

Engagement Bericht 2023
**SV SparkassenVersicherung
Holding AG**

..Deka
Investments



Inhalt

	Seite
Mission Statement	6
1. Engagementthemen	9
1.1. Überblick Engagementschwerpunkte	9
1.2. Langfristige Themen als Ausgangsbasis	11
1.3. Biodiversität trifft auf Finanzmärkte	13
1.4. Wie is(s)t die Zukunft?	17
1.5. Die Fronten der Entwaldung verschärfen sich	22
1.6. Klimarisiken verursachen hohe Versicherungslücken	27
1.7. Gesundheitsversorgung der Zukunft	29
1.8. Klimastresstest der Banken	32
1.9. Biokraftstoffe – Herausforderungen auf dem Weg zur Nachhaltigen Mobilität	34
1.10. Carbon Capture: Eine Wunderwaffe gegen den Klimawandel?	37
1.11. (Un)endliche Ressourcen	42
1.12. Das Rennen ums Wasser hat begonnen	46
1.13. Das schwindende Schutzschild	49
1.14. Wasser treibt die Unternehmen an	53
1.15. Deutschland vor dem Sprung?	55
1.16. Bittersüßer Nachgeschmack	57
1.17. Online-Shopping: Mehr SHEIN als Sein?	59
1.18. Nicht nur schwarz oder weiß	62
1.19. Governance – Das Herzstück der Nachhaltigkeit	64
2. Engagementgespräche	70
2.1. Schwerpunktunternehmen	70
2.2. Schwerpunktunternehmen im Detail	74
2.3. Mittendrin bei Impact Unternehmen	78
2.4. Wie kann der nachhaltige Anleihemarkt ESG-Projekte gezielt forcieren	82
2.5. Aktive Teilnahme an Veranstaltungen	84
3. Engagement auf Hauptversammlungen	89
3.1. Angesprochene ESG-Themen auf Hauptversammlungen	89
3.2. Abstimmungen auf Hauptversammlungen 2023	90
3.3. HV-Saison 2023 – Problemfall virtuelle HV	94
3.4. Nachhaltigkeit im Aktionärsdialog	96
4. Initiativen	98
4.1. BVI Gremien	98
4.2. DVFA Kommission Governance & Sustainability	98
4.3. Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK)	98
4.4. Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.	98
4.5. FAIRR	99
4.6. Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG)	99
4.7. Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM)	100
4.8. PRI Initiativen	101

Inhalt

	Seite
5. Regulatorik	102
5.1. OffenlegungsVO	102
5.2. Nachhaltigkeitspräferenzabfrage im Rahmen von MiFID II	103
5.3. Anpassungen für OGAW / AIFM zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken und PAIs	103
5.4. Einbeziehung von ESG-Aspekten in den Investitionsentscheidungsprozess	103
Anhang 1 Die Beiträge der Deka Investment auf Hauptversammlungen 2023	107
Thyssenkrupp AG Hauptversammlung am 3. Februar 2023	107
Siemens Energy AG Hauptversammlung am 7. Februar 2023	109
Siemens AG Hauptversammlung am 9. Februar 2023	111
Infineon Technologies AG Hauptversammlung am 16. Februar 2023	113
Telekom AG Hauptversammlung am 16. Februar 2023	115
BASF AG Hauptversammlung am 27. April 2023	117
Continental AG Hauptversammlung am 27. April 2023	119
Merck KGaA Hauptversammlung am 28. April 2023	120
Bayer AG Hauptversammlung am 28. April 2023	121
Mercedes Benz AG Hauptversammlung am 3. Mai 2023	123
RWE AG Hauptversammlung am 4. Mai 2023	124
Allianz AG Hauptversammlung am 4. Mai 2023	126
Deutsche Post AG Hauptversammlung am 4. Mai 2023	128
Münchener Rück AG Hauptversammlung am 5. Mai 2023	130
Lufthansa AG Hauptversammlung am 9. Mai 2023	132
Volkswagen AG Hauptversammlung am 10. Mai 2023	134
Bayerische Motoren Werke AG Hauptversammlung am 11. Mai 2023	137
Heidelberg Materials AG Hauptversammlung am 11. Mai 2023	138
Adidas AG Hauptversammlung am 11. Mai 2023	140
SAP AG Hauptversammlung am 11. Mai 2023	141
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA Hauptversammlung am 16. Mai 2023	143
Deutsche Börse AG Hauptversammlung am 16. Mai 2023	144
Fresenius SE & Co. KGaA Hauptversammlung am 17. Mai 2023	146
Deutsche Bank AG Hauptversammlung am 17. Mai 2023	148
E.ON SE Hauptversammlung am 17. Mai 2023	150
Lanxess AG Hauptversammlung am 24. Mai 2023	152
Commerzbank AG Hauptversammlung am 31. Mai 2023	154
Porsche AG Hauptversammlung am 18. Juni 2023	156
ProSiebenSat 1 AG Hauptversammlung am 30. Juni 2023	158
Ausgewählte Pressestimmen	160
Impressum	162
Kontakt	162

Inhalt



Sonderseiten

Experten-Interview

66

Ingo Speich erläutert, was sich im Management deutscher Konzerne ändern muss, damit die Aktionäre glücklich werden.

Kommentar

69

Virtuelle Hauptversammlungen sind Gift für die Aktionärskultur, meint Ingo Speich.

Gender-Klausel

Aus Gründen der Sprachvereinfachung und der besseren Lesbarkeit wird in Teilen dieses Berichts die maskuline grammatische Form verwendet. Sie schließt alle Geschlechter gleichermaßen mit ein.

Engagement Bericht 2023



Mission Statement

Als Asset Manager hat die Deko Investment GmbH treuhänderische Verantwortung für die ihr anvertrauten Kundengelder und ist somit verpflichtet, im besten Interesse der Kunden zu handeln. Deshalb ist Stewardship-Verantwortung ein integraler Bestandteil des Anlageprozesses bei der Deko Investment.

Stewardship bezeichnet die treuhänderische Sorgfaltspflicht seitens der Vermögensverwalter, denen die Verantwortung übertragen wird, im Interesse der von ihnen treuhänderisch verwalteten Vermögenswerte oder der dahinterstehenden Endbegünstigten bzw. Anleger zu handeln. Mit Hilfe von Stewardship wird einerseits auf die Corporate Governance von Unternehmen eingewirkt, um somit eine langfristige Wertsteigerung der Investments zu erreichen. Andererseits bedeutet Stewardship auf der Ebene der Endbegünstigten bzw. Anlegers, einen verantwortungsvollen Anlageprozess zu etablieren, um die Kapitalanlagen der Kunden wirksam zu schützen und zu steigern.

Engagement ist essenzieller Bestandteil von Stewardship. Der Begriff „Engagement“ oder „Active Ownership“ steht für die aktive und engagierte Ausübung von Aktionärsrechten. Darunter fällt sowohl der aktive, konstruktive und zielgerichtete Dialog mit Unternehmen als auch die Ausübung der Stimmrechte auf den Hauptversammlungen. Heutzutage werden zunehmend ESG-Aspekte (Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung) als Teil der Engagement-Aktivitäten betrachtet.

Für die Deko Investment, als aktiver und nachhaltiger Investor, ist Engagement gelebte Praxis. Als Treuhänder für unsere Anlegerinnen und Anleger sind wir am langfristigen Erfolg der Unternehmen interessiert, in die wir investieren. In unserem Engagement-Ansatz, den wir als einen langfristigen und überzeugenden Investmentansatz ansehen, liegt für uns der Schlüssel für die langfristige Wertsteigerung unserer Investments. Dabei bleiben wir als Anleger bewusst auch in Unternehmen mit kritischen Geschäftsaktivitäten investiert und versuchen unseren Einfluss als aktiver Aktionär zu nutzen, um diese Unternehmen zu einem nachhaltigeren und verantwortlicheren Wirtschaften zu bewegen.

„Innovation fördern, Wandel begleiten, Wirkung erzielen“ ist deshalb der Leitsatz für unser Engagement als Treuhänder. Wir wirken daraufhin, dass Unternehmen die Herausforderungen aus dem gesellschaftlichen und ökologischen Wandel als Chance erkennen, die langfristige Zukunftsfähigkeit ihres Geschäftsmodells sichern und gleichzeitig aus Verantwortung für kommende Generationen einen Beitrag zu deren Wohlstand in einer lebenswerten Umwelt leisten. Durch regelmäßigen Kontakt, gezielte Nachfragen und Monitoring der Zielerreichung begleiten wir die Unternehmen bei diesem Wandel und auf diesem Weg in eine nachhaltigere Zukunft.



Engagement Bericht 2023

Engagement als Teil der ESG-Integration

Ein gruppenweites Kompetenznetzwerk für nachhaltige Geldanlagen ermöglicht kunden- und anlagespezifische Lösungen.



Bereits seit 2009 haben wir damit begonnen, Nachhaltigkeit in den gesamten Investmentprozess zu integrieren – dies wird stetig weiterentwickelt. Zusätzlich gibt es bereits seit 2019 im Rahmen der ESG Academy Pflichtschulungen für Entscheidungsträger. Die Themen in 2023 waren stark von der Regularien wie OffenlegungsVO und TaxonomieVO sowie der Thematik rund um Net Zero und Biodiversität geprägt. Daneben gab es regelmäßige Updates zu Neuerungen in internen Prozessen und Governance-Entwicklungen. Diese zielgruppengerechten Schulungen werden auch zukünftig fortlaufend angeboten und erweitert, um das Wissen in dem schnell wachsenden Marktsegment der nachhaltigen Anlagen auf dem neuesten Stand zu halten.

