

Basisprincipes voor het uitoefenen van stemrechten en participatie van de Flossbach von Storch-groep



Flossbach von Storch

VOORWOORD

De richtlijnen inzake de uitoefening van het stemrecht en inzake deelname dienen ter ondersteuning van de analyse van de voorgestelde besluiten op algemene vergaderingen. De uitoefening van het stemrecht en de deelneming worden uitbesteed aan Flossbach von Storch AG en het stemrecht wordt uitsluitend door Flossbach von Storch AG op basis van de richtlijnen uitgeoefend. Deze gelden voor Flossbach von Storch AG en Flossbach von Storch Invest S.A. (samen "Flossbach von Storch Group" of "Flossbach von Storch").

Er worden specifieke vereisten gevolgd, waarmee reeds rekening wordt gehouden bij de selectie van beleggingen en die de beleggingsstrategie dienovereenkomstig beïnvloeden. Indien aan een van de volgende vereisten niet wordt voldaan, moet de verwerping van het voorgestelde besluit tijdens de stemming worden besproken.

Ook de analyse ter bepaling van het stemgedrag en de deelname van de aandeelhouders moeten de beleggingsstrategie dienovereenkomstig vormgeven.

1 BASISPRINCIPES

1.1 Onafhankelijkheid

De Flossbach von Storch-groep is verplicht om de stemrechten en participatie van een actieve eigenaar, voor in haar fondsen gehouden bedrijfswaarden onafhankelijk en uitsluitend in het belang van de aandeelhouder uit te oefenen.

De Flossbach von Storch-groep houdt rekening met de belangen van aandeelhouders in het kader van een streng Active-Ownership-proces in het kader van de VN-principes voor verantwoord investeren, dat het concept en de uitvoering van het participatiebeleid vastlegt. In het kader van dit proces worden de ontwikkelingen van de portfolio-beleggingen geobserveerd en geanalyseerd. Mogelijke problemen die van invloed zijn op de zakelijke ontwikkeling kunnen zo in een vroeg stadium worden herkend, ook ernstige ESG-conflicten (ESG staat voor Environmental, Social, Governance). Kritische punten worden met het management besproken.

De Flossbach von Storch-groep is zich terdege bewust van haar verantwoordelijkheid tegenover haar beleggers en oefent volgens vastomlijnde criteria het stemrecht uit. Eventuele belangenconflicten worden door Flossbach von Storch geïdentificeerd en indien noodzakelijk vindt een evaluatie plaats teneinde de belangen van de beleggers zo goed mogelijk te behartigen bij het uitoefenen van de stemrechten. Indien de belangen van verschillende beleggingsfondsen uiteen lopen, zal dit in het stemgedrag worden weerspiegeld.

Voor zover de Flossbach von Storch-groep een gemachtigde permanent stemrecht geeft, zal zij het stemgedrag van haar gemachtigde sturen en controleren door de toepassing van deze richtlijnen en de steminstructies of, in bijzondere gevallen, door specifieke individuele instructies.



Gesprekken met andere beleggers kunnen plaatsvinden, maar deze dienen uitsluitend als gedachtewisseling over publiek bekende informatie. Als actieve beleggers in de doelbedrijven hechten wij veel waarde aan de omzetting van de principes van duurzaamheid van de corporate governance en andere ESG-principes.

Wij hebben de VN-principes voor verantwoord beleggen ondertekend (UN PRI - United Nations-supported Principles for Responsible Investment). Deze principes verplichten alle ondertekenaars om milieu- en maatschappelijke thema's evenals behoorlijk bestuur te integreren in hun beleggingsproces (ESG staat voor Environmental, Social, Governance) en als actieve belegger in doelbedrijven op te treden.

De Flossbach von Storch-groep of een door haar aangewezen volmachthouder zal het stemrecht altijd onafhankelijk uitoefenen. Gesprekken met beleggers dienen derhalve binnen het bovengenoemde kader te blijven en moeten voldoen aan de hierin gespecificeerde regels.

Voor mogelijke gesprekken met andere beleggers geldt dan ook dat vertegenwoordigers van Flossbach von Storch het hierboven genoemde punt voorafgaand aan een gesprek duidelijk dienen te maken tegenover de tegenpartij en bovendien in dit verband de volgende regels dienen mede te delen:

- gesprekken zullen geen akkoorden van welke aard dan ook met betrekking tot de uitoefening van stemrechten omvatten.
- Gesprekken zullen op geen enkele manier betrekking hebben op toekomstige transacties.
- Gesprekken mogen in het algemeen uitsluitend over publieke informatie gaan, overige thema's zijn niet toegelaten.

Indien een gesprekspartner zich niet aan deze kaderregels houdt, dient het gesprek onverwijld te worden beëindigd. Elk incident dient onverwijld te worden gemeld aan Compliance.

