

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



Flossbach von Storch

VOORWOORD

De richtlijnen voor het uitoefenen van stemrecht en medezeggenschap dienen als basis voor het analyseren van voorstellen voor besluiten op algemene vergaderingen en voor engagementactiviteiten. Stemrechten voor deelnemingsrechten in fondsen beheerd door FvS Invest S.A. worden uitbesteed aan Flossbach von Storch SE. Stemrechten worden uitsluitend uitgeoefend door Flossbach von Storch SE op basis van de richtlijnen. Deze zijn derhalve van toepassing op Flossbach von Storch SE en Flossbach von Storch Invest S.A. (gezamenlijk "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.

Op dezelfde manier moet een analyse om stemgedrag en aandeelhoudersparticipatie te bepalen de beleggingsstrategie dienovereenkomstig vormgeven, waarbij ervoor wordt gezorgd dat stemrechten en aandelenbezit worden uitgeoefend in overeenstemming met het beleggingsbeleid en de beleggingsstrategie van de betreffende fondsen.



Overzicht

1	Basisprincipes	4
1.1	Onafhankelijkheid	4
1.2	Missieverklaring	5
2	Deelname.....	6
2.1	Belang en aanpak	6
2.2	Richtlijnen voor deelname	6
3	Uitoefening van stemrecht.....	7
3.1	Belang en aanpak	7
3.2	Basisprincipes voor het uitoefenen van stemrechten	8
3.2.1	Directie / Raad van toezicht / Raad van beheer	8
3.2.2	Kapitaalmaatregelen en terugkoop van aandelen	13
3.2.3	Accountant	14
3.2.4	Fusies en overnames	15
3.2.5	Belangen van aandeelhouders.....	15
3.2.6	Ecologische en sociale effecten	16
3.2.7	Corporate Governance Codex en Best Practice	16
3.2.8	Risico-overwegingen.....	17
3.2.9	Overige overwegingspunten	18
3.2.10	Andere aandachtspunten	19
4	Publicaties	19



1 BASISPRINCIPES

1.1 Onafhankelijkheid

De Flossbach von Storch Group is verplicht om de stemrechten en participatieverplichtingen van een actieve eigenaar met betrekking tot de effecten van bedrijven die in haar fondsen worden gehouden onafhankelijk en in overeenstemming met het beleggingsbeleid en de beleggingsstrategie van de betreffende fondsen uit te oefenen en dit uitsluitend in het belang van de deelnemers.

De Flossbach von Storch Group neemt de verantwoordelijkheid van het uitoefenen van stemrecht voor haar beleggers serieus, door het gebruik van gedefinieerde criteria en het monitoren van bedrijfsgebeurtenissen die relevant zijn voor de gehouden effecten. Mogelijke belangenconflicten worden door Flossbach von Storch geïdentificeerd en – indien nodig – wordt arbitrage uitgevoerd om de belangen van de beleggers zo goed mogelijk te waarborgen bij de uitoefening van het stemrecht. Als de belangen van verschillende beleggingsfondsen uiteenlopen, wordt dit weerspiegeld in het stemgedrag.

Als de Flossbach von Storch Group een gevolmachtigde aanstelt om stemrechten op lange termijn uit te oefenen, zal zij het stemgedrag van de gevolmachtigde sturen en controleren door deze richtlijnen en steminstructies toe te passen of, in individuele gevallen, door specifieke individuele instructies te geven.

De Flossbach von Storch Group laat zich leiden door de volgende principes in discussies met andere investeerders in haar participaties en/of bij deelname aan publieke debatten en collectieve ondernemingen:

a) Deelname aan bijeenkomsten met investeerders

Besprekingen met andere beleggers kunnen plaatsvinden, maar deze moeten beperkt blijven tot een uitwisseling van standpunten over openbaar beschikbare informatie.

De Flossbach von Storch Group of een door haar aangestelde stemgerechtigde vertegenwoordiger zal zich niet inlaten met enige vorm van onderling overleg. Bijgevolg mogen discussies met beleggers niet buiten het bovengenoemde kader vallen en moeten ze voldoen aan de algemene regels zoals die in dit document zijn gespecificeerd.

