

DEEP RESEARCH FUND - INSIGHT

Abstimmungspolitik

Als Teilhaber unserer Anlagefirmen möchten wir unser Stimmrecht aktiv wahrnehmen. In diesem Insight möchten wir erklären, wie wir mit unseren Stimmrechten umgehen, und eine kurze Zusammenfassung unserer internen Richtlinien zu Abstimmungen an Generalversammlungen präsentieren. Diese Ausführungen sind keineswegs vollständig, haben aber zum Ziel, auch die Herausforderungen zu beleuchten, die sich aus Abstimmungsanträgen aus den Reihen der Aktionäre ergeben, und wie wir darauf reagieren.

Einführung

Zweck

Wir verstehen uns als Eigentümer der Unternehmen, die Teil unseres Portfolios sind. Da wir nur in börsenkotierte Unternehmen investieren, halten wir ausschliesslich Aktien mit Stimmrechten. Dies ermöglicht uns unsere Meinung zur Unternehmensführung auszudrücken, indem wir an Abstimmungen teilnehmen. Seit wir die UN-Prinzipien über verantwortungsvolles Investieren unterzeichnet haben, sind wir des Weiteren auch verpflichtet zur Stimmabgabe. Wir tun dies in einer aktiven und geordneten Weise gemäss den Abstimmungs-Richtlinien des Deep Research Fonds. Der Zweck dieses Insight ist es, diesbezüglich Transparenz zu schaffen.

Zeithorizont

Als langfristige Investoren ziehen wir beim Abstimmen die Firmenentwicklung über mindestens die nächsten fünf Jahre in Betracht. Mit unserer Stimme wollen wir die Portfoliounternehmen in ihren Nachhaltigkeitsbemühungen, guten Unternehmensführung und langfristigen Strategie unterstützen. Damit priorisieren wir stets die langfristige und nachhaltige Wertvermehrung über den kurzfristigen Gewinn.

Enthaltungen und Meinungsverschiedenheiten

Es gibt verschiedene Möglichkeiten das Stimmrecht zu nutzen. Dazu gehört auch die Stimmenthaltung. Zuweilen wird diese als Ablehnung eines Vorschlags interpretiert, manchmal aber auch einfach als Stimmenthaltung ohne weitere Bedeutung. Wir halten Enthaltungen mit der Absicht, eine Meinung zu signalisieren, für falsch, weil wir Falschinterpretationen vermeiden wollen. Folglich streben wir an, grundsätzlich immer eine Stimme abzugeben. Wenn wir wesentliche Meinungsdivergenzen haben, kontaktieren wir die Firma direkt, um unsere Sichtweise zu erläutern. Stimmrechte müssen jedoch auf der Basis ausreichender Informationen ausgeübt

werden. Fehlt uns diese, halten wir trotz allem eine Enthaltung für angebracht, verbunden allerdings mit der proaktiven Forderung nach mehr Transparenz und Offenlegung der fehlenden Information seitens des Unternehmens.

Wir versuchen, eine abweichende Meinung zu den Vorschlägen des Unternehmens konstruktiv zum Ausdruck zu bringen. Deshalb bevorzugen wir es, unsere Opposition etwa gegen die Vergütungspolitik zu signalisieren, indem wir gegen das Anreizsystem per se und nicht gegen die Wiederwahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses stimmen. Darüber hinaus suchen wir proaktiv den Dialog mit dem Unternehmen. In gleicher Weise drücken wir Differenzen über die Zusammensetzung des Verwaltungsrats aus, indem wir die Wahl bestimmter Verwaltungsratsmitglieder ablehnen und nicht die Wahl des Nominationsausschusses. Auch hier wenden wir uns danach direkt an das Unternehmen, um unsere Ansichten einzubringen. Die Ablehnung eines ganzen Gremiums sehen wir als potenziell nachteilig für unsere Bemühungen an, einen kompetenten und gut diversifizierten Verwaltungsrat aufzubauen.

Widersprüchliche Präferenzen

Manchmal stellen wir fest, dass sich einzelne unserer Präferenzen widersprechen. Beispielsweise kann ein neues Mitglied des Verwaltungsrats die Diversität verringern, aber dank ihres spezifischen Know-how gleichzeitig die Kompetenz des Prüfungsausschusses (Audit Committee) stärken. Wir behalten uns im Team das Recht vor, situativ zu beurteilen, ob sequenzielle Verbesserungen in einem Bereich allfällige sequenzielle Verschlechterungen in einem anderen Bereich aufwiegen. Anschliessend würden wir den Dialog mit dem Unternehmen suchen, um unsere Bedenken zu artikulieren und Vorschläge für eine bessere Lösung zu machen.