Ongeacht het bovenstaande engageert Flossbach von Storch zich voor het publieke debat ter ondersteuning en versterking van de ESG-aspecten. Hiertoe kunnen publieke debatten of communicaties via o.a. persmededelingen of interviews met o.a. de raad van bestuur van doelbedrijven, institutionele beleggers, belangen-/brancheorganisaties, politici en dergelijke plaatsvinden. Hierbij dient steeds de onafhankelijke uitoefening van het stemrecht te worden gewaarborgd volgens de bovengenoemde voorwaarden.

1.2 Participatiegraad

Als actieve aandeelhouder dienen stemrechten doorgaans altijd te worden uitgeoefend als de Flossbach von Storch-groep of de door haar beheerde fondsen meer van 0,25% van het maatschappelijk kapitaal van een doelennootschap houden. In bijzondere gevallen kan de Flossbach von Storch-groep het stemrecht ook uitoefenen indien de participatiegraad lager ligt. Dit kan het geval zijn als kritieke kwesties of belangrijke agendapunten behandeld worden die de waarde van de belegging duurzaam zouden kunnen beïnvloeden.



Bovendien zal de Flossbach von Storch-groep bij het uitoefenen van stemrechten onder de participatiegraad van 0,25% een kosten-batenanalyse uitvoeren. De inspanningen in verband met de uitoefening van stemrechten dienen in economisch opzicht gerechtvaardigd te zijn. Als het uitoefenen van de stemrechten bijvoorbeeld gepaard gaat met onevenredig veel inspanningen of onevenredig hoge kosten, zal de Flossbach von Storch-groep afzien van het uitoefenen van deze stemrechten.

1.3 Procedure

Als langetermijnbelegger ondersteunt Flossbach von Storch principieel alle maatregelen die in het belang van de belegger de waarde van een bedrijf op lange termijn en duurzaam verhogen en stemt Flossbach von Storch tegen of laat het stemmen tegen maatregelen die tegen dit doel indruisen. Een gedetailleerde vragenlijst vormt de basis van onze analyses waarmee Flossbach von Storch een zo goed mogelijk inzicht tracht te krijgen in de bedrijven en de relevante waardestuwende en risicofactoren.

De onafhankelijke analisten concentreren zich op een beperkt aantal bedrijven, wat hen de mogelijkheid en tijd geeft, om te garanderen dat zij aan de ESG-richtlijnen voldoen en de voortgang hiervan kunnen volgen. Elke verbintenis die Flossbach von Storch aangaat, wordt van tevoren onderworpen aan een kosten-batenanalyse. Acute thema's met verstrekkende gevolgen worden intensiever met de bedrijven besproken dan minder kritieke factoren, die op lange termijn geoptimaliseerd moeten worden. Bovendien vindt bij de portfolio-beleggingen, waarvan Flossbach von Storch een groter aantal aandelen bezit, een intensiever overleg plaats.

De Flossbach von Storch-groep heeft voor het uitoefenen van de stemrechten de volgende criteria opgesteld die bij deelname aan een algemene vergadering in aanmerking moeten worden genomen. Uitoefening van de stemrechten gebeurt in principe door de portefeuillebeheerder. Stemrechten worden over het algemeen uitgeoefend door de portefeuillebeheerder of bij volmacht door de stemrechtenverantwoordelijke van Flossbach von Storch Group. Het uitgangspunt voor de beslissingen van de respectieve portefeuillebeheerder(s) of de persoon die verantwoordelijk is voor het stemrecht zijn de aanbevelingen die zijn opgesteld door de analist die is toegewezen aan een portefeuille of emittent in overleg met de portefeuillebeheerder in de aanloop naar een algemene vergadering of stemming in overeenstemming met de beleggingsstrategie van het respectieve beleggingsfonds in kwestie.

Daarbij dienen de onderhavige basisprincipes als een flexibel element voor de uitoefening van de stemrechten en dienen ze een individueel, transparant en traceerbaar besluit in afzonderlijke gevallen mogelijk te maken dat documenteerbaar is. Ook als de basisprincipes hoofdzakelijk gericht zijn op de hierna genoemde punten, kunnen in afzonderlijke gevallen ook ondergeschikte punten van belang zijn voor het besluit.

2 BASISPRINCIPES VOOR HET UITOEFENEN VAN STEMRECHTEN

2.1 Directie / Raad van toezicht / Raad van beheer

2.1.1 Verkiezing



Voor het kiezen van de leden van de directie, de raad van toezicht of de raad van bestuur dienen de volgende kritieke factoren in aanmerking te worden genomen (bij de algemene vergadering):

- geen uitgebreide toelichting van de kwalificaties van de kandidaten met in het bijzonder
 - loopbaan,
 - leeftijd,
 - nationaliteit,
 - datum van eerste benoeming,
 - duur en einde van de huidige benoeming en
 - andere mandaten onder vermelding van de eventuele beursnotering van de desbetreffende onderneming of dat de onderneming concernverbonden is.

De informatie dient te worden gepubliceerd op het internet. De agenda dient een dienovereenkomstige verwijzing te bevatten.