Ziele:

- Regelmäßiger Austausch zwischen Multiplikatoren aller relevanten Bereiche mit **Fokus auf nachhaltige Investments**
- Aktuelle Entwicklungen und Trends
 - Produkt- und Leistungsangebot
 - Vermarktungsaktivitäten
- Kommunikation und Veranstaltungen
- Sicherstellung der Weiterentwicklung der Investmentprozesse und -lösungen durch Integration in den Einheiten

Um die Interaktion zwischen klassischem Finanzresearch und Nachhaltigkeitsresearch zu verstärken und zu kombinieren, gibt es darüber hinaus verschiedene Austauschplattformen.

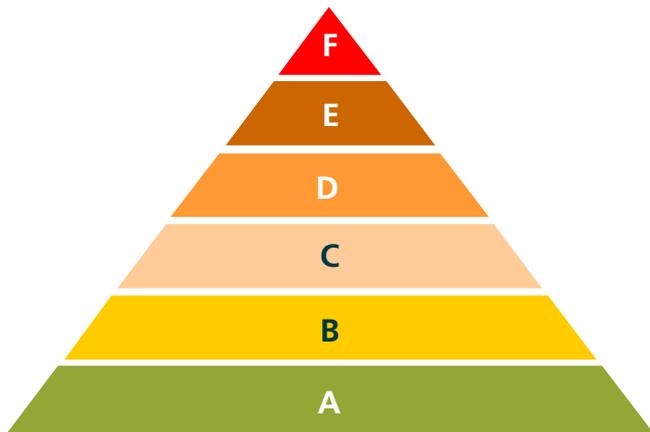
Die Dynamisierung des ESG Research wird stetig fortgeführt. Dazu wurde das ESG-Risikostufenmodell im Investmentprozess weiter ausgebaut und verfeinert, um eine dynamische Erfassung von ESG-Risiken aber auch Chancen zu ermöglichen. Das ESG-Risikostufensystem ist ein aus sechs Risikoklassen (A-F) bestehendes Kaskadenmodell, welches die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken (sogenannte ESG-Risiken) im Investmentprozess ermöglicht. Emittenten, die aus ESG-Perspektive risikobehaftet erscheinen, finden sich auf den oberen Risikostufen wieder, während risikoärmere Emittenten auf den unteren Stufen eingeordnet werden. Dabei ist jede Risikoklasse mit einer Nachhaltigkeitsstrategie/Filterssystematik und/oder Produkten verknüpft. ESG-Daten von externen Datenanbietern, aber auch unternehmenseigenes ESG-Research dienen als Inputfaktoren für die Risikoidentifikation/-bewertung.

Um den rasanten technologischen Entwicklungen gerecht zu werden, wurde die Analyse zum Jahresende durch die Erweiterung der Zahl der Datenanbieter mit den Schwerpunkten Neurolinguistische Programmierung (NLP) und Künstliche Intelligenz (KI) weiter verbessert. Diese Integration ermöglicht neben intern offengelegten Informationen (Inside-in-Informationen) nun auch die Einbeziehung von extern offengelegten Informationen (Outside-in-Informationen).

Dadurch kann eine verbesserte Datenqualität durch nachvollziehbare Transparenz mit struktureller Auswertung und einer zeitnahen Einschätzung von Risiken und Chancen erreicht werden. KI sorgt für Geschwindigkeit und Skalierbarkeit (in der Breite), während menschliche Intelligenz Genauigkeit und Relevanz (in der Tiefe) ermöglicht. Zusätzlich werden weitere Faktoren berücksichtigt, die sich insbesondere auf Inside-Out-Risiken beziehen. Dazu zählen Indikatoren wie Principal Adverse Impact (PAI), die bestimmten Obergrenzen unterliegen und dazu führen können, dass bestimmte Emittenten ein erhöhtes Risikoniveau zugeordnet wird.

Die Einwertung der Emittenten in eine Risikostufe wird grundsätzlich von der Abteilung Nachhaltigkeit & Corporate Governance der Deka Investment GmbH vorgenommen. Eine Zuordnung eines Emittenten in die höchsten Risikostufen erfolgt zusätzlich durch das „Sustainability Risk Committee“ (SRC), das sich aus Mitgliedern der Geschäftsführung zusammensetzt. Einschätzungsänderungen werden eventbezogen bzw. im Rahmen von Ad-hoc Events durch das ESG-Team besprochen und dokumentiert.

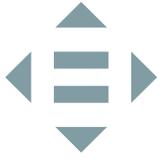
Engagement Bericht 2023



Ziel ist eine vorausschauende Betrachtung auf Nachhaltigkeitsrisiken, um vor allem Ereignis-, Klage-, Regulierungs- und Reputationsrisiken zu reduzieren. Ein Ad-hoc Prozess stellt sicher, dass eine zeitlich direkte Umsetzung erfolgen kann. Darüber hinaus sichert die Etablierung des SRC eine nachhaltige Sichtweise mit unmittelbarer Entscheidungsfindung für alle oder auch individuelle Produkte. Der Mehrwert liegt nicht nur in einer schnellen Reaktionsfähigkeit, auch in Bezug auf die Reallokation von Portfolios, sondern auch in einem vernetzten Austausch mit unterschiedlichen Einheiten im Portfoliomanagement, der Nachhaltigkeit und Fundamentalanalyse zusammenführt.

Neben der beschriebenen Bottom-up Bewertung von ESG-Aspekten im Investmentprozess wird die bestehende proprietäre Nachhaltigkeitsmessung aus Top-down Sicht im Investmentkomitee beibehalten. Verschiedene Assetklassen können hinsichtlich Nachhaltigkeit bewertet und verglichen werden, wodurch Transparenz über alle Assetklassen hinweg geschaffen wird. Dazu werden Nachhaltigkeitskennzahlen anhand eines eigenen Bewertungsmodells ermittelt und in regelmäßigen Abständen dem Investmentkomitee zur Diskussion gestellt.

Engagement Bericht 2023



1. Engagementthemen

1.1. Überblick Engagementschwerpunkte

Im Interesse unserer Anlegerinnen und Anleger wählen wir einen ganzheitlichen Engagementansatz. Hierzu zählen neben den Abstimmungen auf Hauptversammlungen gemäß unserer hauseigenen Policy auch das Wahrnehmen des Rederechts auf Hauptversammlungen sowie Unternehmensgespräche mit Aufsichtsräten, Vorständen und Investor Relations- oder Corporate Sustainability-Vertretern zu kritischen Themen.

Zudem leisten wir einen aktiven Beitrag zur Weiterentwicklung der Integration von Nachhaltigkeitskriterien in die Unternehmenspolitik der Unternehmen, in die wir investieren. Dies geschieht beispielsweise durch die Einbringung in verschiedenen Arbeitskreisen, wie beim Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) oder der DVFA (Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management).

Wir haben eine Auswahl von Schwerpunktthemen aus den Bereichen Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG) getroffen, die wir für besonders wichtig und akut halten. Diese Themen werden wir in den betroffenen Branchen ansprechen, nachhalten und die Unternehmen langfristig begleiten, um eine Verbesserung zu erreichen:

Environment

Klimastrategie / CO₂: Hier wollen wir wissen, wie die Unternehmen im Hinblick auf das Pariser Klimaabkommen ihre CO₂-Emissionen in den Griff bekommen. Wichtig ist uns insbesondere, dass eine Reduktions-Strategie entwickelt und Dekarbonisierungsmaßnahmen ergriffen wurden bzw. werden.

Umwelt / Biodiversität: Unter diesen Punkt fallen neben der Klimaproblematik alle weiteren Umwelt-Themen wie beispielsweise nachwachsende Rohstoffe, Wasserverbrauch oder Waldrodung zur Produktion von Palmöl.

Verschmutzung / Recycling: Themen der Umweltverschmutzung, beispielsweise durch Plastik fallen unter diesen Punkt. Zudem fokussieren wir uns auf die Kreislaufwirtschaft und Möglichkeiten des Recyclings.

Social

Menschenrechte: Wir erwarten von den Unternehmen die Einhaltung der Menschenrechte.

Arbeitsrechte und -bedingungen: Verstöße gegen internationale Arbeitsstandards und Empfehlungen der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) werden von uns angesprochen und angemahnt. Wir erwarten zudem von den Unternehmen einen verantwortungsvollen Umgang mit Arbeitnehmern.

Lieferkette: Nachhaltigkeit ist nicht nur in den investierten Unternehmen selbst wichtig, sondern auch in deren Lieferkette. Daher erwarten wir, dass die Unternehmen ihre Lieferketten anhand nachhaltiger Aspekte prüfen und kontrollieren, um insbesondere die Einhaltung der Menschen- und Arbeitsrechte zu sichern.

Governance

Vergütung des Vorstands: Die Vergütungsstruktur von Vorständen ist auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten und darf insbesondere nicht zum Eingehen unangemessener Risiken verleiten. Aus Transparenzgründen fordert Deka Investment außerdem die individuelle Offenlegung der Vergütungskomponenten von Vorständen und Aufsichtsräten.

Vergütung des Aufsichtsrats: Bei der Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder achten wir darauf, dass die Vergütungshöhe zu vergleichbaren Unternehmen nicht unverhältnismäßig hoch erscheint. In diesem Zusammenhang befürworten wir eine reine Fixvergütung für Aufsichtsräte. Eine Pensionsregelung für Aufsichtsratsmitglieder halten wir nicht für sinnvoll.

Digitalisierung: Die Digitalisierung der Wirtschaft schreitet unaufhaltsam voran. Dadurch wird sich nicht nur die bisherige Wirtschaftsstruktur ändern, sondern auch alle Lebensbereiche unserer Gesellschaft. Hier interessieren uns die Digitalisierungsfortschritte der Unternehmen und deren Nutzen für die Geschäftspolitik.

Cyber Security: Aufgrund der zunehmenden Komplexität und Verwundbarkeit der Informationsinfrastrukturen ist auch weiterhin mit einer kritischen Cyber-Sicherheitslage zu rechnen. Hier wollten wir wissen, wie sicher die Systeme der Unternehmen vor feindlichen Angriffen geschützt sind.