Betriebliche Angelegenheiten

1. Genehmigung des Jahresabschlusses

Prinzip

Unsere Einschätzung zum Potenzial eines Unternehmens basieren auf der Berichterstattung dieses Unternehmens. Wir verwenden keine Daten von Drittanbietern. Daher benötigen wir eine ausreichend detaillierte und transparente Berichterstattung, um die operative Leistung, das Risikoprofil und den aktuellen Geschäftsverlauf des Unternehmens analysieren zu können.

Orientierungshilfe

- Das Unternehmen muss ausreichend detailliert und transparent berichten, damit wir uns eine fundierte Meinung bilden können über den aktuellen Geschäftsverlauf, die Fortschritte in Bezug auf die langfristige Strategie sowie über die Risiken, denen das Unternehmen ausgesetzt ist.
- Die Berichterstattung muss zeitnah und in einer Sprache erfolgen, die unseren Analysten geläufig ist.
- Das Unternehmen muss zeitnah auf Anfragen oder Forderungen nach weiteren Klarstellungen und Informationen reagieren.

2. Wahl der Revisionsstelle

Prinzip

Unabhängige Wirtschaftsprüfer spielen eine Schlüsselrolle, da sie sicherstellen, dass die Berichterstattung des Unternehmens zuverlässig und vertrauenswürdig ist. Die gewählte Revisionsstelle muss deshalb sachkundig und unabhängig sein.

Orientierungshilfe

- Die Rechnungsprüfung muss von einer zertifizierten Revisionsgesellschaft durchgeführt werden.
- Die Revisionsgesellschaft sollte während keiner Finanzperiode Honorare erhalten, die zu einem Konflikt mit der Anforderung führen könnten, eine unabhängige Beurteilung der Rechnungslegung einer Firma vorzunehmen.

3. Gewinnverteilung

Prinzip

Als langfristig orientierter Investor liegt uns die langfristige Zukunft des Unternehmens am Herzen. Langfristig definieren wir als einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren. Die Gewinnallokation muss im Einklang mit der langfristigen Strategie des Unternehmens stehen und eine konservative Kapitalisierung der Firma sicherstellen.

Orientierungshilfe

- Die erste Priorität bei der Allokation der Gewinne sollte die Reduktion der Schulden auf ein langfristig tragfähiges Niveau sein.
- Akquisitionen sollten nur im Einklang mit der langfristigen Strategie des Unternehmens getätigt und mit der Absicht verfolgt werden, diese zu stärken, statt einfach Wachstum zu kaufen.
- Die Dividenden- und Aktienrückkaufpolitik sollten hinsichtlich der Auswirkungen auf die Steuern, die aktuelle Unternehmensbewertung und die gegenwärtige und angestrebte Kapitalstruktur evaluiert werden. Generell gilt, dass sie flexibel bleiben sollten.

4. Vergütung

Prinzip

Wir wollen, dass die Unternehmensführung für das Verfolgen einer langfristigen Strategie statt für kurzfristige Aktienkurssteigerungen belohnt wird. Unserer Meinung nach sollten die Anreizstrukturen so sein, dass das Management im Einklang mit der langfristigen Strategie des Unternehmens handelt und die Einhaltung der Nachhaltigkeitsziele verfolgt. Das Eingehen kurzfristiger Risiken sollte nicht gefördert werden.

Orientierungshilfe

- Die variable Vergütung sollte das Management nicht zum Eingehen von übermässigen Risiken verleiten.
- Die Höhe der Gesamtentschädigung sollte vernünftig sein.
- Die Leistungsziele und die Auszahlungsstruktur sollten mit der langfristigen Strategie des Unternehmens in Einklang stehen.
- Die Leistungsziele sollten innerhalb des Kompetenz- und Kontrollbereichs des Managements liegen.
- Ein erheblicher Teil der Vergütung sollte das Management motivieren, sich auf den operativen Erfolg des Unternehmens zu konzentrieren und nicht auf den Aktienkurs.

Der Aufsichtsrat

1. Zusammensetzung des Vorstands - Kompetenzspektrum

Prinzip

Der Verwaltungsrat spielt als Kontrollorgan des Managements eine wichtige Rolle. Wir wollen, dass die Verwaltungsräte und Verwaltungsrätinnen unserer Portfoliounternehmen kollektiv über ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um diese Aufsichtsfunktion auszuüben. Die Zusammensetzung muss so gewählt werden, dass der Verwaltungsrat kompetent und funktionsfähig bleibt.