- Geen duidelijke toewijzing van de in het competentieprofiel van de volledige raad van commissarissen genoemde noodzakelijke kwalificaties aan de individuele kandidaten in de vorm van een kwalificatiematrix.
- Gebrek aan diversiteit
- Meer dan
 - drie mandaten in totaal voor een uitvoerend lid;
 - vijf mandaten in totaal voor een niet-uitvoerend lid, dat in geen enkel bedrijf een uitvoerende functie bekleedt of meer dan drie mandaten in totaal als lid van de raad van toezicht dat in een onderneming een uitvoerende functie bekleedt.

Activiteiten als voorzitter tellen dubbel; de functie waarin de kandidaat zal worden benoemd, moet worden meegeteld; verdere uitvoerende activiteiten in ondernemingen buiten de groep zijn uitgesloten; verschillende mandaten binnen een groep tellen als één mandaat, maar alleen als ze duidelijk zijn aangegeven; buitenlandse mandaten moeten in aanmerking worden genomen; vergelijkbare activiteiten, bv. raad van bestuur of niet-uitvoerende adviesraad, tellen ook als mandaten; niet nader gespecificeerde mandaten worden automatisch als volledige mandaten meegeteld; andere voltijdse beroepsactiviteiten worden meegeteld.

- Voor bedrijven met een monistische organisatiestructuur: personele unie tussen directeur en voorzitter.
- Minder dan de helft van de vertegenwoordigers van de aandeelhouders in de raad van commissarissen/volledig bestuur is onafhankelijk:
 - Als hij die functie al meer dan tien jaar vervult,
 - Als de vertegenwoordiger van een aandeelhouder meer dan tien procent van de stemrechten bezit,
 - Indien het lid deel heeft uitgemaakt van het bestuur van de vennootschap,
 - Indien het lid een bijkomende zakelijke relatie heeft met de raad van bestuur, de raad van commissarissen of de vennootschap.
- Overgang van de raad van bestuur naar de raad van commissarissen of het voorzitterschap daarvan, zelfs met inachtneming van de bedenktijd



- Blokverkiezingen
- Onvoldoende gekwalificeerde leden van de commissies vormen gewoonlijk een meerderheid van de onafhankelijke leden, met name de voorzitter van de audit- en/of remuneratiecommissie.
- Geen enkel onafhankelijk lid van de Raad van Commissarissen heeft deskundigheid op het gebied van boekhouding of accountantscontrole.
- In geval van herverkiezing:
 - Gebrek aan controle op de beloning, met name in het geval van stijgende beloningen van de leden van het dagelijks bestuur die gepaard gaan met verslechterende bedrijfsresultaten,
 - In het geval van leden van de remuneratiecommissie: weinig of geen reactie op aanzienlijke kritiek van aandeelhouders op het beloningssysteem (bv. goedkeuring van minder dan 75%),
 - Geen openbaarmaking van aanwezigheid bij vergaderingen van de raad van commissarissen, de voltallige raad of commissies of aanwezigheid bij minder dan 75 procent van de vergaderingen zonder voldoende motivering,
 - Een ambtstermijn van 15 jaar wordt overschreden,
 - Persoonlijke band tussen de voorzitter van de raad van commissarissen en de voorzitter van het auditcomité.

2.1.2 Kwijting

Kritische factoren voor de kwijting van leden van de raad van bestuur, de raad van toezicht of de raad van beheer zijn onder meer:

- Belangenconflicten en gebrek aan onafhankelijkheid
- Gebrekkige risicobeheersings- en controleprocedures
- Niet-naleving van wettelijke bepalingen, bedrijfs- of groepsinterne richtlijnen (compliance)
- Onjuiste aangifte van naleving lopende procedures (bv. betwisting van de balans, handel met voorkennis, corruptie of kartelovertradingen)
- Niet benoemen van een lid van het directiecomité dat verantwoordelijk is voor ESG-kwesties
- Duidelijke en aanhoudende schendingen van algemeen aanvaarde richtlijnen voor maatschappelijk verantwoord investeren (SRI) of sociaal bestuur op milieugebied (ESG).
- Gebrek aan duurzaamheidsrapportage
- Geen regelmatige stemming (ten minste om de vier jaar) over het bezoldigingssysteem voor de raad van bestuur of geen stemming bij wijziging.
- Aantoonbare benadeling van de belangen van minderheidsaandeelhouders



- Meer dan
 - drie mandaten in totaal voor uitvoerend lid,
 - in totaal vijf mandaten voor een niet-uitvoerend lid dat in geen enkele vennootschap een uitvoerende functie vervult, of in totaal meer dan drie mandaten als commissaris met een uitvoerende functie in een vennootschap.