Aufsichtsratswahlen: Wir achten bei der Bestellung von Aufsichtsräten besonders auf die Qualifikationen (**Kompetenzprofile**) und die Mandatsanhäufung der Kandidaten. Aber auch die **Unabhängigkeit**, die Amtsdauer und **Diversität** sind wichtige Auswahlkriterien.

Engagement Bericht 2023

Allgemeines

SDG-Operationalisierung: 2015 haben alle 193 Mitgliedsstaaten der Vereinten Nationen die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung verabschiedet und sich auf die 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals, SDGs) geeinigt. Zu den 17 Zielen der Agenda gehören unter anderem Gesundheit und Wohlbefinden, bezahlbare und saubere Energie, nachhaltige Städte und Gemeinden sowie Maßnahmen zum Klimaschutz. Es ist das Vorhaben, die nachhaltige Entwicklung aller Lebensbereiche zu fördern. Ausgehend von diesen Zielen sollen Unternehmen Themen identifizieren, die für ein Land relevant sind, und sollen aufzeigen, was das Unternehmen zur Erreichung dieser Ziele beitragen kann.

CSR-Reporting: Das CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz legt neue Berichtspflichten insbesondere für große börsennotierte Unternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten fest. Die Unternehmen müssen in ihren Lageberichten künftig stärker als bisher auf wesentliche nichtfinanzielle Aspekte der Unternehmenstätigkeit eingehen.

Die Berichterstattung wird künftig zu mehr Informationen für Dritte führen, aber auch zu Anreizen für die Unternehmen, sich noch mehr als bisher mit Fragen zu sozialen und ökologischen Belangen, Menschenrechten, Korruptionsbekämpfung u.a. zu beschäftigen. Das CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz will gleichzeitig erreichen, dass Unternehmen ihre Risiken in Zukunft noch besser erkennen und deren Eintreten verhindern können. Hier achten wir auf das Berichtsrahmenwerk und werden Nachfragen zu ausgewählten nichtfinanziellen Aspekten stellen.

TCFD: Die Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) bieten eine Orientierungshilfe auf dem Weg zu einer nachhaltigen Wirtschaft. Für Unternehmen besteht aktuell noch keine Pflicht, die Empfehlungen der TCFD umzusetzen. Die TCFD empfiehlt lediglich die Offenlegung, wie sich Klimarisiken auf Unternehmen auswirken. Die TCFD-Fortschritte werden von uns beobachtet und die Erkenntnisse fließen zusätzlich in unsere Prozesse ein.

Kontroversen: Hierzu zählen beispielsweise Umwelt- oder Menschenrechtsverstöße. Auch ungenügende Mitspracherechte bei großen Firmenübernahmen oder andere in der Presse diskutierte Themen werden hierunter erfasst.

Engagement Bericht 2023

1.2. Langfristige Themen als Ausgangsbasis

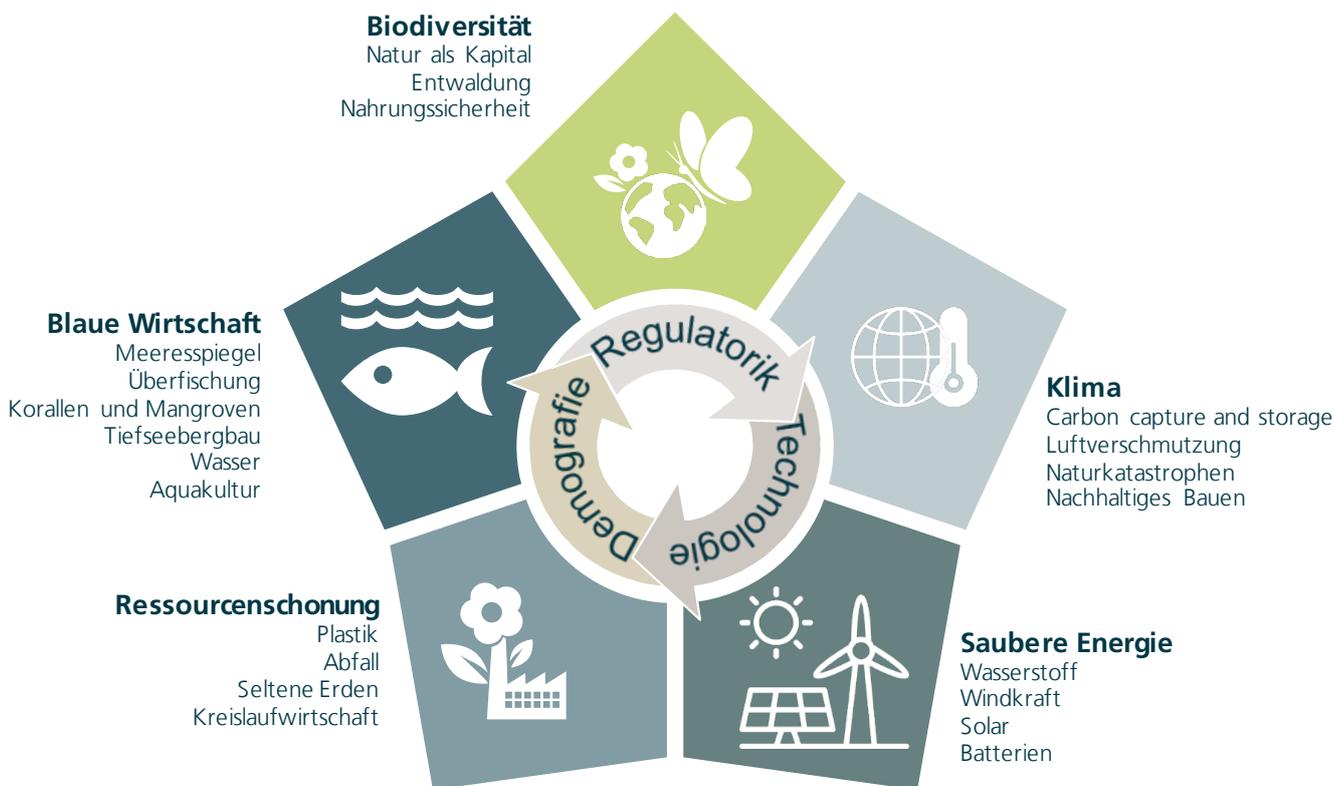
Das vergangene Jahr zeichnete sich in vielerlei Hinsicht als komplex und schwierig aus – Inflations- und Preisdruck, geopolitische Konflikte, strukturelle Veränderungen oder nachlassende Wirtschaftsleistung führten zu einschlägigen Auswirkungen auf die (reale) Einkommensverteilung sowie das Wohlergehen und den Wohlstand von Menschen für gegenwärtige und zukünftige Generationen.

Doch ungeachtet dessen schreitet die planetarische Dreifachkrise – Klimawandel, Biodiversitätsverlust und Umweltverschmutzung – weiter voran und hinterlässt bereits spürbare Einschnitte.¹ Alleine anhand der gestiegenen Häufigkeit und Intensität von Naturkatastrophen mit weltweiten Schäden von 270 Milliarden USD im Jahr 2022, von denen nur etwa 55% versichert waren, wird die Dringlichkeit verdeutlicht.² Die damit für die Menschheit auftretenden Herausforderungen verstärken sich durch die Verbundenheit der einzelnen Krisen, die jeweils unterschiedliche Ursachen und Auswirkungen

haben (können). Im Laufe der Erdgeschichte konnten sich sowohl Ökosysteme (terrestrisch und ozeanisch) als auch einzelne Arten an den Klimawandel anpassen.³ Der rasche Klimawandel, bedingt durch menschliche Eingriffe, wirkt sich jedoch bereits direkt auf die Artenvielfalt aus, was wiederum zur Beschleunigung des Klimawandels beiträgt.

Dies beeinflusst sowohl die Stabilität als auch die Widerstandsfähigkeit des Erdsystems. Sechs von neun Belastungsgrenzen (globale Erwärmung, Biosphäre, Entwaldung, Schadstoffe inklusive Plastik, Stickstoffkreisläufe und Süßwasser) wurden bereits überschritten, sodass die Menschheit den Planeten einem enormen Risiko aussetzt – ein Überschreiten dieser planetaren Grenzen erhöht das Risiko, großflächige abrupte oder irreversible Umweltveränderungen zu erzeugen, die zudem das Wirtschaftswachstum hemmen und Kosten verursachen.⁴ Die Erde kommt durch diese negative Entwicklung einem Infarkt immer näher.

Abbildung 1: Übersicht der langfristigen (Sub-)Themen



Quelle: Deka Investment. Stand: 15. November 2023.

¹ UNEP (2023). Action to tackle the triple planetary crisis. Abgerufen über: <https://www.unep.org/news-and-stories/speech/action-tackle-triple-planetary-crisis>. 23. November 2023.
² MunichRe (2023). Climate change and La Niña driving losses the natural disaster figures for 2022. Abgerufen über: <https://www.munichre.com/en/company/media-relations/media-information-and-corporate-news/media-information/2023/natural-disaster-figures-2022.html>. 23. November 2023.

³ Chen, D. (2021). Impact of climate change on sensitive marine and extreme terrestrial ecosystems: Recent progresses and future challenges. *Ambio* 50, 1141-1144.
⁴ Richardson, K., W. Steffen, W. Lucht, J. Bendtsen, S.E. Cornell, J.F. Donges, M. Drüke, I. Fetzer, G. Bala, W. von Bloh, G. Feulner, S. Fiedler, D. Gerten, T. Gleeson, M. Hofmann, W. Huiskamp, M. Kummerow, C. Mohan, D. Nogués-Bravo, S. Petri, M. Porkka, S. Rahmstorf, S. Schaphoff, K. Thonicke, A. Tobian, V. Virkki, L. Wang-Erlandsson, L. Weber und J. Rockström (2023). Earth beyond six of nine planetary boundaries. *Science Advances* 9(37), 1-16.

