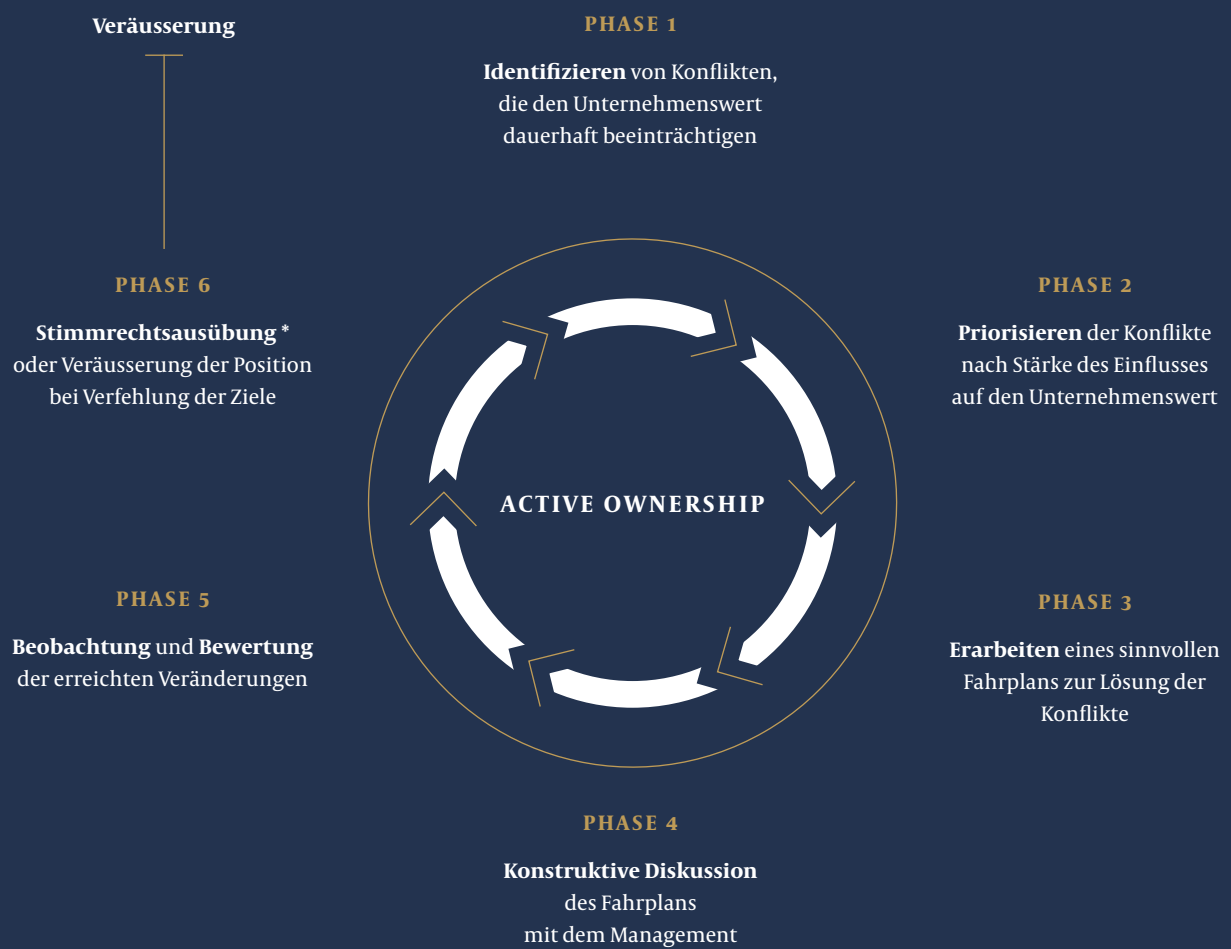
Flossbach von Storch



$$\begin{array}{c} \text{ACTIVE OWNERSHIP} \\ = \\ \text{ENGAGEMENT} \\ + \\ \text{VOTING} \end{array}$$

Als **aktiver Eigentümer** (Active Owner) verstehen wir uns als konstruktiver Sparringspartner für unsere Unternehmen und als verantwortungsvoller Treuhänder unserer Kundinnen und Kunden. Im persönlichen **Austausch** (Engagement) diskutieren wir gesellschaftlich relevante und für Unternehmen kritische Themen. Durch die Ausübung unseres **Stimmrechts** (Voting) verleihen wir unserer Position Nachdruck. Im Rahmen eines dezidierten **Active-Ownership-Prozesses** analysieren und begleiten wir die Entwicklung unserer Investments. Unsere Analysten und Portfoliomanager verantworten dabei als aktives Korrektiv alle Massnahmen aus einer Hand. Ausführliche Informationen finden sich in unseren Leitlinien zur Ausübung von Stimmrechten und zur Mitwirkung sowie in unserer Nachhaltigkeitspolitik auf den Websites: www.fvsinvest.lu sowie www.flossbachvonstorch.de.

Active-Ownership-Prozess



* relevant nur für Flossbach von Storch-Publikumsfonds

Unsere Rolle als aktiver Eigentümer

Engagement und Voting
sind wichtige Voraussetzungen
für verantwortungsvolles
Investieren.

Als Treuhänder der Vermögen unserer Kundinnen und Kunden sehen wir es als unsere Pflicht an, deren Interessen bei den Portfoliounternehmen aktiv zu vertreten. Für uns sind der Austausch mit dem Management unserer Beteiligungen sowie die Ausübung unseres Stimmrechts wichtige Bestandteile unserer Arbeit, die sich auf die Qualitätseinschätzung unserer Anlagen auswirken.