Activiteiten als voorzitter tellen dubbel; de functie waarin de kandidaat zal worden benoemd, moet worden meegeteld; verdere uitvoerende activiteiten in ondernemingen buiten de groep zijn uitgesloten; meerdere mandaten binnen een groep tellen als één mandaat, maar alleen als ze duidelijk zijn aangegeven; buitenlandse mandaten moeten in aanmerking worden genomen; vergelijkbare activiteiten, bv. raad van bestuur of niet-uitvoerende adviesraad, tellen ook als mandaten; niet nader gespecificeerde mandaten worden automatisch als volledige mandaten meegeteld; andere voltijdse beroepsactiviteiten worden meegeteld.

- In het geval van virtuele algemene vergaderingen overeenkomstig artikel 118a AktG (Duits aandelenvennootschapsrecht):
 - Ongepaste beperking van het recht om vooraf vragen te stellen per aandeelhouder,
 - Vaststelling vooraf van een totaal maximum aantal toegestane vragen van aandeelhouders,
 - Beperking van het recht om vragen te stellen of informatie te ontvangen op de algemene vergadering tot vervolgvragen (§ 131 (1d) AktG) en vragen over nieuwe aangelegenheden (§ 131 (1e) AktG).
- Ongerechtvaardigde niet-deelname van bestuurders en commissarissen aan de algemene vergadering
- Voor ondernemingen met een monistische organisatiestructuur: personele unie tussen bestuurder en voorzitter
- Geen eigen risico overeengekomen voor aansprakelijkheidsverzekering financiële schade voor commissarissen
- Er is geen reguliere leeftijdsgrens voor leden van het bestuur, de raad van commissarissen of de raad van bestuur vastgesteld
- Geen wijziging of verklaring in geval van kwijting met minder dan 75 procent van de stemrechten vertegenwoordigd op de algemene vergadering in het voorgaande jaar
- Voor uitvoerend lid:
 - Aanhoudend slechte prestaties in vergelijking met de sector,
 - Niet-naleving van belangrijke transparantienormen (bv. niet-openbaarmaking van cv's van uitvoerende leden).
- Voor niet-uitvoerend lid:
 - Het niet uitoefenen van toezicht op uitvoerende leden,
 - Een bedrijf heeft geen affiliatiegrenzen of maakt deze niet bekend,



- Persoonlijke band tussen voorzitter van de raad van commissarissen en voorzitter van het auditcomité,
- Minder dan de helft van de aandeelhoudersvertegenwoordigers in de raad van commissarissen/raad van bestuur als geheel en de belangrijkste commissies is onafhankelijk,
- De voorzitter van de auditcommissie is niet onafhankelijk benoemd,
- Gebrek aan benoeming van financiële deskundigen en hun specifieke kwalificaties,
- Gebrek aan deskundigheid in de raad van toezicht over duurzaamheidskwesties en/of gebrek aan openbaarmaking van duurzaamheidsexpertise in een kwalificatiematrix,
- Geen ESG-doelstellingen in de beloning van de raad,
- Er is geen reguliere leeftijdsgrens voor leden van de raad van bestuur, de raad van commissarissen of de raad van bestuur vastgesteld of gepubliceerd,
- Niet-naleving van belangrijke transparantienormen (bv. geen permanente en actuele openbaarmaking van curricula vitae van niet-uitvoerende leden op de website met de criteria voor de presentatie van kwalificaties bij verkiezingen, statuten, benoemde leden van comités),
- Geen uitgebreide individuele rapportage over de aanwezigheid van commissarissen bij vergaderingen van de raad van commissarissen en de comités.

2.1.3 Vergoedingen

De kritieke factoren voor de vergoeding (en daarmee ook voor het overleg over het vergoedingssysteem en de verkiezing of de kwijting) van leden van de directie, de raad van toezicht of de raad van bestuur, zijn:

- Geen maximumbedragen voor de totale vergoeding inclusief variabele vergoedingscomponenten
- Bij de vaststelling van het beloningssysteem en de specifieke totale beloning wordt afgeweken van relevante aanbevelingen van de Duitse Corporate Governance Code of een gelijkwaardige buitenlandse Corporate Governance Code.
- Het aandeel van de vaste beloning overschrijdt het beoogde aandeel van de korte- en langetermijn variabele beloning
- Het aandeel van de korte, met name eenjarige variabele beloning overtreft het aandeel van de lange termijn variabele beloning.
- De prestatieparameters voor het bepalen van de variabele beloning
 - worden niet voor elk lid van de Raad van Bestuur vastgesteld voor het komende boekjaar en zijn niet afgestemd op strategische doelstellingen,
 - zijn uitsluitend gekoppeld aan de aandelenkoers, met name voor aandelenopties en andere op aandelen gebaseerde beloningscomponenten,
 - geven geen blijk van enige duurzaamheidsoriëntatie, met name door geen expliciete ESG-factoren op te nemen in de verwezenlijking van de doelstellingen op korte of lange termijn,
 - verschillen niet in de gekozen criteria voor STI en LTI,
 - bevatten niet ten minste twee criteria in elke STI en LTI.