Engagement Bericht 2023

Auf Grundlage der planetarischen Dreifachkrise können zentrale Anlagethemen mit langfristiger Relevanz und zukunfts-trächtigen Investmentchancen kombiniert werden. Diese Themen lassen sich in fünf Bereiche (Biodiversität, Klima, saubere Energie, Ressourcenschonung und blaue Wirtschaft) mit entsprechenden Unterkategorien einteilen und sind in Abbildung 1 dargestellt.

Hierbei wirken Demographie, Regulatorik sowie Technologie als Katalysatoren für die globalen Herausforderungen, die eng miteinander verbunden sind: So stellt sich die Frage, wie sich die weltweiten Ressourcen, gegeben der wachsenden Weltbevölkerung, nachhaltig erhalten oder wie sich Schlüsseltechnologien entwickeln lassen, die Geschäftsmodelle und Wertschöpfungsketten nachhaltig verändern.

Wenn beispielsweise negative Phänomene wie Trockenheit oder Umweltverschmutzung bestehende Geschäftsmodelle gefährden oder extreme Wetterereignisse die Wirtschaftstätigkeit stören und sowohl Kapital als auch Land schädigen, bringt dies (materielle) Risiken mit ins Portfolio. Ein konsequenter Ausschluss solcher Sektoren oder Unternehmen wäre folgerichtig. Dies hätte aber möglicherweise auch den Verzicht auf Renditechancen zur Folge. Gleichzeitig würde ein solcher Ansatz positive Veränderungen nicht honorieren – sich aus der grünen Transition der Wirtschaft ergebende Chancen blieben unberücksichtigt. Aus diesem Grund ist ein ausdifferenzierter Investmentprozess mit voller ESG-Integration und unter Berücksichtigung der langfristigen Themen unabdingbar, um Emittenten wie Unternehmen oder Staaten über verschiedene Anlageinstrumente hinweg nach ihrem ESG-Risiko-Ertrags-Profil angemessen bewerten zu können. Dabei sind die aufgeführten langfristigen Themen oftmals industrieunabhängig bzw. greifen mehrere Industrien oder Lieferketten auf. Diese Erkenntnisse werden neben proprietären Research von den Sektorverantwortlichen in der Abteilung Nachhaltigkeit & Cor-

porate Governance zusätzlich zum Deko internen ESG-Risikostufensystem (siehe Kapitel 1.18 „Nicht nur schwarz oder weiß“ ab Seite 62) als auch zu den PAI-Statements (siehe Seite 103) miteinbezogen.

Nachhaltigkeit in ihren vielseitigen Ausprägungen und das besondere Engagement für die daraus resultierende, wirtschaftliche und gesellschaftliche Transformation ist bereits seit vielen Jahren fest in der Geschäftsstrategie und den Geschäftsaktivitäten der Deko-Gruppe verankert. Die Deko Investment GmbH hat für das anvertraute Vermögen eine treuhänderische Verantwortung. Sie ist für die Anlegerinnen und Anleger am langfristigen Erfolg der Unternehmen interessiert – deshalb ist Engagement gelebte Praxis und wird – neben direkten Gesprächen – im Rahmen von Abstimmungen sowie durch das Wahrnehmen des Rederechts auf Hauptversammlungen ausgeübt. „Innovation fördern, Wandel begleiten und Wirkung erzielen“ ist der Leitsatz des Engagements und Teil eines langfristigen und überzeugenden Investmentansatzes. Ein Schwerpunktthema im Rahmen des Engagements ist der Dialog zu Klimastrategien, Biodiversitätsstrategien und anderen naturbedingten Themen. Dazu wurde im Jahr 2023 mit einer Vielzahl an Unternehmen unterschiedlichster Branchen gesprochen (siehe Kapitel 2 „Engagementgespräche“ ab Seite 70).

Zusätzlich befassen wir uns mit weiterführenden bzw. übergreifenden Themen. Im Jahr 2023 gehörten hierzu beispielsweise Diversitätsmanagement im Zusammenhang mit dem Fachkräftemangel (Kapitel 1.15 ab Seite 55), Lieferketten wie im Beitrag zu den damit einhergehenden Herausforderungen im Kakaosektor erläutert (Kapitel 1.16 ab Seite 57) sowie E-Commerce-Plattformen und die Folgen auf unser Konsumverhalten (Kapitel 1.17 ab Seite 59).

Engagement Bericht 2023



1.3. Biodiversität trifft auf Finanzmärkte

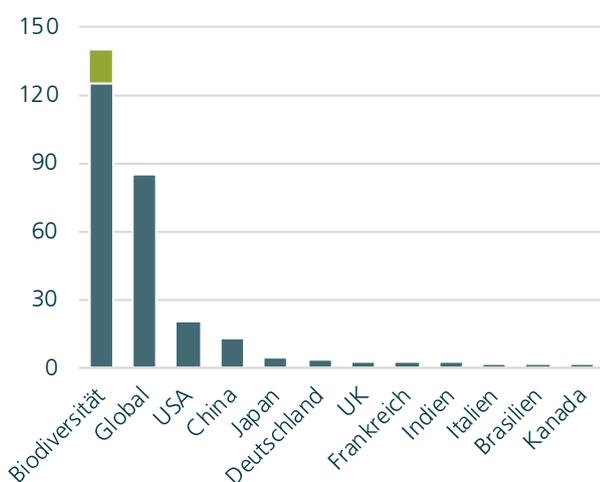


Biodiversität als Teil der ökologischen Säule („E“) bei ESG-Investitionen beschreibt sowohl den Reichtum als auch die Vielfalt des Lebens auf unserem Planeten (auch Biosphäre genannt) und umfasst Pflanzen, Tiere und Mikroorganismen sowie deren Lebensräume und Lebensgemeinschaften. Darüber hinaus übt Biodiversität einen Einfluss auf die übrigen Säulen, nämlich Soziales („S“) und gute Unternehmensführung („G“), aus und ist somit zusätzlich von gesellschaftlicher sowie sozioökonomischer Relevanz. Zudem ist die Biodiversität ein treibender Wirtschaftsfaktor und liefert durch das bereitgestellte Naturkapital und die einzelnen Ökosystemleistungen einen maßgeblichen Beitrag zur Wirtschaftlichkeit von Ländern und Unternehmen.

Die Dringlichkeit wird deutlich

Die durch die biologische Vielfalt bereitgestellten Ökosystemleistungen (einschließlich Klimaregulierung, Bestäubung, Hochwasserschutz, Bodenfruchtbarkeit etc.) werden, wie in Abbildung 1 dargestellt, auf 125 bis 140 Billionen USD pro Jahr geschätzt – mehr als das Eineinhalbfache des globalen Bruttoinlandsprodukts (BIPs).

Abbildung 1: Biodiversität mit größter Wirtschaftsleistung (in Billionen USD)



Quelle: Vereinte Nationen, Bloomberg L.P., Deka Investment. Stand: 21. Juni 2023.

Gleichzeitig hängt rund die Hälfte des globalen BIPs stark oder moderat von der Natur ab.⁵ Zusätzlich verdeutlicht Abbildung 2, dass Regionen bzw. Länder mit niedrigerem Einkommen tendenziell unverhältnismäßig stärker von Ökosystemdienstleistungen abhängig sind. Eine fortlaufende Umweltzerstörung durch den Biodiversitätsverlust könnte zu einem geschätzten Gesamtverlust von 10 Billionen USD für das globale BIP bis zum Jahr 2050 führen – und die durch den Klimawandel verursachten Kosten von 7,9 Billionen USD im gleichen Zeitraum deutlich übersteigen.^{6, 7}

Dabei hängen Wertschöpfungsketten und der damit einhergehende Marktwert eines Unternehmens branchenübergreifend vom Naturkapital ab. Für Unternehmen in Sektoren wie Finanzdienstleistungen, Technologie, Telekommunikation und Basiskonsumgüter liegen mehr als drei Viertel der Umwelt Risiken in ihrer Lieferkette und nicht im eigenen Betrieb des Unternehmens. Damit sind Anleger auch naturbedingten Risiken ausgesetzt. Basierend auf der Marktkapitalisierung börsennotierter Unternehmen lässt sich sagen, dass im Durchschnitt etwas mehr als die Hälfte des globalen Unternehmensvermögens, fast 45 Billionen USD, in hohem Maße von der Biodiversität abhängig und daher einem hohen naturbedingten Risiko ausgesetzt ist.⁸ Hierbei kann es aufgrund der unterschiedlichen Unternehmenszusammensetzung der einzelnen Börsenindizes zu regionalen und sektoralen Unterschieden kommen.

Die oftmals vernachlässigte Sichtweise

Jedoch ist Biodiversität nicht nur mit Risiken verbunden, sondern bietet Unternehmen auch viele Chancen, neue Produkte zu entwickeln und ihre Marktposition zu stärken, um Wettbewerbsvorteile zu wahren. Beispielsweise tragen viele naturbasierte Lösungen zur Bekämpfung des Klimawandels, wie etwa die Wiederaufforstung, dazu bei, Emissionen einzufangen und gleichzeitig die Artenvielfalt zu verbessern, Kapital in Entwicklungsländer zu lenken und indigene Völker und lokale Gemeinschaften zu unterstützen.

Um Naturabhängigkeiten und -auswirkungen gut verwalten zu können, werden zuverlässige Datenquellen, Systeme und Kontrollen benötigt. Eine verbesserte Datenlage (in Bezug auf Quantität und Qualität) erhöht die Transparenz und ermöglicht eine bessere Entscheidungsfindung. Durch technologische Fortschritte könnte hier eine systematische Vorgehensweise erreicht werden.

⁵ WEF (2020). Nature Risk Rising: Why the Crisis Engulfing Nature Matters for Business and the Economy. Abgerufen über: https://www3.weforum.org/docs/WEF_New_Nature_Economy_Report_2020.pdf. 27. November 2023.