Orientierungshilfe

- Der Verwaltungsrat muss über ein ausreichendes Verständnis des Unternehmens und der Branche verfügen, um eine intelligente langfristige Vision und Strategie formulieren zu können.
- Der Verwaltungsrat muss über angemessene Kompetenzen im Umgang mit Risiken verfügen, die sich in der Kapitalstruktur, der Strategie und der Wahl der Anreizstruktur ausdrücken.
- Die Mitglieder des Prüfungsausschusses müssen mit den relevanten Prinzipien der Rechnungslegung und mit den Berichtsstandards vertraut sein und über die dafür erforderliche Ausbildung sowie einen entsprechenden beruflichen Hintergrund verfügen.
- Die Zahl der Verwaltungsratsmitglieder soll die Kumulation von ausreichendem Knowhow sicherstellen, aber gleichzeitig individuelle Inputs und individuelle Verantwortung ermöglichen.

2. Zusammensetzung des Verwaltungsrats - Vielfalt

Prinzip

Wir sind sehr davon überzeugt, dass Vielfalt zu einem besseren Risikomanagement, einer besseren Diskussionskultur und einer besseren Führung führt und das Risiko von Gruppendenken und Innovationsfeindschaft verringert. Auch soll es keine Machtkonzentration bei einzelnen Mitgliedern des Verwaltungsrats geben.

Orientierungshilfe

- Der Vorstand sollte divers in Bezug auf Geschlecht, Alter und den für die Firma relevanten kulturellen Hintergrund sein.
- Vorstandsmitglieder sollten unterschiedlich sein in Bezug auf Ausbildung und Beruf, um Branchenkenntnisse, Finanzkompetenzen und sonstiges wichtiges Knowhow (z.B. Marketing, Logistik, Politik und Regulierung) abzudecken.
- Der Vorstand muss aus einer guten Mischung von «frischen Augen» und Mitgliedern mit Kenntnissen der Firmengeschichte bestehen.
- Es sollte ein Machtgleichgewicht zwischen Schlüsselpositionen wie CEO, Präsidentin des Verwaltungsrats, Gründer oder Grossaktionären bestehen.

Weitere Themen

1. Aktionärsanträge

Prinzip

Zusätzlich zu den von der Firma bestimmten ordentlichen Traktanden, über die die Aktionäre abstimmen, können Aktionäre eigene Vorschläge unterbreiten. Diese Vorschläge haben oft die Absicht, die Transparenz zu erhöhen, das Unternehmen in eine andere Richtung zu lenken, den Verwaltungsrat neu zu bestimmen oder auf andere Weise die strategische Richtung des Unternehmens zu beeinflussen. Aufgrund der Einzigartigkeit jedes Aktionärsvorschlags müssen diese sorgfältig fallweise geprüft werden. Die folgenden Richtlinien sollen die Kriterien aufzeigen, die ausschlaggebend für den Entscheid sind, einen Aktionärsvorschlag zu unterstützen oder abzulehnen.

Orientierungshilfe

Wir unterstützen Aktionärsanträge, die ...

- die Fähigkeit des Unternehmens festigen oder verbessern, seine langfristigen strategische Ziele zu erreichen.
- die Nachhaltigkeitsstandards und Ziele des Unternehmens verbessern oder erweitern.
- die Transparenz erhöhen ohne dabei wettbewerbsrelevante Informationen offenzulegen.
- die Aktionärsrechte und die Gleichbehandlung aller Aktionäre verbessern.

2. Aussergewöhnliche Situationen

Prinzip

Es gibt eine Vielzahl von möglichen Abstimmungsthemen wie z. B. eine Änderung der Rechnungsperiode, eine Änderung der Währung für das Reporting, eine Änderung der Statuten usw. Für jede dieser Situationen bietet die folgende Wegleitung eine Anleitung für die Stimmabgabe.

Orientierungshilfe

- Der Vorschlag muss im besten Interesse von Aktionären, Mitarbeitern und weiteren Stakeholdern sein.
- Der Vorschlag darf die Fähigkeit des Unternehmens nicht beeinträchtigen, seine langfristige Strategie und seine Nachhaltigkeitsziele zu verfolgen.
- Der Vorschlag soll die Transparenz des Unternehmens und die Nachhaltigkeitsstandards nicht reduzieren.
- Der Vorschlag soll nicht dazu führen, dass das Unternehmen mehr Risiken eingeht.

Erstveröffentlichung: 14.12.2022
Neuste Version: 14.12.2022

Anrepa Asset Management AG

Neuhofstrasse 12, 6340 Baar (Zug)

Disclaimer: Die in diesem Bericht zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Einschätzungen geben unsere Ansichten zum Zeitpunkt der Publikation wieder und stellen keine anlagebezogene, rechtliche, steuerliche oder betriebswirtschaftliche Empfehlung allgemeiner oder spezifischer Natur dar. Die zukünftige Performance eines Anlagevermögens lässt sich nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten. Sie sollten sich deshalb stets professionell beraten lassen, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen.

Copyright © 2022 ANREPA Asset Management AG. Alle Rechte vorbehalten.