- Bestaan van variabele beloningscomponenten met een gebrek aan afstemming op de prestaties van de onderneming op langere termijn en koppeling aan gepubliceerde prestatiefactoren op lange termijn.
- Latere aanpassing van prestatieparameters die het bereiken van bepaalde doelstellingen vergemakkelijken.
- Aandelenoptieplannen waarvan de aflossing niet langer duurt dan de looptijd van het contract
- De variabele beloningscomponent van virtuele aandelenopties (fantoomaandelen) is gekoppeld aan dividenden
- Ontbreken van duidelijk gedefinieerde en begrijpelijke bonus- of maluscomponenten
- Ontbreken van een terugvorderingsmechanisme voor uitbetaalde beloningscomponenten
- Mogelijkheid om speciale bonussen toe te kennen die verder gaan dan de compensatie van aangenomen beloningsverplichtingen
- Geen verplichting tot eigen investering (richtlijnen aandelenbezit)
- Aandelenoptieplannen overschrijden een verwatering van 10 procent
- Bestaan van discretionaire factoren, bijv. discretionaire factoren bij jaarlijkse bonus die meer dan 20 procent stijgen of dalen of niet onder de maximale beloning vallen
- Stemming over de beloningssystemen van beide organen in één agendapunt
- Gebrek aan transparantie, bijv:
 - De beloning van bestuurders of commissarissen wordt niet op individuele basis bekendgemaakt,
 - Onvoldoende openbaarmaking van objectieve prestatieparameters van de beloning,
 - Gebrek aan openbaarmaking van aandelenoptieprogramma's,
 - Uitoefening van discretionaire bevoegdheden van een raad van bestuur is niet begrijpelijk voor derden.
- Geen rectificatie of verklaring in geval van goedkeuring van het bezoldigingssysteem voor de raad van bestuur met minder dan 75 procent van de stemrechten vertegenwoordigd op de algemene vergadering in het voorgaande jaar.
- Voor uitvoerende leden:
 - Verhoging of ongepaste verlaging van de beloning bij slechtere bedrijfsresultaten,
 - Niet-prestatiegerelateerde of onevenredige beloning of ontslagvergoedingen van welke aard dan ook; ontbreken van bonus/malus-compensatie,
 - Geen openbaarmaking in de vorm van de modeltabellen bij de Duitse Corporate Governance Code of een gelijkwaardige buitenlandse Corporate Governance Code.
- Voor niet-uitvoerende leden:



- De beloning is niet passend ten opzichte van vergelijkbare ondernemingen,
 - De beloning is niet overwegend vast,
 - Indien er variabele beloningscomponenten bestaan: Koppeling aan dividend of vergelijkbare kortetermijncijfers,
 - Gebrek aan aandacht voor bedrijfsontwikkeling op lange termijn.
- Kritische factoren voor de stemming over het remuneratieverslag zijn:
 - Het remuneratieverslag is gebaseerd op een beloningssysteem dat in strijd is met de voorgaande punten,
 - Het remuneratieverslag bevat geen verklaringen over de naleving van het relevante beloningssysteem,
 - Het remuneratierapport bevat niet alle relevante informatie over de in het afgelopen boekjaar aan ieder individueel lid van de raad van bestuur en de raad van commissarissen van de vennootschap toegekende en verschuldigde bezoldiging,
 - Het remuneratierapport bevat niet alle informatie over vaste en variabele beloningscomponenten, in het bijzonder transparante informatie over de respectieve doelstellingen en de mate waarin de doelstellingen zelf zijn bereikt,
 - Het remuneratieverslag bevat geen vergelijkende presentatie van de jaarlijkse ontwikkeling van de beloning, de winstontwikkeling van de onderneming en de gemiddelde beloning van de werknemers over de laatste vijf boekjaren,
 - Het remuneratieverslag bevat geen volledige informatie over aandelenoptieprogramma's, met name over de tranches die tijdens de verslagperiode zijn uitgeoefend en over toekomstige programma's,
 - De bezoldiging van de respectieve uitvoerende organen wordt in het remuneratieverslag niet afzonderlijk vermeld.

2.2 Kapitaalmaatregelen en terugkoop van aandelen

Kapitaalmaatregelen en aandeleninkoop zijn in het belang van de aandeelhouders als zij de kans op succes van de onderneming op lange termijn vergroten. Aandeelhouders kunnen dit alleen beoordelen als ondernemingen de financieringsstrategie toelichten en ook uitleggen hoe deze maatregelen in overeenstemming zijn met de algemene bedrijfsstrategie. In dit verband moet rekening worden gehouden met het rechtmatige belang om bedrijfsgeheimen te bewaren.