⁶ WWF (2020). Global Futures: Modeling the global economic impacts of environmental change to support policy-making. Abgerufen über: <https://www.worldwildlife.org/publications/global-futures-assessing-the-global-economic-impacts-of-environmental-change-to-support-policy-making>. 27. November 2023.

⁷ Galey, P. (2019). Climate impacts 'to cost world \$7.9 trillion' by 2050. Abgerufen über: <https://phys.org/news/2019-11-climate-impacts-world-trillion.html>. 27. November 2023.

⁸ PwC (2023). Managing nature risks: From understanding to action. Abgerufen über: <https://www.pwc.com/gx/en/strategy-and-business/content/sbpwc-2023-04-19-Managing-nature-risks-v2.pdf>. 27. November 2023.

Engagement Bericht 2023

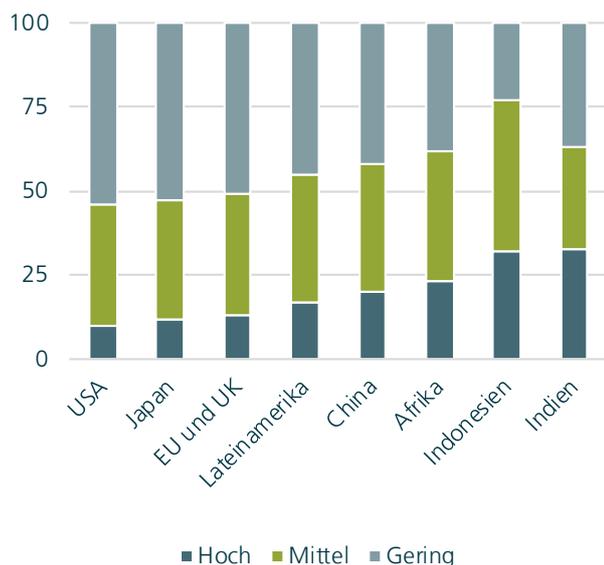


Dadurch können Ziele festgelegt und im Laufe der Zeit verfolgt werden. Das Science Based Targets Network (SBTN) bietet Unternehmen einen Rahmen zur Formalisierung ihrer Naturambitionen mithilfe wissenschaftlicher Messungen verschiedener Ergebnisse. Im Allgemeinen reichen die Ambitionsniveaus von „weniger Schaden anrichten“ bis „eine positive Nettoauswirkung auf die biologische Vielfalt entlang der Wertschöpfungskette erzielen“.⁹

Darüber hinaus sollten Engagement-Aktivitäten mit Unternehmen und Staaten Biodiversitätsstrategien thematisieren und durch Indikatoren untermauert werden, um Möglichkeiten zum Schutz der biologischen Vielfalt zu identifizieren.¹⁰

Dies verdeutlicht, dass die Berücksichtigung der Biodiversität im Anlageprozess nicht nur als Instrument für Risikomanagement und Engagement-Aktivitäten von Vorteil ist. Für Unternehmen sollte das übergeordnete Ziel darin bestehen, Geschäftsmodelle an den aktuellen und zukünftigen Bedürfnissen auszurichten, um die Biodiversität im Hinblick auf Risiken und Chancen angemessen zu verwalten.

Abbildung 2: Abhängigkeit des BIPs von Biodiversität (in %)



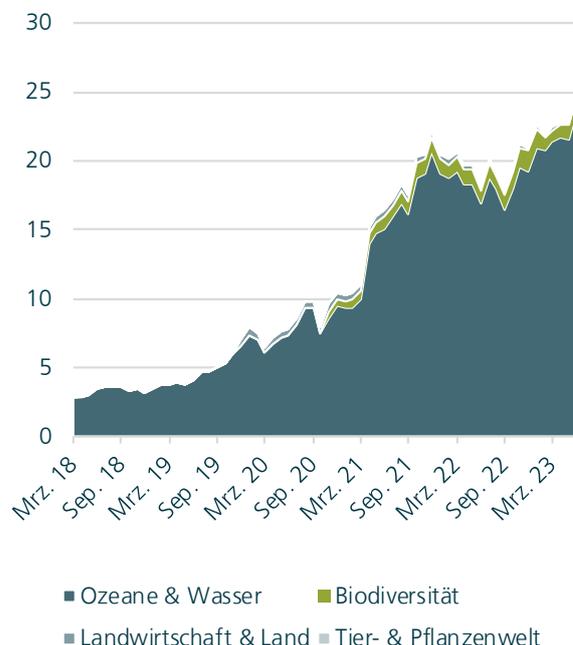
Quelle: WEF, Deka Investment. Stand: 21. Juni 2023.

Der Markt kommt (langsam) ins Spiel

Mit der steigenden Bedeutung der mit der Biodiversität verbundenen Risiken und Chancen sowie der zunehmenden Dynamik sowohl politischer als auch regulatorischer Maßnahmen bzw. Verpflichtungen haben sich auch die verwalteten Vermögenswerte (AuM) im Zusammenhang mit der Biodiversität im

Vergleich zu vor fünf Jahren mehr als versechsfacht, wie Abbildung 3 aufzeigt.

Abbildung 3: AuM bei biodiversitätsbezogenen Fonds (in Mrd. USD)



Quelle: BofA Global Research, EPFR, Deka Investment. Stand: 31. September 2023.

Während es immer zahlreicher wasserbezogene Fonds gibt, wurden in den letzten drei Jahren mehrere umfassendere Fonds mit Biodiversitätsaspekten (vor allem im Hinblick auf Schutz und Förderung) aufgelegt. Diese bieten die Möglichkeit, an langfristigen Klimatrends zu partizipieren, die mit Nachhaltigkeitszielen für eine grünere Zukunft im Einklang stehen, sowie den Verlust der biologischen Vielfalt zu vermeiden und der planetarischen Dreifachkrise entgegenzuwirken. Dennoch sind von den derzeit weltweit 64 aufgelegten Fonds rund 70% dem Thema Ozeane und Wasser zuzuordnen.¹¹ Bei der Anzahl der Biodiversitätsfonds dominiert Europa, auch vorangetrieben durch globale, marktorientierte Initiativen wie die Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD).

Dabei zeichnen sich drei Ansätze für Anlagestrategien in die Biodiversität ab:

1. Investments in Branchenführer („best-in-class“) und Verbesserer („improvers“): Die Berücksichtigung spezifischer Biodiversitätskennzahlen wie Wasserverbrauch, Einsatz von Düngemittel oder zertifizierten Rohstoffen könnte weiter ausgebaut werden, um Unternehmen

⁹ SBTN (2020). SCIENCE-BASED TARGETS for NATURE: Initial Guidance for Business. Abgerufen über: <https://sciencebasedtargetsnetwork.org/wp-content/uploads/2020/09/SBTN-initial-guidance-for-business.pdf>. 30. November 2023.

¹⁰ Barclays (2023). Biodiversity and natural capital: mispriced and at risk. Abgerufen über: https://live.barclay.com/PRC/publication/DR/FC_b_1695899612922_TEJ-IH4gfiB-IH4g_64c2986014eb8e3463bbc8e7. 29. November 2023.

¹¹ BofA Global Research (2023). ESG from A to Z. Abgerufen über: <https://rsch.baml.com/report?q=kplbexAdNTAnG!003WvCeQ&e%40bofa.com&h=dOYvUA>. 27. November 2023.

Engagement Bericht 2023



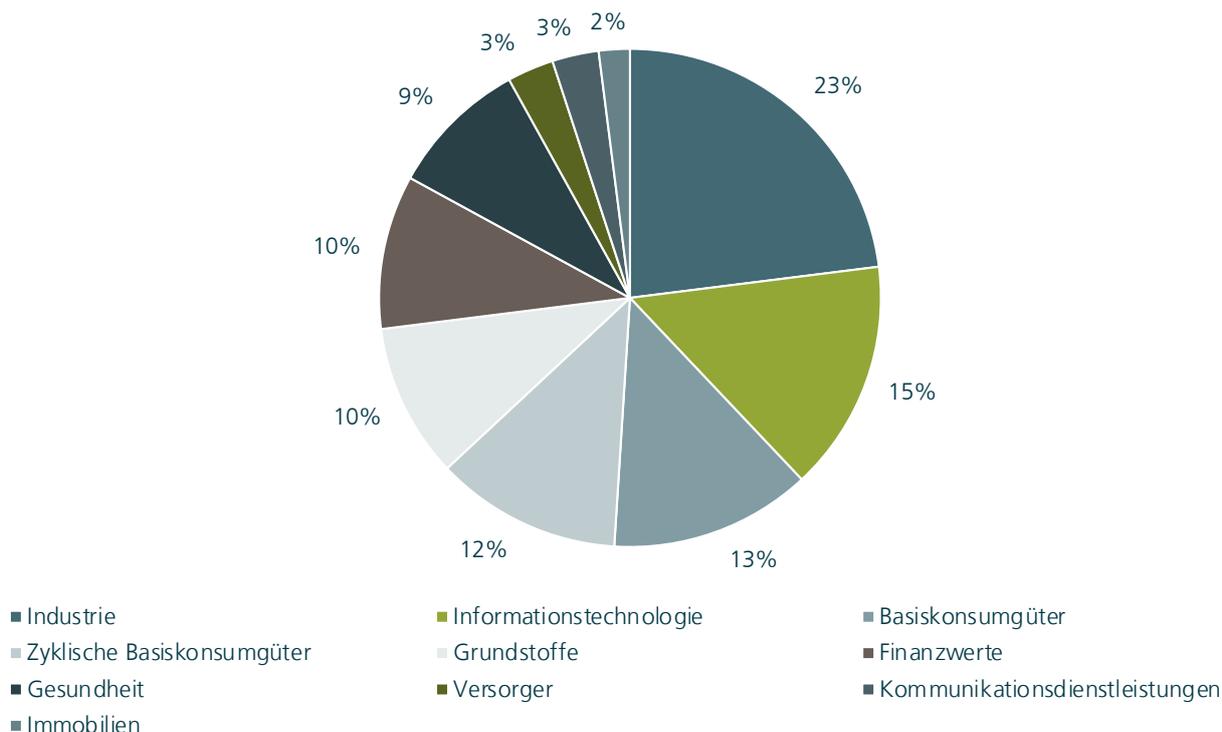
(vor allem aus den gleichen Sektoren) besser vergleichen zu können und mögliche Verbesserungen messbar zu machen.