Im Rahmen eines dezidierten Active-Ownership-Prozesses analysieren und begleiten wir die Entwicklung unserer Beteiligungen. (ESG-)Risiken, die sich langfristig auf deren Geschäftsentwicklung auswirken können, werden so frühzeitig erkannt und intensiv mit dem Management diskutiert. Wir verstehen uns dabei als konstruktiver Sparringspartner (wo möglich) oder als Korrektiv (wo nötig) und sehen unsere Aufgabe darin, konstruktive Vorschläge zu unterbreiten, um das Management bei der Umsetzung notwendiger Massnahmen zu begleiten. Werden die für uns kritischen Punkte nicht ausreichend wahrgenommen und zeichnet sich keine positive Entwicklung ab, verkaufen wir die Position.

Unserer Position verleihen wir durch die Ausübung unseres Stimmrechts Nachdruck. Dabei unterstützen wir alle Massnahmen, die im Interesse der Anlegerinnen und Anleger den Wert eines Unternehmens dauerhaft steigern, und stimmen gegen bzw. lassen gegen solche abstimmen, die diesem Ziel entgegenstehen. Sobald wir mehr als 0,25 Prozent am Grundkapital einer Gesellschaft halten oder wenn wesentliche Tagesordnungspunkte zur Entscheidung stehen, üben wir i.d.R. unser Stimmrecht nach festgelegten Kriterien und im Einklang mit unserer Investmentphilosophie aus.

Es ist unser Anspruch, alle Unternehmen, in die wir investieren, umfassend zu verstehen und laufend zu begleiten. Wir setzen daher auf ein fokussiertes Anlageuniversum und konzentrieren uns auf eine begrenzte Anzahl von Unternehmen; das gibt unseren Analysten und Portfoliomanagern sowohl die Möglichkeit als auch genügend Zeit, den Fortschritt und die Einhaltung gemeinsam definierter Ziele sicherzustellen.

Nachhaltigkeit ist seit jeher
ein elementarer Bestandteil
unseres Investmentprozesses.

Vorwort

Als langfristiger Investor ist es unser Anspruch, uns für nachhaltiges Wirtschaften der Unternehmen einzusetzen.

Unternehmen, in die wir investieren, müssen einen umfangreichen Analyseprozess durchlaufen. Dabei versuchen wir, mithilfe hauseigener Analyseinstrumente die Chancen und Risiken eines Investments möglichst präzise abzuwägen. Grundsätzlich sind für unsere Portfoliomanager nur Unternehmen investierbar, die diesen Prozess durchlaufen haben. Auf diese Weise stellen wir sicher, dass wir uns zu jedem Unternehmen ein Qualitätsurteil gebildet haben – als Grundlage für unsere Investitionsentscheidung.

Wir sind davon überzeugt, dass Nachhaltigkeitsfaktoren als „natürlicher“ Bestandteil der Analyse berücksichtigt werden müssen – und diese sich nicht auf einzelne Assets oder spezialisierte ESG-Strategien beschränken dürfen. Unsere ESG-Analyse ist daher fester Bestandteil des Auswahlprozesses; wir identifizieren ESG-Treiber, die langfristig einen signifikanten Einfluss auf die Geschäftsentwicklung eines Unternehmens haben könnten.

Mehr noch: Als langfristiger Investor ist es unser Anspruch, uns für nachhaltiges Wirtschaften der Unternehmen einzusetzen und sie dazu zu bewegen, konkrete Klimaziele zu formulieren und internationale Normen einzuhalten.

Wir erwarten, dass jedes unserer Unternehmen:

- seinen Beitrag zum Pariser Klimaabkommen leistet
- und für universelle Werte einsteht.

Um die Bedeutung des Themas zu unterstreichen, haben wir uns – und das gilt für alle unsere Publikumsfonds – 2022 dazu verpflichtet, bei gravierenden Mängeln unsere Möglichkeiten als aktiver und verantwortungsbewusster Eigentümer wahrzunehmen und auf eine gute Unternehmensführung hinzuwirken.

Um Mängel im Rahmen unserer ESG-Analyse identifizieren zu können, bedarf es verlässlicher Informationen. Ein Fokus unserer Engagements lag daher im vergangenen Jahr auf der Erhöhung der Daten- und Informationstransparenz. Im folgenden Active-Ownership-Report berichten wir über die Erkenntnisse und Fortschritte unserer Arbeit, Unternehmen auf ihrem Weg zu mehr Nachhaltigkeit zu begleiten.

Datentransparenz

Auf der Suche nach Eindeutigkeit

Daten sind das Thema der Stunde. Sie trainieren Algorithmen und künstliche Intelligenz, sind Grundlage für alltägliche und politische Entscheidungen und das Fundament von Forschung und Innovation. Entsprechend sind sie auch im Kontext der Nachhaltigkeit für Investoren eine wichtige Grundlage für Entscheidungen. Auch unsere ESG-Analysen basieren auf Daten. Dabei erheben wir die Daten nicht nur selbst, sondern gehen bei Lücken auch gezielt in den Austausch mit den Unternehmen. Nur so können wir die Angaben bestmöglich verstehen und die richtigen Schlüsse daraus ziehen.

Für uns ist es von zentraler Bedeutung, die Daten zu verstehen und in den richtigen Kontext zu setzen.