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.



b) Deelname aan gemeenschapsverplichtingen en publieke debatten

Los van het bovenstaande zet Flossbach von Storch zich in om de belangen van beleggers en ESG-aspecten in de financiële sector te ondersteunen en te versterken. Dit kan gepaard gaan met publieke betrokkenheid, zoals persberichten of interviews met het bestuur van doelondernemingen, institutionele beleggers, belangen-/brancheverenigingen, politici of anderen. In deze context moet de onafhankelijkheid bij het uitoefenen van het stemrecht altijd worden bewaard in overeenstemming met de eerder genoemde voorwaarden.

Flossbach von Storch legt de nadruk op direct contact met de bedrijven waarin het investeert en erkent tegelijkertijd de waarde van deelname aan collectieve initiatieven. Als actieve eigenaar met een gedefinieerde rentmeesterstrategie neemt Flossbach von Storch echter alleen deel aan initiatieven die in lijn zijn met haar beleggingsstrategie. Van geval tot geval wordt besloten of engagementinitiatieven passen in de strategie.

- **Principes van de Verenigde Naties voor verantwoord beleggen (UN-PRI)**

Flossbach von Storch SE heeft zich in 2019 aangesloten bij de UN-PRI. Als onderdeel van haar investeringsbeleid voor de hele groep zet Flossbach von Storch zich in om ESG-factoren mee te nemen in haar investeringsproces en om actief deel te nemen als aandeelhouder door middel van haar toezeggingen en de uitoefening van haar stemrecht.

- **Duitse federale vereniging voor beleggings- en vermogensbeheer e. V. (BVI)**

Als actief lid van de BVI ondersteunt Flossbach von Storch SE het werk van de vereniging op nationaal en internationaal niveau met politici, toezichthouders en internationale instellingen om te komen tot een verstandige regulering van fondsactiviteiten en een gelijk speelveld. Daarnaast laat Flossbach von Storch SE zich leiden door de richtlijnen voor verantwoord beleggen die in 2012 zijn geïntroduceerd en de analyserichtlijnen voor algemene vergaderingen (ALHV).

- **CDP**

Flossbach von Storch SE is in juli 2023 lid geworden van het CDP (voorheen het Carbon Disclosure Project). Deze internationale non-profitorganisatie promoot het openbaarmakingsstelsel voor bedrijven, steden en staten met betrekking tot broeikasgasemissies, water- en bosbouwrisico's. Door middel van engagementactiviteiten wordt elk jaar geprobeerd om de transparantie van bedrijfsgegevens te verbeteren.

1.2 Missieverklaring

Een bedrijfseigen analyse en een specifieke ESG-analyse vormen de basis voor een diepgaand begrip van de bedrijven waarin Flossbach von Storch investeert en voor het identificeren van de relevante waardebepalende factoren en risico's. Als onderdeel van het analyseproces worden ontwikkelingen in de portefeuille geobserveerd en geëvalueerd. Als onderdeel van het analyseproces worden ontwikkelingen in de beleggingen van de portefeuille geobserveerd en geëvalueerd. Bijzondere aandacht wordt besteed aan de implementatie van het principe van corporate governance.

Als langetermijninvesteerder ziet Flossbach von Storch zichzelf als een constructieve sparringpartner voor de bedrijven waarin wordt geïnvesteerd en als een verantwoordelijke zaakwaarnemer voor zijn klanten. Als zich kritieke kwesties voordoen die waarschijnlijk een blijvende invloed zullen hebben



op de ontwikkeling van het bedrijf, worden deze besproken met het management (engagement). Door gebruik te maken van zijn stemrecht geeft Flossbach von Storch gewicht aan zijn positie. De ontwikkeling van de investering wordt geanalyseerd en gemonitord als onderdeel van een specifiek proces van actief eigenaarschap.

In principe steunt Flossbach von Storch alle maatregelen die de langetermijnwaarde van een bedrijf verhogen in het belang van beleggers en is het tegen maatregelen die tegen deze doelstelling ingaan. De onafhankelijke analisten richten zich op een beperkt aantal bedrijven, wat hen zowel de mogelijkheid als de tijd geeft om ervoor te zorgen dat ze de naleving van en de voortgang op kritieke (ESG-)onderwerpen in de gaten houden. Binnen het analistenteam richten enkele collega's zich op duurzaamheid, wat een belangrijke bijdrage levert aan de beoordeling van de beleggingskwaliteit en aan de uitwisseling met bedrijven.