2.2.1 Kapitaalverhoging

Kritische factoren voor besluiten over alle kapitaalverhogingen (met inbegrip van toegestane en voorwaardelijke kapitaalverhogingen) zijn:

- Uitgifte van preferente aandelen
- Uitgifte van winstbewijzen
- Niet-verhandelbare inschrijvingsrechten
- Gebrek aan rechtvaardiging en informatie over de langetermijnstrategie van de onderneming met betrekking tot kapitaalmaatregelen



- Gewone kapitaalverhogingen dienen niet om het winstpotentieel van de onderneming op lange termijn duidelijk te verhogen
- Het bedrag van het totale resterende reservekapitaal en het procentuele aandeel daarvan in het aandelenkapitaal worden niet vermeld in de documenten voor de jaarlijkse algemene vergadering.

Kritische factoren voor besluiten over reserves (toegestane en voorwaardelijke kapitaalverhogingen) zijn:

- De voorgestelde kapitaalverhoging bedraagt meer dan 20 procent van het aandelenkapitaal
- Het totale aantal resoluties bedraagt cumulatief meer dan 40 procent van het aandelenkapitaal.
- De voorgestelde kapitaalverhoging bedraagt meer dan 10 procent van het aandelenkapitaal en bovendien zijn de inschrijvingsrechten uitgesloten. In dat geval worden alle uitsluitingen van inschrijvingsrechten - met uitzondering van de vereffening van fracties - van kracht. Uitsluitingen van inschrijvingsrechten moeten in het algemeen cumulatief worden beschouwd; aandelenbesluiten die reeds in de statuten zijn voorzien, moeten worden meegerekend.
- De beperking van de uitsluiting van inschrijvingsrechten wordt alleen geregeld door een vrijwillige verbintenis die niet in de statuten is opgenomen.

2.2.2 Terugkoop van aandelen

De volgende factoren worden beschouwd als kritieke factoren bij de inkoop van aandelen:

- De aanvragende onderneming verkeert in economische moeilijkheden
- Aanvragen tot inkoop van aandelen zonder rechtvaardiging en informatie over de langetermijnstrategie van de onderneming inzake kapitaalmaatregelen
- Aandeleninkoop is niet voor alle beleggers gelijk geregeld. Er zijn voordelen voor individuele aandeelhouders
- De prijs waartegen de aandelen worden teruggekocht ligt 10 procent boven de respectieve marktprijs.
- Een inkoopvolume van meer dan 10 procent (anticiperende resolutie)
- Een periode van meer dan twee jaar, met uitzondering van aandeleninkoopprogramma's die uitsluitend bedoeld zijn voor beloningsdoeleinden
- Een machtiging om ingekochte preferente aandelen opnieuw uit te geven

2.2.3 Winstbesteding



Het distributiebeleid moet in overeenstemming zijn met de bedrijfsstrategie op lange termijn en passend zijn.

Kritische factoren bij de winstverdeling zijn:

- Het dividend is niet passend in vergelijking met de sector en komt niet overeen met de financiële resultaten van de onderneming
- Het dividend wordt uitbetaald uit het netto-actief (behalve in bijzonder gerechtvaardigde uitzonderingsgevallen) Uitkeringen die, indien ze worden aangehouden, beter kunnen worden gebruikt voor toekomstige groei
- Het dividend verslechtert de liquiditeitssituatie aanzienlijk en leidt tot een potentieel nadelige onderhandelingspositie ten opzichte van kapitaalverschaffers
- Indien het gebruik van bonusaandelen (scripdividend) wordt toegestaan, bestaat er geen mogelijkheid om dividend in contanten uit te keren.

2.3 Accountant

De jaarrekening moet een getrouw beeld geven van het vermogen, de financiële positie en het resultaat van de vennootschap. Voorwaarde hiervoor is de onafhankelijkheid en onpartijdigheid van de accountant en het accountantskantoor, ook wat betreft de beloning.

Kritische factoren bij de benoeming van het accountantskantoor zijn:

2.3.1 Controle van de jaarrekening

- Twijfels over de nauwkeurigheid van de audit,
- Twijfels over de toegepaste kwaliteitsborgingsmaatregelen met betrekking tot de auditprocedures,
- Twijfels of gebrek aan transparantie met betrekking tot de selectie en verwerking van de controlecontactpunten,
- Hangende procedures tegen het auditkantoor of de verantwoordelijke auditor.

2.3.2 Onafhankelijkheid

- De onafhankelijkheid van het accountantskantoor of de verantwoordelijke accountant bij het opstellen en presenteren van de jaarrekening is niet permanent gewaarborgd. Advieswerkzaamheden worden onvoldoende openbaar gemaakt (zo nodig ook via een negatieve verklaring) om de onafhankelijkheid vast te stellen.
- De accountant wordt niet expliciet genoemd in het jaarverslag. Indirecte vermelding via het accountantsverslag is niet voldoende.
- De accountant is ten minste vijf jaar of het accountantskantoor ten minste tien jaar ongewijzigd. Informatie over de duur van de aanstelling moet worden vermeld in het jaarverslag of permanent op de website.