Als langfristiger Investor erwarten wir von unseren Unternehmen vorausschauendes und verantwortungsvolles Handeln, nicht nur in Bezug auf ihre Geschäftspartner, sondern auch in Bezug auf ihren ökologischen und sozialen Fussabdruck. Daten sind hier gleich in zweifacher Hinsicht ein wichtiges Indiz: Zum einen ermöglicht die Veröffentlichung von Daten eine solide Bewertung sowohl der negativen als auch der positiven Auswirkungen von Unternehmen auf Mensch und Natur; zum anderen ist die Transparenz und Detailtiefe der veröffentlichten Daten ein guter Indikator dafür, ob sich Unternehmen ihrer Verantwortung bewusst sind – und entsprechend handeln.

Im Rahmen unserer hauseigenen ESG-Analysen bewerten wir anhand relevanter ökologischer Nachhaltigkeitsfaktoren (u.a. Treibhausgasemissionen, Abfall oder Wasser), wie stark die Aktivitäten „unserer“ Unternehmen die Umwelt belasten – und wie diese damit umgehen. Daten helfen bei der Einordnung, vorausgesetzt, sie sind verlässlich, nachvollziehbar und richtig interpretiert. Dies gilt umso mehr für ESG-Daten, die häufig noch keinem einheitlichen Standard folgen und von Unternehmen nicht selten erst seit wenigen Jahren erhoben werden.

Für uns ist es daher von zentraler Bedeutung, die Daten und ihre Interpretationsmöglichkeiten zu verstehen und in den richtigen Kontext zu setzen. Dafür erheben und dokumentieren wir eigens Daten, die von den Unternehmen direkt berichtet werden. Dies gewährleistet eine hohe Datenqualität und ermöglicht es uns, die von den Unternehmen verwendeten Erhebungs- oder Schätzmethoden bestmöglich nachzuvollziehen.

Die Gründe für eine Reduktion oder Steigerung von Kennzahlen sind vielfältig und müssen identifiziert werden.

Steigende Kennzahlen gleich schlechte Entwicklung?

Die Ergebnisse werden von unseren ESG-Analysten in einen inhaltlichen Kontext gesetzt. Nur so können wir nachvollziehen, wie sie zustande gekommen sind. Denn wenn ein Unternehmen gegenüber dem Vorjahr beispielsweise eine deutlich geringere Menge von direkten Treibhausgasemissionen berichtet, kann das unterschiedliche Gründe haben: mehr Energieeffizienz etwa, was sehr erfreulich wäre, oder einfach nur mehr Mitarbeiter im Homeoffice. Andersherum könnte ein höherer Treibhausgasausstoss auf eine Akquisition zurückzuführen sein oder auf eine umfangreichere Datenerfassung, in der kleinere Standorte erstmals berücksichtigt wurden.

Negative Trends deuten also nicht automatisch auf einen Mangel an umgesetzten Reduktionsmassnahmen hin. Ein einfacher Methodenwechsel oder eine Erweiterung des Betrachtungsfeldes kann schnell zu einem Anstieg der Daten führen, ohne dass eine reale Treibhausgasemissionserhöhung stattgefunden hat. Ein gutes Beispiel hierfür ist die Betrachtung der Scope-3-Werte, die wir auf Seite 11 genauer ausführen.

Hinzu kommt, dass es im Bereich der ESG-Berichterstattung noch keine international verpflichtenden Standards für Unternehmen gibt. In einem relativ jungen Reportingfeld wie den ESG-Daten sind methodische Änderungen oder nachträgliche Korrekturen von Daten noch üblich, insbesondere wenn ein Unternehmen kontinuierlich an der Verbesserung der Datenqualität arbeitet.

Die Gründe für eine Reduktion oder Steigerung von Kennzahlen sind also vielfältig und müssen identifiziert werden. Wir sehen es daher kritisch, wenn Daten nicht hinterfragt werden und so in Investmententscheidungen einfließen. Entsprechend arbeiten wir auch nicht mit Schwellenwerten, die vermeintlich positive oder negative Entwicklungen ausweisen sollen, sondern betrachten und bewerten jedes Unternehmen einzeln.

Diese Detailtiefe bedeutet einen sehr hohen Aufwand; sie ist für uns aber unerlässlich, um ein möglichst präzises Bild von „unseren“ Unternehmen und deren Umgang mit ESG-Themen zu erhalten und so potenzielle Risiken erkennen zu können. Wir arbeiten mit einem konzentrierten und weitestgehend konstanten Anlageuniversum. Das gibt uns genügend Zeit für Detailanalysen sowie die Möglichkeit, im Austausch mit den Unternehmen auf eine Verbesserung hinzuwirken.

Aktiver Austausch hilft, zu verstehen

Als aktiver Eigentümer setzen wir uns dafür ein, dass Unternehmen transparent über ihre relevanten ökologischen und sozialen Auswirkungen berichten. Stellen wir im Rahmen unserer Analyse fest, dass Unternehmen mögliche Chancen und Risiken in Bezug auf ihren ökologischen und sozialen Fussabdruck nicht umfassend genug darlegen, bestehende Standards nicht berücksichtigen oder die Berechnungsmethoden nicht umfassend genug offenlegen, suchen wir das Gespräch.

2023 sind wir mit 69 Unternehmen in Kontakt getreten, um auf eine Verbesserung der Datenqualität hinzuwirken (siehe Beispiele auf Seite 13). Zusätzlich wurden bei 14 Unternehmen Unstimmigkeiten zwischen einzelnen Berichten festgestellt. Wir haben die Unternehmen darauf hingewiesen und eine Korrektur angestossen. Mit lediglich 21 Unternehmen dauern die Gespräche noch an, alle anderen Anforderungen und Fragestellungen konnten im Austausch mit den Unternehmen geklärt werden.