- Investments in Lösungsanbieter („problem solver“): Unternehmen mit Lösungsansätzen für spezifische Herausforderungen, die sich im Hinblick auf Ressourcenschonung und Kreislaufwirtschaft (einschließlich Plastik, Abfall, Wasser- oder Bodenverschmutzung oder Recycling) ergeben, sollten in Betracht gezogen werden, wenn gleich ein einzelnes Unternehmen nicht zu allen Herausforderungen eine Lösung liefern kann.
- Investments in Wiederherstellung („nature restoration“): Unternehmen, die Abfälle, Luft- und Wasserverschmutzung beseitigen oder an der Wiederaufforstung beteiligt sind, könnten für diese Kategorie in Frage kommen. Naturbasierte Lösungen fallen ebenso in diese Kategorie, auch wenn aktuelle Möglichkeiten noch begrenzt zu sein scheinen.

Generell scheint sich das derzeit genutzte Anlageuniversum in zwei Richtungen entwickelt zu haben:

- Übergewichtung von Unternehmen aus dem Technologiebereich: Aktuell machen Technologiewerte, wie in Abbildung 4 dargestellt, rund 15% der 500 größten Beteiligungen an Biodiversitätsfonds aus, da Unternehmen in diesem Sektor eher einen geringen ökologischen Fußabdruck vorweisen und dementsprechend als nicht natur-schädigend angesehen werden.
- Untergewichtung von Sektoren mit hoher Abhängigkeit von der Biodiversität: Aktuell werden Sektoren mit einer hohen Abhängigkeit von der Biodiversität gemieden, selbst Hersteller mit einer erstklassigen Produktstrategie, da diese einen größeren ökologischen Fußabdruck aufweisen und positive Biodiversitätspraktiken nicht im vollen Umfang von Marktteilnehmern und Datenanbietern wahrgenommen werden.

Abbildung 4: Sektoraufteilung in den größten biodiversitätsbezogenen Fonds



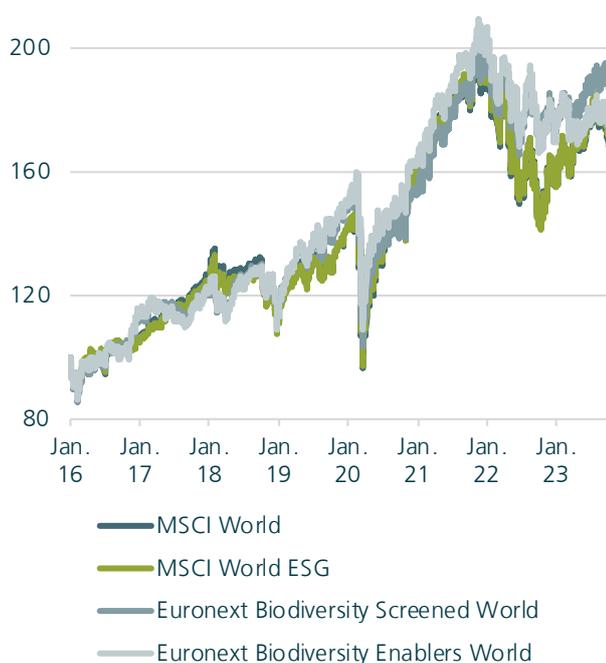
Quelle: Morningstar Direct, Barclays Research, Deka Investment. Stand: 14. September 2023.

Engagement Bericht 2023



Darüber hinaus existieren bereits biodiversitätsbezogene Indizes mit unterschiedlichen Ansätzen. Diese Indizes kombinieren traditionelle negative und standardbasierte ESG-Screenings mit unternehmensspezifischen Biodiversitätsbewertungen. Unterschiede ergeben sich durch den Ausschluss von Unternehmen, die die Biodiversität schädigen und Unternehmen, die im Bereich Biodiversität überdurchschnittlich gut abschneiden. Je nach Marktphase und Beobachtungszeitraum schneiden diese relativ besser oder schlechter ab als herkömmliche globale Indizes, wie aus Abbildung 5 hervorgeht, weisen jedoch vor allem in den letzten Jahren eine geringere Volatilität auf.

Abbildung 5: Performance nach Anlagestil
(1. Januar 2016 = 100)



Quelle: Bloomberg L.P., Deka Investment. Stand: 4. Oktober 2023.

Das von der TNFD entwickelte Rahmenwerk greift auf bekannte Standards und Ansätze zurück, indem es im Einklang mit der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) und dem International Sustainability Standards Board (ISSB) steht, sodass die vier Säulen, bestehend aus Governance, Strategie, Risikomanagement (einschließlich Wirkungsmessung), Kennzahlen und Ziele, beibehalten werden. Eine Umfrage der TNFD-Arbeitsgruppe zeigt, dass etwa 90% der Unternehmen damit rechnen, spätestens im Geschäftsjahr 2026 mit der Offenlegung gemäß TNFD zu beginnen.¹² Da jedoch (aktuell) keine Gewichtung in der Wesentlichkeitsanalyse

vorgegeben wird, sollten Anleger und Investoren bei der Bewertung von Unternehmen die Relevanz und Wichtigkeit der einzelnen Kennzahlen ermitteln.

Die im September 2023 veröffentlichte finale Fassung der TNFD-Empfehlungen sollte auch zukünftig Auswirkungen auf Investitionen in die biologische Vielfalt haben. Da immer mehr Unternehmen Biodiversitätsinformationen im Einklang mit den TNFD-Empfehlungen offenlegen (werden), sollten mehr Daten zur Verfügung stehen. Dies könnte einerseits zu branchenspezifischen Leitlinien und andererseits zu einer Neuausrichtung der Biodiversitätsfonds führen.

Daraus lassen sich für die Zukunft folgende Schlussfolgerungen ziehen:

- **Portfoliokonstruktion:** Strategische Ausrichtung und Wesentlichkeitsanalyse hinsichtlich naturbedingten Risiken sowie Chancen
- **Ideengenerierung:** Fokus auf langfristige (Sub-)Themen durch neue Technologien (z.B. AgTech, Kreislaufwirtschaft, Abfallmanagement etc.)
- **Investmentlösungen:** Erweiterte Auswahlmöglichkeiten für Branchen oder Unternehmen, abhängig von ihrer Investitionsstrategie für die Biodiversität („improvers“, „solution providers“ und „nature restoration companies“)
- **Reporting:** Umsetzung von Zielsetzungen (z.B. SBTN) durch zukünftige Regulierung und Leitlinien hinsichtlich weiterer Offenlegungskennzahlen

Es ist somit davon auszugehen, dass der Verlust der biologischen Vielfalt in den kommenden Jahren noch stärker in den Mittelpunkt von ESG-Investitionen rücken wird.

Text: Dr. Alex Kusen

¹² TNFD (2023). Recommendations of the Taskforce on Nature-related Financial Disclosures. Abgerufen über: https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/08/Recommendations_of_the_Taskforce_on_Nature-related_Financial_Disclosures_September_2023.pdf. 27. November 2023.

Engagement Bericht 2023

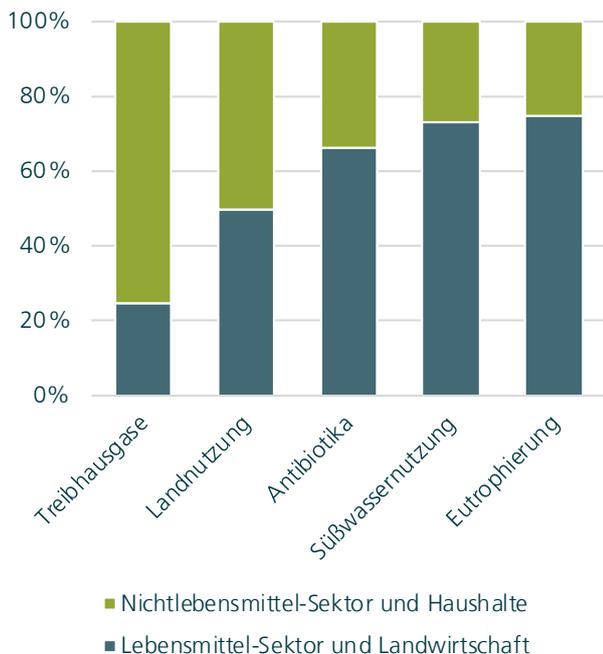


1.4. Wie is(s)t die Zukunft?



Unser Nahrungssystem steht vor einer gewaltigen Herausforderung. Im Jahr 2050 müssen zehn Milliarden Menschen gesund ernährt werden. Zudem müssen Lebensmittel zugänglich und preiswert sein, den sich schnell ändernden klimatischen Bedingungen standhalten und gleichzeitig den eigenen ökologischen Fußabdruck massiv reduzieren. Derzeit ist unser Essen jedoch für mehr als ein Viertel der emittierten CO₂-Emissionen verantwortlich, führt zu einem erheblichen Verlust der Biodiversität, ist der größte Wasserverbraucher und beansprucht mehr als ein Drittel der globalen Antibiotika, wie in Abbildung 1 aufgezeigt. Dennoch können sich 2,5 Milliarden Menschen nicht richtig ernähren.¹³ Um nicht bald an unsere planetaren Grenzen zu gelangen, ist eine Neuausrichtung zwingend notwendig. Wenn wir unseren derzeitigen Kurs beibehalten, werden alleine die Emissionen des Nahrungsmittelsektors das Pariser Klimaziel von 1,5 Grad zwischen 2051 und 2063 übersteigen.¹⁴

Abbildung 1: Umweltauswirkung von Haushalten und Landwirtschaft



Quelle: Our World in Data, Alliance for Save our Antibiotics, Deka Investment.
Stand: 21. April 2021.