2.3.3 Vergoedingen



- De vergoeding wordt niet vermeld en/of is niet redelijk.
- De vergoeding voor de controle van de jaarrekeningen is niet gescheiden van de andere kosten, in het bijzonder de advieskosten (de zogenaamde "non-audit fees")
- De advieskosten zijn herhaaldelijk hoger dan de kosten voor de controle van de jaarrekening of zijn onevenredig zonder behoorlijke motivatie.

2.4 Fusies en overnames

Fusies en overnames zijn in het belang van de aandeelhouders als zij in overeenstemming zijn met de bedrijfsstrategie op lange termijn. Aandeelhouders kunnen dit alleen beoordelen als ondernemingen informatie verstrekken over de achtergrond. In dit verband moet rekening worden gehouden met het rechtmatige belang om bedrijfsgeheimen te bewaren.

Kritische factoren in het kader van het participatiebeleid zijn:

- De geboden overnameprijs stemt niet overeen met de duurzame waarde van de onderneming en er is geen geavanceerde structuur voor corporate governance.
- Voor transacties die meer dan 30% van de respectieve beurswaarde van de overnemende onderneming bedragen, moet de goedkeuring van de aandeelhouders worden verkregen via een algemene vergadering. De premie moet gebaseerd zijn op een gemiddelde aandelenkoers over drie maanden.
- Maatregelen om overnames te belemmeren (zogenaamde "poison pills")

2.5 Belangen van aandeelhouders

De belangen van de aandeelhouders worden beschermd met inachtneming van het beginsel van gelijke behandeling. Bijzondere rechten en maatregelen die de rechten van de aandeelhouders verslechteren, zijn niet in het belang van de aandeelhouders.

Kritische factoren zijn:

- Schending van het beginsel "één aandeel - één stem".
- Meervoudig stemrecht, stemplafondbeperkingen en bijzondere rechten (bijvoorbeeld detachementsrechten, getrouwheidsdividenden of getrouwheidsaandelen voor langetermijnaandeelhouders).
- Statutenwijzigingen die de rechten van aandeelhouders verslechteren.
- Statutenwijzigingen ter invoering van virtuele algemene vergaderingen indien
 - de wijziging van de statuten voor een periode langer dan twee jaar wordt beperkt, of
 - in de toelichting bij de voorgestelde statutenwijziging niet schriftelijk wordt verklaard of en onder welke voorwaarden in de toekomst van een machtiging van de raad van bestuur gebruik zal worden gemaakt, of
 - geen schriftelijke verklaring wordt afgelegd over de concrete regeling van de rechten van aandeelhouders in toekomstige virtuele algemene vergaderingen, waarbij met name wordt gewaarborgd dat het recht om vragen te stellen per aandeelhouder in de aanloop



naar de algemene vergadering niet onredelijk wordt beperkt en dat vooraf geen totaal maximum aantal toegestane vragen wordt vastgesteld en dat het recht om vragen te stellen of informatie te ontvangen in de algemene vergadering niet wordt beperkt tot aanvullende vragen (§ 131 lid 1d AktG) en vragen over nieuwe feiten (§ 131 lid 1e AktG)

- niet of onvolledig beschikbaar stellen van alle documenten op de website van de vennootschap vanaf het tijdstip van de oproeping tot de vergadering
- geen archief van ten minste vijf jaar van alle documenten van de AVA, d.w.z. verwijdering van documenten na de AVA.
- geen tijdige publicatie van de voorbeeldstemkaart op de website bij de publicatie van de agenda

2.6 Ecologische en sociale effecten

Flossbach von Storch is van mening dat een bedrijf uitsluitend op lange termijn succesvol en duurzaam kan zijn, als het bedrijf goed is voor zijn klanten, zijn werknemers motiveert, eerlijk omgaat met zijn zakelijke partners, voldoende investeert, belastingen betaalt en geen schade toebrengt aan het milieu. Derhalve richten wij ons niet alleen op bedrijfsmodellen en balansen van ondernemingen, maar ook op de mensen die daarachter staan. Als maatstaven die als voorbeeld kunnen dienen voor de lopende analyse van doelbeleggingen kunnen derhalve o.a. de volgende punten worden genoemd:

- Houdt de bedrijfsvoering regelmatig en in toereikende omvang rekening met milieu-, maatschappelijke en economische kadervoorwaarden?
- Handelen de managers van de doelvennootschap als verantwoordelijke en duurzame eigenaars?

Bij de evaluatie van deze punten worden externe ESG-data in aanmerking genomen als bijkomende, secundaire bron voor de evaluatie van deze doelvennootschappen.

2.7 Corporate Governance Codex en Best Practice

Verantwoordelijk ondernemingsbestuur in overeenstemming met nationaal en internationaal erkende normen voor ondernemingsbestuur is in het belang van de aandeelhouders.