Um die Relevanz von Daten zu unterstreichen, sind wir 2023 der international agierenden CDP beigetreten. Die gemeinnützige Organisation fördert das Offenlegungssystem für Unternehmen, Städte und Staaten hinsichtlich Treibhausgasemissionen, Wasser- und Waldrisiken. Die Initiative ist zum einen eine wichtige Informationsquelle für uns, da die meisten Unternehmen unseres Anlageuniversums ESG-Daten an CDP berichten. Zum anderen engagiert sich die Initiative im Namen der Unterzeichner für eine bessere Datentransparenz bei Unternehmen.

Eindeutigkeit ist eine Illusion

Die Gespräche zur Erhöhung der Datentransparenz haben aktuell noch einen ökologischen Schwerpunkt, da es für die Betrachtung des sozialen Fussabdrucks weitaus weniger standardisierte Datenpunkte gibt. Die Bewertung des Umgangs der Unternehmen mit Mitarbeitern sowie internationalen Normen konzentriert sich daher verstärkt auf eine qualitative Detailbetrachtung, für die wir eine eigene Methodik entwickelt haben.

Am Ende bleibt bei der Betrachtung von Nachhaltigkeitsfaktoren jede Einschätzung subjektiv. Denn beim Thema Nachhaltigkeit gibt es keine Eindeutigkeit. Das gilt auch im generellen Investmentkontext. Es gibt vielleicht einen Analystenkonsens – ob ein Unternehmen als vielversprechendes Investment eingestuft wird oder nicht, obliegt aber der Anlagephilosophie.

Am Ende bleibt bei der Betrachtung von Nachhaltigkeitsfaktoren jede Einschätzung subjektiv.

Datentransparenz

Casestudy

Scope-3-Emissionen sind die am schwersten zu erfassenden und zu beeinflussenden Emissionen.

Verbesserung der Datentransparenz von Scope-3-Werten

Wir konzentrieren uns im Rahmen unserer Engagement-Aktivitäten u.a. verstärkt auf Unternehmen mit Defiziten im Bereich der Treibhausgasreduktion. Die indirekten Emissionen (Scope 3) schliessen wir im Investment- und Mitwirkungsprozess aktuell allerdings noch aus. Das liegt vor allem an den Besonderheiten in der Datenerhebung und -interpretation, die derzeit noch keine solide Basis für eine verlässliche Bewertung bieten.

Im Rahmen unserer ESG-Analyse betrachten wir die Emissionen dennoch bereits eingehend und so konnten wir im vergangenen Jahr erfreuliche Fortschritte bei der Datenverfügbarkeit der Scope-3-Emissionen feststellen. Mehr als 74 Prozent unserer investierbaren Unternehmen veröffentlichen inzwischen Scope-3-Daten. Bei genauerer Betrachtung zeigen sich in der Datenqualität jedoch noch starke Mängel. Der Grund dafür liegt in der Komplexität der Berechnung, die für viele Unternehmen eine grosse Herausforderung darstellt und eine einheitliche Erfassung erschwert.

Die Herausforderung indirekter Emissionen

Scope-3-Emissionen sind Treibhausgase, die nicht beim Unternehmen selbst anfallen, sondern ausserhalb des direkten Einflussbereichs des Unternehmens z.B. in der vor- oder nachgelagerten Lieferkette liegen. Diese Emissionen machen häufig den mit Abstand grössten Anteil der gesamten Treibhausgasemissionen eines Unternehmens aus und sind damit ein wichtiger Indikator für den Gesamtfussabdruck. Zugleich sind sie aber auch die am schwersten zu erfassenden und zu beeinflussenden Emissionen.

Laut Greenhouse Gas Protocol, dem Standardwerk zur Bilanzierung von Treibhausgasen, gibt es 15 Kategorien von Scope-3-Emissionen, die für ein Unternehmen relevant sein können. Zu den Kategorien zählen z.B. eingekaufte Güter und Dienstleistungen, Dienstreisen und Mitarbeiterpendeln oder die Nutzung der verkauften Produkte. Ist die Erhebung von Dienstreisen für Unternehmen eine vergleichsweise leichte Übung, wird es bei der Berechnung der verursachten Treibhausgase bei der Produktion eingekaufter Güter schnell komplex. Unternehmen wählen daher für die Erfassung sehr unterschiedliche Herangehensweisen. Das eine Unternehmen fragt ggf. bei seinen Zulieferern explizit Emissionen

ab, das andere nutzt dafür Industriedurchschnitte. Wiederum andere schliessen hingegen aufgrund zu hoher Komplexität Kategorien in der Erfassung ihrer Scope-3-Werte komplett aus.

Das führt dazu, dass bei der Erhebung nicht nur unterschiedliche Berechnungsmethoden genutzt werden, sondern auch unterschiedlich viele Kategorien erfasst werden. Aus einem niedrigen Scope-3-Wert kann man daher nicht zwangsläufig auf einen geringen Fussabdruck schliessen. Auch hier gilt es, sich die Daten genau anzuschauen und zu interpretieren.

Netflix z.B. inkludiert in seinen Scope-3-Emissionen aktuell noch nicht den Stromverbrauch der Endgeräte, auf denen die Serien und Filme gestreamt werden. Bei rund 260 Millionen Abonnenten, die im Durchschnitt etwa zwei Stunden am Tag streamen, würde dabei eine bedeutende Summe auf die Scope-3-Bilanz des grössten Streamingdienstes kommen. So eine Erhöhung kann dem Unternehmen schnell negativ ausgelegt werden, auch wenn die Einflussnahme durch Netflix, etwa auf den Bezug von erneuerbaren Energien durch die Endverbraucher, verschwindend gering sind.

Unternehmen müssen sich mit ihren indirekten Auswirkungen auseinandersetzen.