Sich ändernde Konsumentengewohnheiten sowie eine steigende Zahl internationaler Abkommen zur nachhaltigeren Lebensmittelproduktion setzen Konzerne unter einen erheblichen Transformationsdruck. Um eine adäquate Einschätzung der Chancen-Risiko-Profile dieser Unternehmen zu gewährleisten, müssen sich Investoren mit den Fragen rund um die Ernährung der Zukunft auseinandersetzen. Vor welchen Herausforderungen stehen Unternehmen? Welchen Beitrag können die Unternehmen zur Lösung des Problems beitragen?

Im Folgenden werden drei zentrale Themenbereiche beleuchtet, die einen großen Einfluss auf eine nachhaltige Nahrungsmittelversorgung der Zukunft haben sollten und für den Kapitalmarkt relevant erscheinen.

Lebensmittelverschwendung bekämpfen

Vom Teller in die Tonne. Gut ein Drittel der produzierten Lebensmittel wird als Abfall entsorgt.¹⁵ Diese weggeworfenen Lebensmittel beanspruchen eine Landfläche größer als China, benötigen 25% des verfügbaren Frischwassers und machen 8 bis 10% der globalen Treibhausgasemissionen aus.^{16,17} Die weggeworfenen Lebensmittel haben einen jährlichen Wert von etwa einer Billion USD. Genügend Geld, um 1,26 Milliarden Menschen pro Jahr zu ernähren. Wenn wir über Lebensmittelverschwendung sprechen, ist auch der Lebensmittelverlust immer eingeschlossen. Dieser entsteht etwa durch umweltbedingte Ernteauffälle, Verunreinigungen durch schlechte Lagerung oder Kontamination während des Transports aufgrund schlechter Kühlung.

Wie in Abbildung 2 zu sehen, treten Verschwendung und Verlust entlang aller Stufen in der Wertschöpfungskette auf, unterscheiden sich aber je nach Region deutlich. In entwickelten Ländern bergen die in relativen Zahlen immer noch niedrigen Lebensmittelkosten die Gefahr der achtlosen Verschwendung. Auch werden Lebensmittel weggeworfen, die ästhetischen Ansprüchen oder gesetzlichen Normen nicht entsprechen. In weniger entwickelten Teilen der Welt gehen Lebensmittel bereits in der Produktionsphase verloren und werden Opfer mangelnder Infrastruktur, um sie effektiv auf den Markt zu bringen oder frisch zu halten.

¹³ Food and Agriculture Organization of the United Nations (2023). The State of Food Security and Nutrition in the World 2023. Abgerufen über: <https://www.fao.org/3/cc3017en/online/state-food-security-and-nutrition-2023/food-security-nutrition-indicators.html#:~:text=%E2%9E%94%20The%20prevalence%20of%20severe,million%20more%20than%20in%202019,12,Dezember2023>.

¹⁴ Clark, M.A., N.G.G. Domingo, K. Colgan, S.K. Thakrar, D. Tilman, J. Lynch, I.L. Azevedo und J.D. Hill (2020). Global food system emissions could preclude achieving the 1.5° and 2°C climate change targets. *Science* 370(6517), 705-708.

¹⁵ Climate Science (2022). Food Waste: We need to Stop Wasting 30% of our Food. Abgerufen über: <https://climatescience.org/advanced-food-waste>. 12. Dezember 2023.

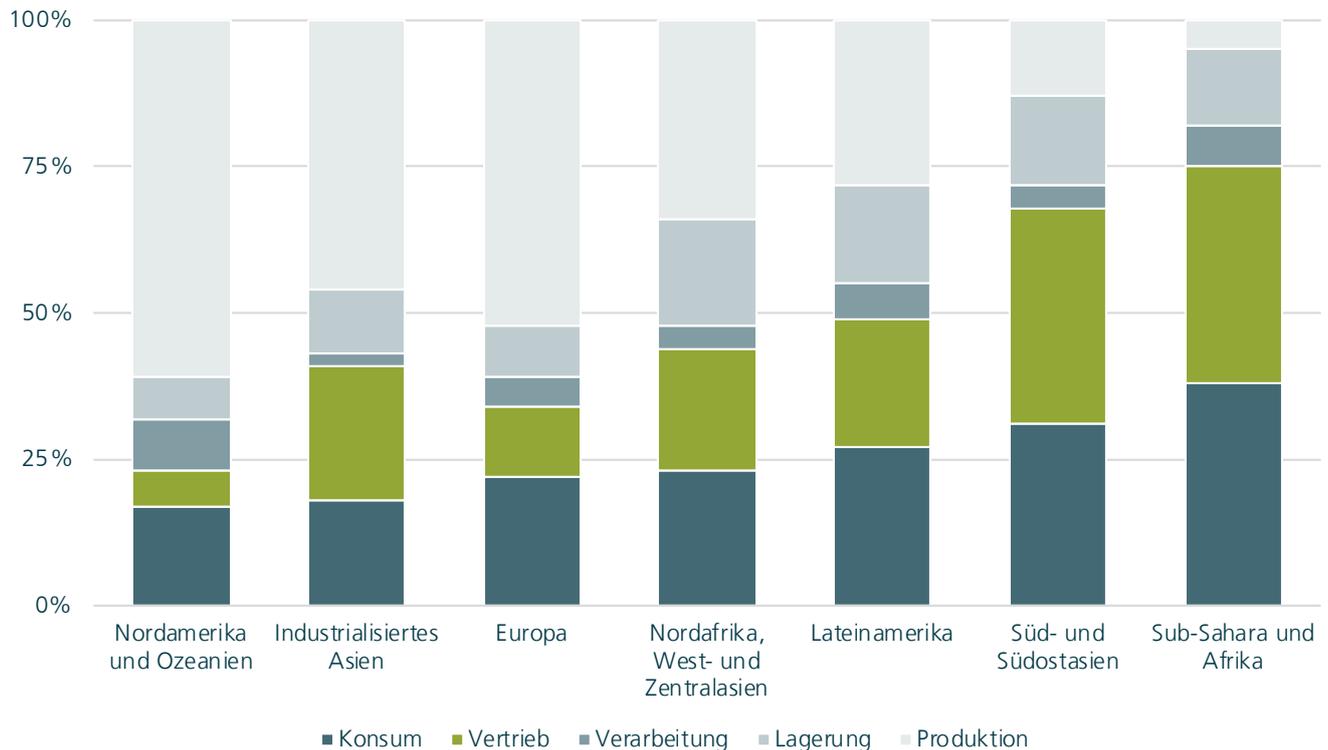
¹⁶ Hall, K.D., J. Guo, M. Dore und C.C. Chow (2009). The Progressive Increase of Food Waste in America and its Environmental Impact. *Plos ONE* 4(11), e7940.

¹⁷ Hawken. P. (2017). *Drawdown*. New York, Penguin.

Engagement Bericht 2023



Abbildung 2: Anteil der verschwendeten Kalorien entlang der Wertschöpfungskette (in %)



Quelle: WRI, Deka Investment. Stand: Dezember 2018.

Sowohl die EU als auch die Bundesregierung haben sich bis zum Jahr 2030 zum Ziel gesetzt, die Lebensmittelabfälle auf Handels- und Verbraucherebene zu halbieren und entlang der gesamten Lieferkette zu reduzieren. Bisher wurde aber noch keine Strategie zur Realisierung dieses Vorhabens vorgelegt. Große Lebensmittelkonzerne haben in der Zwischenzeit eigenständig das Ziel formuliert, ihren Lebensmittelabfall bis 2030 zu halbieren. Entlang der Wertschöpfungskette bieten sich den Konzernen hierzu vielfältige Anknüpfungspunkte, von verbesserten Anbau- und Erntemethoden über bessere Verpackungen, die die Haltbarkeit der Produkte verlängern oder intelligentere Vorhersage- und Ordersysteme, bis hin zu kleineren Portionen oder der Aufklärung und Schulung der Konsumenten. Letztendlich wird es die Summe kleiner Verbesserungen und Lösungen sein, die das Problem minimieren.

Agrartechnik (AgTech)

Unter dem Begriff AgTech (Agricultural Technology) werden alle technischen Innovationen zusammengefasst, die in der Landwirtschaft zum Einsatz kommen und auf eine Verbesserung von Ertrag, Effizienz und Rentabilität abzielen. Die Anwendungen sind dabei äußerst vielfältig und werden in Abbildung 3 dargestellt.

Bereits beim Anbau der Pflanzen geht es um Technologien zum Einsparen von Dünger und Pflanzenschutzmitteln sowie der Forschung an resistenteren und ertragsreicheren Pflanzen. Diese zählen zu den wichtigsten Hebeln zur Sicherung und Optimierung zukünftiger Ernteerträge. Aufgrund der negativen Auswirkungen auf die Umwelt durch die Nutzung dieser Anwendungen besteht ein zunehmender Druck, ihren Einsatz zu reduzieren.

So verfolgt etwa die europäische „Farm to Fork“-Initiative eine signifikante Reduzierung des Einsatzes von Düngemitteln und Pestiziden bis zum Jahr 2030. Eine effizientere Nutzung dieser Inputfaktoren wird durch Präzisionslandwirtschaftsanwendungen wie Variable-Output-Technologien (VRT) ermöglicht, die den Ausstoß von Düngemitteln oder Pestiziden mit GPS-Unterstützung erhöhen oder reduzieren können, um sie an die spezifischen Bedingungen jedes Standorts anzupassen. Zusätzlich können Sensoren Daten über die Verfügbarkeit von Wasser, die Bodenverdichtung, das lokale Klima oder einen möglichen Schädlingsbefall melden. Durch die Robotisierung kann der Einsatz menschlicher Arbeitskraft reduziert werden, während im Bereich Big Data die Sammlung und Analyse von Daten in Zukunft eine effizientere Landwirtschaft ermöglichen könnte.