De volgende normen zijn van toepassing:

- De maatstaf voor de analyse van kritische punten in AVA-voorstellen zijn in beginsel landspecifieke codes; in het geval van aan een Duitse beurs genoteerde emittenten zijn dit de vereisten van de Duitse Corporate Governance Code (beschikbaar op internet onder: <http://www.dcgk.de/de/kodex.html>). Daarnaast moeten essentiële elementen van erkende beginselen inzake ondernemingsbestuur (bv. VN, OESO, ICGN) en ESG-aspecten inzake duurzaamheid en integratie van milieu- en sociale aspecten in aanmerking worden genomen bij de toetsing van kritieke kwesties,
- Voorgestelde wijzigingen van de statuten moeten worden gemotiveerd,
- Voorstellen die na de termijn worden ingediend en bijgevolg niet grondig kunnen worden geanalyseerd (ad hoc voorstellen) worden kritisch bekeken,
- corporate governance-aangelegenheden die niet specifiek in de voorgaande punten worden genoemd, moeten ook worden getoetst aan de beste praktijken op de markt; dit kan ook betrekking hebben op andere verzoeken, bijvoorbeeld om een speciale audit,



- de ontwikkeling van beste praktijken inzake verantwoord ondernemingsbestuur en duurzame ontwikkeling/ESG wordt aangemoedigd; bij de niet-financiële rapportage wordt ook uitgegaan van de EU-richtlijnen voor rapportage over klimaatgerelateerde informatie,
- het diversiteitsbeleid van de onderneming moet worden geformuleerd en gepubliceerd. Over de voortgang van de uitvoering moet regelmatig worden gerapporteerd,
- De controle op de naleving van andere, niet uitdrukkelijk in de bovenstaande punten genoemde aspecten van de corporate governance wordt verricht op basis van de respectieve wettelijke voorschriften en standaard marktpraktijken.

2.8 Risico-overwegingen

De volgende maatstaven zijn van toepassing:

- Bij de risico-evaluatie van een doelvennootschap dienen ook duurzaamheidsaspecten te worden overwogen.
- Beleggingsbesluiten zijn gebaseerd op de risico/rendementsverhouding van het onderliggende waardepapier van een onderneming. Hierbij speelt de evaluatie van de toekomstige bedrijfsontwikkeling een belangrijke rol, in het bijzonder de zekerheid en hoogte van de toekomstige resultaten. Aandelen van ondernemingen die betrouwbare, hoge en stijgende cashflows genereren, bezitten trendmatig een aantrekkelijkere risico/rendementsverhouding dan aandelen van ondernemingen met sterk schommelende of zelfs eroderende opbrengstprofielen.
- ESG-aspecten behandelen wij in dit verband evenals alle andere factoren die van invloed zijn. Concreet stellen wij ons in het kader van ons analyseproces de vraag: "Zijn er ernstige conflicten met onze doelstellingen als langetermijnbeleggers met betrekking tot ecologisch verantwoord handelen (E), maatschappelijk verantwoord handelen (S) en de bedrijfsvoering (G)?" Elk (mogelijk) conflict wordt onderzocht en geëvalueerd inzake de invloed ervan op de zekerheid en de hoogte van het opbrengstpotentieel. Het duurzaamheidsrisico wordt beschouwd als deel van het algemene prijsrisico.

2.9 Overige overwegingspunten

- Goedkeuring van verslagen

Kritische factoren zijn:

- lopende procedures (betwisting van de balans, andere illegale activiteiten),
 - gebrek aan publicatie,
 - de onderneming rapporteert niet over ESG volgens internationaal erkende normen (met name GRI, TCFD, SASB) of publiceert belangrijke informatie niet op een internationaal erkende manier (bv. website),
 - er zijn zorgen over de auditmethoden,
 - de accountantsverklaring is niet goedkeurend.
- Aanvullende indiening en speciale audits

Kritische factoren zijn:

- Onevenredigheid tussen kosten en baten,
- beperking van de rechten van aandeelhouders of benadeling van aandeelhouders, met name minderheidsaandeelhouders,



- voorstel leidt tot verslechtering van de corporate governance,
- ontbrekende of onjuiste motivering.

2.10 Andere aandachtspunten

- Bijkomende overwegingen die in aanmerking kunnen worden genomen zijn enerzijds verantwoord beleggen in het belang van de beleggers en, voor zover dit in het belang van de beleggers is, het in aanmerking nemen van goed ondernemingsbestuur en duurzame overwegingen.
- Het diversiteitsbeleid van de vennootschap wordt geformuleerd en gepubliceerd. Er wordt regelmatig verslag uitgebracht over de voortgang van de uitvoering.

3 PUBLICATIES

Details over het uitoefenen van de stemrechten en participatie dienen jaarlijks te worden gepubliceerd. Hiervoor kunnen verschillende media worden gebruikt zoals het jaarverslag, fact sheets, marketingbrochures of dergelijke. De desbetreffende documenten kunnen te allen tijde kosteloos geraadpleegd worden op de www.fvsinvest.lu (of de afzonderlijke landspecifieke websites van de Flossbach von Storch Groep).

De basisprincipes worden regelmatig gecontroleerd en aan de actuele ontwikkelingen aangepast.