Verantwortungsvolles Handeln schliesst alle Stakeholder ein

Für uns ist wichtig, dass sich Unternehmen auch mit ihren indirekten Auswirkungen auseinandersetzen und – darauf aufbauend – realistische Reduktionsmassnahmen mit den relevanten Stakeholdern entwickeln. Derzeit beobachten wir, dass viele Unternehmen ihre Scope-3-Bilanzierung überarbeiten und um zusätzliche Kategorien erweitern – und so die Datenqualität erhöhen. Die positive Entwicklung werden wir als aktiver Eigentümer weiter mit vorantreiben.

Auszug Engagement-Aktivitäten Datentransparenz

Danaher

Das auf Medizintechnik spezialisierte US-Unternehmen Danaher hat in den vergangenen Jahren seine Klimastrategie wesentlich weiterentwickelt. Die jüngste Überarbeitung (2022) umfasste konkrete Scope-1- und -2-Ziele, die in Anlehnung an die Anforderungen der SBTi formuliert wurden. Ein Ambitionsniveau, das wir positiv bewerten.

Die Science Based Targets initiative (SBTi) ist eine internationale NGO, die dem Privatsektor ermöglicht, Treibhausgasreduktionsziele in Einklang mit wissenschaftlichen Kriterien zu bringen und diese formell validieren zu lassen. Die Anforderungen gewährleisten ein Ambitionsniveau, das den Kriterien des Pariser Klimaabkommens entspricht und Berichtsanforderungen für eine vollständige Erfassung des zugrunde liegenden Fussabdrucks stellt. Dies umfasst z. B. auch die Berücksichtigung von Scope-3-Emissionen.

Trotz der positiven Entwicklung der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Danaher gab es für uns noch einige Unklarheiten, die Anlass zum Austausch waren. Dazu gehörte z.B. die noch fehlende Scope-3-Erfassung. In einem ersten Video-Call mit dem IR-Team hat uns Danaher dargelegt, dass sie aktuell die relevantesten Scope-3-Kategorien evaluieren und eine zukünftige Berichterstattung sowie SBTi-konforme Zielsetzungen prüfen. Dieser positive Ausblick mündete Ende Februar 2024 in einem formalen Commitment bei der SBTi und Net-zero-Zielen über die gesamte Wertschöpfungskette (inklusive Scope 3), was wir als richtiges Signal werten. Die offizielle Validierung sowie die Erreichung des Zielpfades werden wir zukünftig weiter nachhalten.

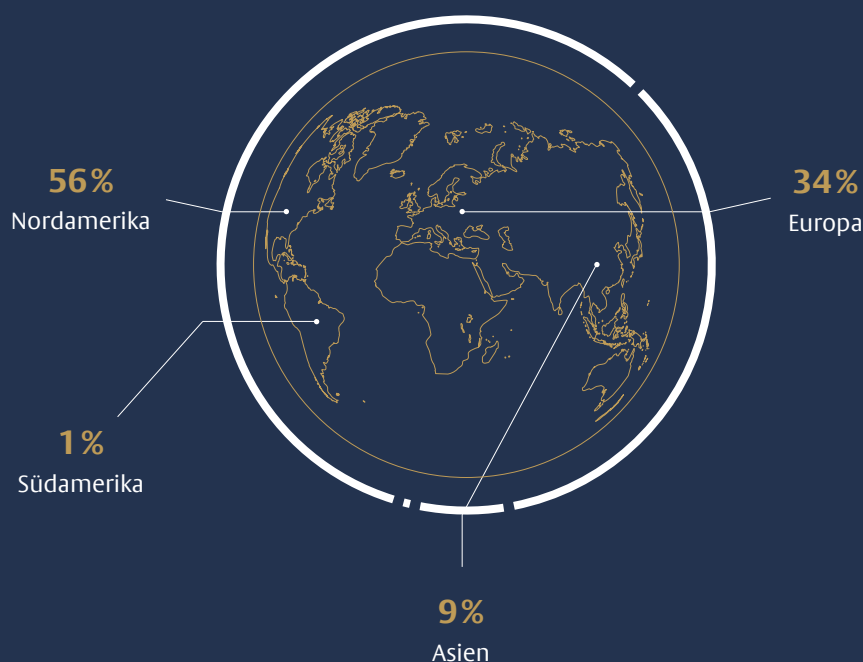
JAB Holdings

Die Berichterstattung und Zielsetzung bei Nachhaltigkeitsthemen sind für Holdings, deren Hauptzweck es ist, Beteiligungen an anderen Unternehmen zu halten, eine besondere Herausforderung. Mit der Holding-Firma JAB, die Investments u.a. in Unternehmen aus der Lebensmittel- und Gastronomiebranche hält, haben wir uns über Ansätze ausgetauscht, wie eine Muttergesellschaft Einfluss ausüben kann. JAB hat dabei einen direkten Lösungsweg gewählt: Es steht mit seinen Portfoliounternehmen im regelmässigen Austausch und hat sich das Ziel gesetzt, dass sich bis 2025 80 Prozent und bis 2030 95 Prozent der Beteiligungen SBTi-validierte Ziele setzen. Bisher berichtet JAB im eigenen Reporting noch keine Scope-3-Emissionen für Investments, plant dies aber zukünftig auszuweiten. Ein vielversprechender Ansatz, den wir unterstützen und in Gesprächen mit anderen Holdings diskutieren werden.