2 DEELNAME

2.1 Belang en aanpak

Flossbach von Storch baseert haar engagement op de volgende principes en thema's. In sommige gevallen kunnen (ESG-)aspecten die hier niet worden genoemd ook belangrijk zijn bij de beslissing om te investeren. Elke toezegging van Flossbach von Storch is onafhankelijk van de beleggingscategorie en wordt vooraf beoordeeld op kosten/baten en relevantie. Acute kwesties met verstrekkende gevolgen worden intensiever met bedrijven besproken dan minder kritische factoren die op de lange termijn moeten worden geoptimaliseerd. Er kunnen ook intensievere besprekingen plaatsvinden met portefeuillebeleggingen waarin Flossbach von Storch een groter belang heeft. In principe worden participaties centraal beheerd door de betreffende portefeuillemanagers en analisten.

2.2 Richtlijnen voor deelname

Flossbach von Storch ziet zichzelf als een constructieve sparringpartner (waar mogelijk) of als een corrector (waar nodig), die passende voorstellen doet en het management ondersteunt bij de implementatie ervan. De betrokkenheid bij bedrijven waarin wordt geïnvesteerd kan als volgt worden uitgesplitst:

Soorten verplichtingen

a) Behoefte aan informatie

Bedrijfstransparantie is een belangrijke voorwaarde voor het opbouwen van een diepgaand begrip van het bedrijf in een bedrijfseigen analyse en voor het beoordelen van hoe het bedrijf zijn kansen en risico's beheert. Om de kwaliteit en de dekking van relevante duurzaamheidsindicatoren te verbeteren, onderhoudt Flossbach von Storch rechtstreeks contact met haar portfolio-bedrijven.

b) Behoefte aan discussie

Als een van de bedrijven in de portefeuille niet naar tevredenheid omgaat met de duurzaamheidsfactoren die als bijzonder negatief zijn geïdentificeerd, wordt een actief eigenaarschapsproces ingesteld om het probleem rechtstreeks met het bedrijf aan te pakken en te



proberen een positieve verandering in de situatie te bewerkstelligen. Daarbij wordt erop gelet dat de verbeteringen binnen een economisch duurzaam kader worden doorgevoerd.

De uitwisseling met het bedrijf is gebaseerd op een cyclisch proces van actief eigendom, dat de volgende procedure definieert:

- Fase 1: identificatie van controverses (ESG) die waarschijnlijk een blijvende impact zullen hebben op de waarde van het bedrijf.
- Fase 2: rangschikking van controverses (ESG) volgens de intensiteit van hun invloed op de waarde van het bedrijf.
- Fase 3: ontwikkeling van een relevant stappenplan om controverses op te lossen (ESG).
- Fase 4: Constructieve discussie met het bedrijf over geplande en noodzakelijke maatregelen.
- Fase 5: Observatie en evaluatie van de bereikte veranderingen.
- Fase 6: Uitoefening van stemrecht om eigen positie te onderstrepen (geldt alleen voor fondsen beheerd door Flossbach von Storch Invest S.A.).
- Escalatie: de positie verkopen als de gestelde doelen niet worden bereikt.

Hoofdthema's

Flossbach von Storch zorgt ervoor dat de bedrijven waarin het investeert processen integreren in hun bedrijfsstructuren om te handelen in overeenstemming met waardenormen zoals respect voor mensenrechten, de bevordering van duurzame welvaart en de bescherming van de planeet.

In lijn met de beleggingsfilosofie richten de acties die door bedrijven in de portefeuille worden ondernomen en gepland zich op ernstige negatieve gevolgen op het gebied van broeikasgasemissies en sociale/werkgelegenheidskwesties. Als een van de bedrijven in de portefeuille zijn activiteiten niet naar tevredenheid beheert, wordt de kwestie bij het bedrijf aangekaart en worden er inspanningen gedaan om positieve verandering te bewerkstelligen.

Er wordt speciale aandacht besteed aan het oriënteren van bedrijven op internationaal erkende normen zoals het United Nations Global Compact (UNGC), de UN Guiding Principles on Business and Human Rights, de ILO Core Labour Standards, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en het Klimaatakkoord van Parijs.