Engagement 2023

Wir haben 2023 fast 300 Gespräche mit Unternehmen in 22 Ländern geführt. Diese fanden überwiegend als Einzelgespräche auf Vorstandsebene statt, aber auch mit den Investor-Relations- und Nachhaltigkeitsverantwortlichen. Im Governance-Bereich wurden vor allem Geschäftsentwicklungen und Unternehmensstrategien diskutiert sowie Vergütungssysteme thematisiert. Im Rahmen unseres Commitments in Bezug auf ökologische sowie soziale Aspekte haben wir neben den bereits beschriebenen Engagements zur Förderung der Datentransparenz den Austausch im Bereich Treibhausgasemissionen und internationale Normen ausgebaut.

Geographische Verteilung unserer Engagement-Aktivitäten (Schwerpunkte)

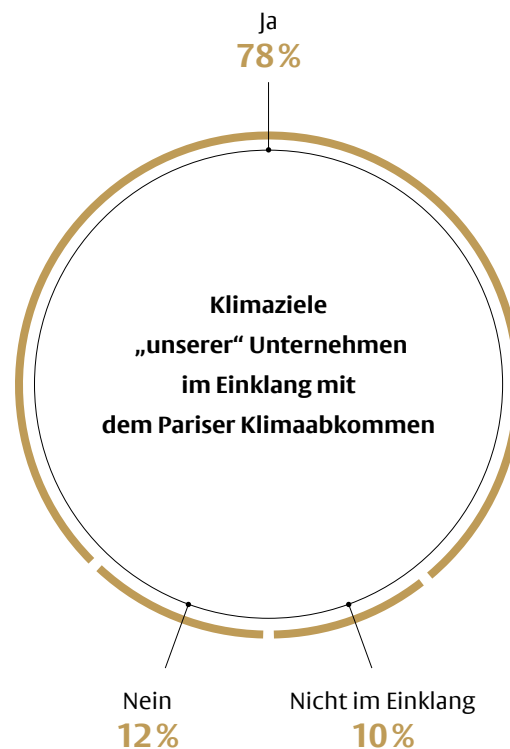


Reduktion von Treibhausgasemissionen

In unserem Anlageuniversum haben sich 38 Unternehmen (zwölf Prozent) noch keine Ziele zur Reduktion von Treibhausgasemissionen gesetzt. Weiterführende Recherchen haben ergeben, dass sieben Unternehmen planen, zeitnah Reduktionsziele zu veröffentlichen. Wir beobachten die Entwicklungen und die Einhaltung dieser Ankündigungen.

Mit 29 der noch verbleibenden Unternehmen haben wir Kontakt aufgenommen, um darauf hinzuwirken, dass sich auch diese Unternehmen langfristig Klimaziele setzen. Die meisten der Unternehmen konnten darlegen, dass sie sich mit den Treibhausgasemissionen ihrer Geschäftstätigkeiten befassen und bereits einzelne Reduktionsmassnahmen eingeleitet haben. Unsere Engagement-Aktivitäten dauern in diesen Fällen an, um auf verbindliche Reduktionsziele hinzuwirken.

Im Rahmen unserer haus-eigenen ESG-Analyse bewerten wir den Grad der Klimainitiativen „unserer“ Unternehmen. Nebenstehende Verteilung umfasst die Bewertung aller Unternehmen in unserem Anlageuniversum. „Ja“ erfasst Unternehmen mit Zielen, die im Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen sind. Unter „Nicht im Einklang“ werden Unternehmen mit Klimazielen erfasst, die noch nicht dem Pariser Klimaabkommen entsprechen. „Nein“ erfasst Unternehmen, die noch keine Reduktionsziele veröffentlicht haben.



in begun the beginning of living

Unternehmen müssen
die Belange aller Interessen-
gruppen berücksichtigen.

Achtung internationaler Normen

Für uns ist es wichtig, dass Unternehmen sich an internationalen Wertestandards orientieren und Prozesse implementieren, um deren Einhaltung gewährleisten zu können. Dabei konzentrieren wir uns auf die Prüfung der Prinzipien der United Nations Global Compact (UNGC), der UN Guiding Principles on Business and Human Rights, der ILO-Kernarbeitsnormen und der Leitlinien für multinationale Unternehmen der OECD. Diese internationalen Normen decken wichtige Bereiche wie die Abschaffung von Kinder- und Zwangsarbeit, Arbeitssicherheit und Verbraucherschutz oder die Bekämpfung von Korruption und Bestechung ab.

Ob ausreichend Massnahmen in den einzelnen Unternehmen getroffen wurden, prüfen wir im Rahmen unserer ESG-Analyse. Dabei konzentrieren wir uns auf die für das Unternehmen relevanten Bereiche (siehe AOR 2022). Aktuell erfüllen rund 75 Prozent unserer Unternehmen unseren Standard für Überwachungsprozesse zur Einhaltung der genannten Normen. Des Weiteren haben fast 90 Prozent der Unternehmen in unserem Anlageuniversum eine gute Menschenrechtspolitik und fast 97 Prozent ausreichende Antikorruptions- und Bestechungsrichtlinien implementiert.

Wir haben begonnen, uns mit 22 Unternehmen auszutauschen, deren Überwachungsprozesse nach unserer Methodologie noch nicht ausreichend sind. Die Gespräche dauern an, und wir werden dieses Engagement 2024 sukzessive auf weitere Unternehmen ausdehnen, die im Bereich internationaler Normen Defizite aufweisen. Ziel ist es, auf Verbesserungen hinzuwirken und ESG-Risiken zu reduzieren.