3 UITOEFENING VAN STEMRECHT

3.1 Belang en aanpak

Als algemene regel geldt dat het stemrecht van een actieve aandeelhouder altijd moet worden uitgeoefend wanneer meer dan 0,25% van het aandelenkapitaal van een doelveenootschap in handen is van de Flossbach von Storch Group of de fondsen die zij beheert. Afhankelijk van de omstandigheden kan de Flossbach von Storch Group ook stemrechten uitoefenen onder deze drempel. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn wanneer er moet worden beslist over kritieke feiten of essentiële agendapunten die waarschijnlijk een blijvende invloed hebben op de waarde van de investering.



De Flossbach von Storch Group zal ook de kosten en baten van het uitoefenen van stemrechten onder de drempel van 0,25% beoordelen. De kosten voor het uitoefenen van stemrechten moeten economisch te rechtvaardigen zijn. Als de uitoefening van stemrechten bijvoorbeeld onevenredige inspanningen of kosten met zich meebrengt, zal de Flossbach von Storch Group afzien van de uitoefening van deze stemrechten.

Bij het uitoefenen van stemrecht baseert Flossbach von Storch Group zich op de volgende lijst van criteria, waarmee in principe rekening moet worden gehouden bij het bijwonen van een algemene of hoofdvergadering. In principe wordt het stemrecht uitgeoefend door de portefeuillebeheerder of, via delegatie, door de persoon die binnen de Flossbach von Storch Group verantwoordelijk is voor het stemrecht. Het uitgangspunt voor de beslissingen van de betreffende portefeuillebeheerder(s) of de persoon die verantwoordelijk is voor het stemrecht zijn de aanbevelingen die de analist die is toegewezen aan een portefeuille of emittent opstelt in overeenstemming met de portefeuillebeheerder voorafgaand aan een algemene vergadering of stemming, in overeenstemming met de beleggingsstrategie van elk betrokken beleggingsfonds. In deze context zijn deze richtlijnen bedoeld om een flexibel kader te bieden voor de uitoefening van stemrechten, dat een individuele, transparante en begrijpelijke beslissing van geval tot geval mogelijk maakt, die moet worden gedocumenteerd. Hoewel de richtlijnen in principe in de onderstaande volgorde zijn opgebouwd, kunnen er ook andere punten zijn die relevant zijn voor de beslissing in individuele gevallen.

3.2 Basisprincipes voor het uitoefenen van stemrechten

3.2.1 Directie / Raad van toezicht / Raad van beheer

3.2.1.1 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.

3.2.1.2 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 Hangende lopende procedures (bv. betwisting van de balans, handel met voorkennis, corruptie of kartelovertreden)
- Niet benoemen van een lid van het directiecomité dat verantwoordelijk is voor ESG-kwesties
- Duidelijke en aanhoudende schendingen van algemeen aanvaarde richtsnoeren 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-uitvoerende 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.

3.2.1.3 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 (fantom aandelen) 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 (richtsnoeren 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.

3.2.2 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.

3.2.2.1 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.

3.2.2.2 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.

3.2.2.3 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 inhoud het netto-actief (behalve in bijzonder gerechtvaardigde uitzonderingsgevallen) Uitkeringen die, indien ze worden aangehouden, beter kunnen worden gebruikt om voor toekomstige groei te vertegenwoordigen
- 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.

3.2.3 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.

3.2.3.1 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.

3.2.3.2 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.

3.2.4 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").

3.2.5 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.

3.2.6 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. Daarom is Flossbach von Storch niet alleen geïnteresseerd in de bedrijfsmodellen en balansen van bedrijven, maar ook in de mensen erachter. 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.

3.2.7 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-richtsnoeren 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.

3.2.8 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.
- In deze context worden ESG-aspecten op dezelfde manier behandeld als alle andere beïnvloedende factoren. Specifiek wordt de volgende vraag gesteld als onderdeel van het analyseproces: "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.



3.2.9 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.



3.2.10 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.

4 PUBLICATIES

Details over de uitoefening van stemrecht en aandelenbezit worden elk jaar gepubliceerd als onderdeel van een speciaal verslag voor actieve aandeelhouders. Daarnaast kunnen verschillende media zoals het jaarverslag, fact sheets en marketingbrochures worden geraadpleegd. 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.