Auszug Engagement-Aktivitäten Klimaziele

Roper Technologies

Das primär aus Software-Unternehmen bestehende US-Konglomerat hat in seinem Nachhaltigkeitsbericht 2022 erstmals Scope-1- und -2-Emissionen veröffentlicht, sich aber noch keine Klimaziele gesetzt. Wir haben uns daraufhin mit dem Unternehmen in Verbindung gesetzt, um mehr über die interne Nachhaltigkeitsstrategie zu erfahren. Roper versicherte uns, dass sie Klimaziele im Einklang mit der SBTi-Initiative anstreben. Da sie jedoch noch am Anfang der Evaluierung stehen, haben sie noch keine verbindliche Aussage über einen Veröffentlichungszeitraum getroffen. Das Geschäftsmodell von Roper ist grundsätzlich nicht sehr emissionsintensiv; daher ist für uns in erster Linie wichtig, dass sich das Unternehmen grundsätzlich mit dem Thema auseinandersetzt und Massnahmen im Rahmen seiner Möglichkeiten anstrebt. Eine zeitliche Dringlichkeit sehen wir aufgrund der geringen Relevanz derzeit nicht. Wir werden weiterhin in Kontakt mit Roper bleiben, um die aktuellen Entwicklungen zu begleiten und die Ankündigungen nachzuhalten.

The Charles Schwab Corporation

Das US-amerikanische Finanzdienstleistungsunternehmen hat keine Klimaziele formuliert, berichtet aber Scope-1- und -2-Emissionen über CDP. Wir haben ein Engagement gestartet, um mehr über die internen Pläne zur Reduktion der Treibhausgasemissionen zu erfahren. Schwab versicherte uns, dass sie auf Projektbasis daran arbeiten, ihre direkten Treibhausgasemissionen sukzessive zu reduzieren. Dazu gehören Massnahmen wie Energieeinsparungen und die Umstellung auf erneuerbare Energien. Da das Geschäftsmodell von Schwab grundsätzlich nicht energie- und emissionsintensiv ist, beschränken sich die Reduktionsmöglichkeiten auf wenige Emissionsverursacher. Die Formulierung von Klimazielen ist derzeit nicht geplant. Wir werden mit Schwab im Gespräch bleiben, um sicherzustellen, dass im Rahmen der Möglichkeiten weitere Reduktionsmassnahmen ergriffen werden.

Auszug Engagement-Aktivitäten Internationale Normen und Governance

Volkswagen

Mit dem Automobilhersteller setzen wir uns seit längerem kritisch in Bezug auf 1) eine „gute Unternehmensführung“ sowie 2) „soziale Mindeststandards“ auseinander. Da wir nur Anleihen von Volkswagen halten, ist eine Stimmrechtsausübung zwar nicht möglich, durch Engagements und öffentliche Statements haben wir dennoch versucht, Einfluss zu nehmen.

1. Wir kritisieren seit längerem, dass die Entscheidungsfindung und die Kontrollen des Unternehmens zu komplex sind. Zudem verursacht die Stimmrechtsverteilung einen unverhältnismässig grossen Einfluss zugunsten der beiden dominierenden Aktionäre – die Familie Porsche-Piëch und das Land Niedersachsen. Dieses Ungleichgewicht in der Kontrolle ermöglicht es dem Management nicht, notwendige Schritte im ausreichen- den Masse einzuleiten, die den langfristigen Erfolg des Unternehmens sichern. Zuletzt haben wir unsere Position in einem Financial-Times-Artikel vom 27. Dezember 2023 zum Ausdruck gebracht.
2. VW ist an einem Werk in China beteiligt, das in den vergangenen Jahren immer wieder Vorwürfen der Zwangsarbeit von Uiguren ausgesetzt war. Obwohl es keine konkreten Hinweise gab, die den Vorwurf bestätigten, haben wir diesen sehr ernst genommen. Im direkten Austausch mit Volkswagen haben wir überprüft, ob Überwachungsprozesse in ausreichendem Masse vorliegen, und die Durchführung eines externen Audits befürwor- tet. Das Fazit des Audits fiel im Herbst 2023 zwar positiv aus – es konnten keine Hinweise auf Zwangsarbeit gefunden werden –, jedoch wurde die fehlende Unabhängigkeit der Prüfung kritisiert, so dass für uns keine ausreichende Grundlage bestand, die Vorwürfe als gelöst zu betrachten. Anfang 2024 wurden neue Informationen bekannt, die erste konkrete Hinweise auf eine mögliche Zwangsarbeit beim Bau einer Teststrecke des Joint Ventures geben. Eine Entwicklung, die uns veranlasst, den Druck auf Volkswagen auf- rechtzuerhalten, um eine Aufklärung des Vorwurfs zu erzielen und mögliche notwendige Konsequenzen zu erwirken.

Voting 2023

2023 haben wir bei 70 ordentlichen und ausserordentlichen Hauptversammlungen in neun Ländern abgestimmt. Folgende Themen, bei denen wir uns gegen die Abstimmungspunkte des Managements ausgesprochen haben, sind aufgrund ihrer Häufigkeit und Relevanz besonders hervorzuheben:

- Bei zwölf unserer Portfoliounternehmen haben wir gegen die Vorstandsvergütung gestimmt, da wir die Höhe oder die Vergütungsstruktur für nicht angemessen hielten.
- Neun unserer Portfoliounternehmen haben Satzungsänderungen im Zusammenhang mit der Möglichkeit zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen und/oder der Möglichkeit der virtuellen Hauptversammlungsteilnahme von Aufsichtsratsmitgliedern beantragt. Wir haben uns hier in einigen Fällen gegen diese Änderungen ausgesprochen, wenn die Anträge nach unserer Auffassung keine ausreichende Ausgewogenheit zur Wahrung der Aktionärsrechte umfassten.

Die Ausübung der Stimmrechte ist fester Bestandteil unseres Investmentprozesses und ein wichtiges Instrument, um unserer Position Ausdruck zu verleihen. Um die Wichtigkeit zu unterstreichen, haben wir 2023 die Beteiligungsquote, ab der wir in jedem Fall unser Stimmrecht ausüben, weiter nach unten gesetzt. Wir nehmen nun i.d.R. unser Stimmrecht wahr, sobald mehr als 0,25 Prozent (vorher 0,5 Prozent) am Grundkapital einer Zielgesellschaft gehalten werden und zusätzlich immer dann, wenn wesentliche Tagesordnungspunkte zur Abstimmung stehen.

Voting-Historie

Anzahl Hauptversammlungen, an denen wir teilgenommen haben

2020	2021	2022	2023
33	48	69	70

Geographische Verteilung unserer Voting-Aktivitäten (Schwerpunkte)



Auszug Stimmrechtsausübung 2023

Alphabet Mountain View, Kalifornien, USA

Hauptversammlung vom 2. Juni 2023

Wir haben gegen die Änderung des 2021er-Aktienplans und auch gegen die Vorstandsvergütung gestimmt. Mit der Änderung des 2021er-Aktienplans war angestrebt worden, die ursprünglich vereinbarte aktienbasierte Vergütung für einen erweiterten Personenkreis (u.a. Mitarbeiter und Dienstleister) zu erhöhen. Aufgrund der ohnehin schon hohen Kosten der bisherigen Programme haben wir diese Erhöhung abgelehnt. Zudem halten wir die Höhe der Vorstandsvergütung für nicht angemessen. Positiv ist hervorzuheben, dass 2022 eine ESG-Komponente in die variable Vergütung des Executive Committee aufgenommen wurde.

Bechtle AG Neckarsulm, Deutschland

Hauptversammlung vom 25. Mai 2023

Wir haben gegen die Satzungsänderungen zur Durchführung von Hauptversammlungen gestimmt. Wir sehen den Zeitraum von fünf Jahren für die Durchführung digitaler HVs als kritisch. Zudem wurde nicht eindeutig formuliert, in welchen Fällen der Vorstand eine virtuelle Hauptversammlung vorsehen darf. Des Weiteren sind wir der Auffassung, dass Aufsichtsratsmitglieder insbesondere auf physischen Hauptversammlungen grundsätzlich anwesend sein sollten. Die von Bechtle genannten Gründe wie z.B. eine unangemessene Anreisedauer stellen dabei für uns keine grundsätzliche Entschuldigung für eine nicht physische Teilnahme dar, zumal HV-Termine lange im Voraus terminiert sind und in der allgemeinen Reiseplanung der Aufsichtsratsmitglieder berücksichtigt werden können. Dies sollte jedes Aufsichtsratsmitglied bei Annahme des Mandats auch vor dem Hintergrund der gewährten Aufsichtsratsvergütung sicherstellen können.

Novartis Basel, Schweiz

Ausserordentliche Hauptversammlung vom 15. September 2023

Wir haben den Abspaltungsplänen von Sandoz bzw. des Generika- und Biosimilargeschäfts durch Novartis zugestimmt. Wir halten dies für einen zweckmässigen Schritt für die beabsichtigte Fokussierung des Konzerns auf die Entwicklung innovativer, patentgeschützter Medikamente. Der im Zuge der Abspaltung vorgeschlagenen Kapitalherabsetzung haben wir ebenfalls zugestimmt.

nachhaltig investieren



Frederike von Tucher

Teamhead ESG Investment Management

Frederike.vonTucher@fvsag.com

Frederike von Tucher ist seit Oktober 2019 als ESG Specialist im Investment Management von Flossbach von Storch tätig. Von Tucher verantwortet bei Flossbach von Storch die Nachhaltigkeitsstrategie, das ESG-Analystenteam sowie das Engagement für die international anerkannten UN-Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investment (PRI). Die berufliche Laufbahn der studierten Kulturmanagerin umfasste in den vergangenen 15 Jahren verschiedene Positionen und Branchen in den Bereichen Kommunikation und Projektmanagement.

RECHTLICHER HINWEIS

Herausgeber

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

Vorstand

Christoph Adamy, Markus Müller,
Christian Schlosser
Vorsitzender des Aufsichtsrats
Kurt von Storch

Umsatzsteuer-ID LU 25 691 460
Handelsregister Luxemburg Nr. B
171513
Zuständige Aufsichtsbehörde
Commission de Surveillance
du Secteur Financier (CSSF)
283, route d'Arlon, 1150 Luxemburg,
Luxemburg

Diese Publikation dient unter anderem als Werbemitteilung. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider. Dennoch können die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse erheblich von den Erwartungen abweichen. Alle Angaben wurden mit Sorgfalt zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück. Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die erhaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlage-, Rechts- und/oder Steuerberatung oder sonstige Empfehlung dar. Insbesondere ersetzen diese Informationen nicht eine geeignete anleger- und produktbezogene Beratung sowie ggf. die fachliche Beratung durch einen steuerlichen oder rechtlichen Berater. Diese Publikation richtet sich nicht an Personen in Rechtsordnungen, in denen der Zugang zu den darin enthaltenen Informationen nicht zulässig ist (z. B. aufgrund der geltenden Gesetzgebung). Diese Publikation unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Publikation ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig. Es ist dann der Umfang der Gestattung zu beachten und ein Hinweis auf die Herkunft der Vervielfältigung und die Rechte von Flossbach von Storch anzubringen. **Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Ein umfangreiches Glossar zu Themen und Begriffen finden Sie auch auf <http://www.flossbachvonstorch.com/glossar/>.
© 2023 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

Stand 31. Dezember 2023



Flossbach von Storch