Engagement Bericht 2023



Abbildung 3: Anwendungsbereiche von AgTech

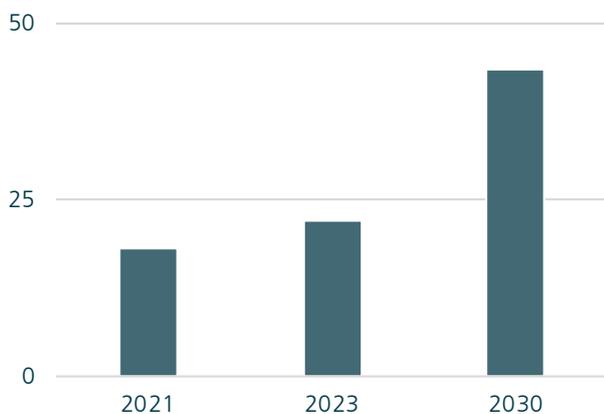


Quelle: Deka Investment. Stand: 13. Dezember 2023.

Entlang der geschilderten Anwendungen positionieren sich verschiedenste Start-Ups, aber auch etablierte Großkonzerne mit ihren Lösungen. Der AgTech-Markt wird derzeit auf etwa 22 Milliarden USD geschätzt und soll bis 2030 mit einer jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 10,2% auf über 40 Milliarden USD anwachsen, wie Abbildung 4 verdeutlicht. Mit einem Anteil von 45% ist der Großteil des Marktes derzeit in den USA (siehe Abbildung 5). Dort stellt die Regierung durch verschiedene Programme gezielt Gelder für nachhaltige Landwirtschaftspraktiken bereit. Alleine durch den dortigen Inflation

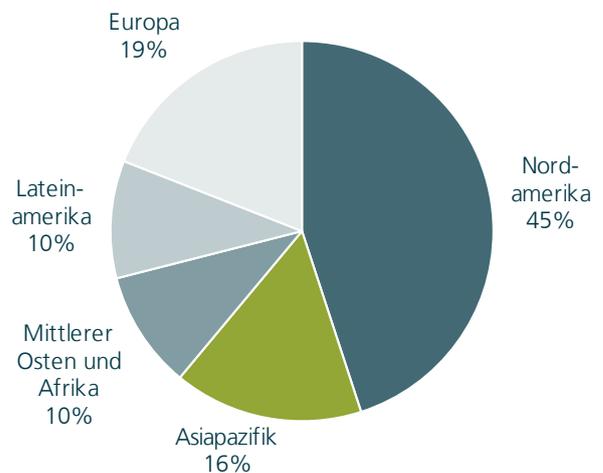
Reduction Act wurden bereits 19,5 Milliarden USD investiert.¹⁸ Allerdings stellen derzeit hohe Umsetzungs- und Anwendungskosten für viele Landwirte (vor allem in Europa) ein großes Hindernis dar. Die in den letzten Jahren stark gestiegenen Investitionen in Dünger, Pflanzenschutz, Arbeitslohn oder Kraftstoff lassen AgTech-Anwendungen jedoch immer wirtschaftlicher erscheinen. Skaleneffekte durch eine wachsende Anwendung von AgTech können diese ebenfalls weiter ver- günstigen.

Abbildung 4: Entwicklung des AgTech-Markts (in Mrd. USD)



Quelle: Precedence Research, Deka Investment. Stand: 17. November 2023.

Abbildung 5: Geographische Verteilung des AgTech-Markts



Quelle: Precedence Research, Deka Investment. Stand: 17. November 2023.

¹⁸ Michigan State University (2022). How will the Inflation Reduction Act impact forest and carbon management? Abgerufen über: <https://www.canr.msu.edu/news/how-will-the-inflation-reduction-act-impact-forest-and-carbon-management>. 12. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023

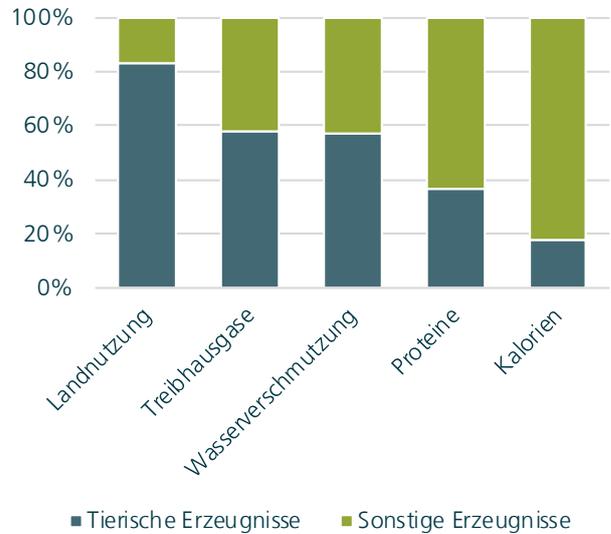


Alternative Proteine

Ein wachsendes Bewusstsein für die Umwelt- und Gesundheitsauswirkungen einer Ernährung, die zu stark auf tierische Produkte setzt, führt in Industrieländern zu spürbaren Veränderungen in Warenkörben und Essgewohnheiten. Eine Umstellung dieser Gewohnheiten ist alleine schon aus energetischer Sicht im Kontext der wachsenden Weltbevölkerung sinnvoll. Denn mehr als 80% der landwirtschaftlichen Flächen werden für die Viehzucht genutzt, die jedoch nur 18% der Nahrungskalorien und 37% der Proteine liefert. Problematisch ist hierbei der Energieverlust beim Verfüttern pflanzlicher Energie zur Erzeugung tierischer Produkte (siehe Abbildung 6). Je nach Tierart und Produkt werden zwei bis fünfzehn Kalorien verfüttert, um eine Tierkalorie zu erzeugen. Für eine Kalorie Rindfleisch benötigt man etwa zehn Kalorien aus Getreide. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass 90% der Nahrungsenergie auf der Strecke bleiben.¹⁹



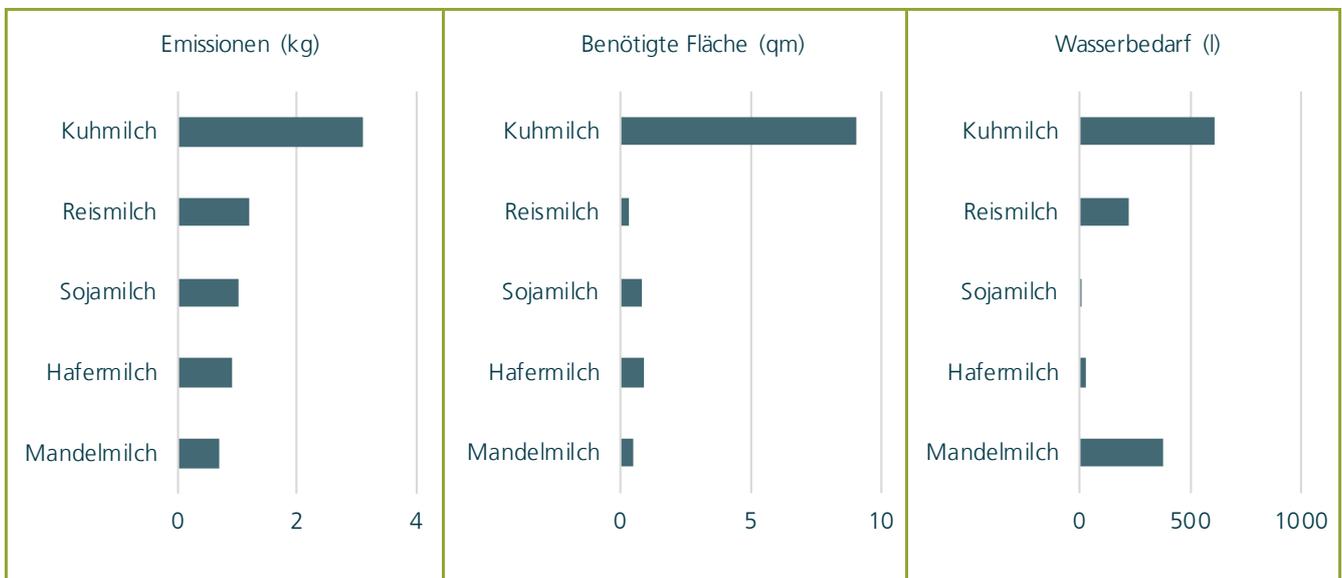
Abbildung 6: Beitrag tierische Erzeugnisse zur Gesamtauswirkung der Landwirtschaft (in %)



Quelle: Poore und Nemecek, Deka Investment. Stand: 1. Juni 2018.

Pflanzliche Alternativen hingegen sind deutlich ressourcenschonender in der Produktion. Alternativen zur Kuhmilch, wie etwa Reis-, Hafer- oder Sojamilch benötigen teilweise nur einen Bruchteil der zur Verfügung stehenden Fläche oder des Wassers und sind gleichzeitig für deutlich weniger CO₂-Emissionen verantwortlich, wie Abbildung 7 aufzeigt. Auch pflanzliche Fleischalternativen, die wir aus dem Supermarkt kennen, haben einen deutlich geringeren ökologischen Fußabdruck.

Abbildung 7: Ökologischer Fußabdruck verschiedener Milchprodukte



Quelle: Poore und Nemecek, Deka Investment. Stand: 1. Juni 2018.

¹⁹ Agrarkoordinator (2011). Der Futtermittelblues. Abgerufen über: https://www.weltagrabericht.de/fileadmin/files/weltagrabericht/Weltagrabericht/04Fleisch/Futtermittelblues_Heft_05.pdf. 12. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



Derzeit handelt es sich bei alternativen Proteinen noch um einen Nischenmarkt. Im Jahr 2022 machten pflanzliche Fleischersatzprodukte weniger als ein Prozent des 1,3 Billionen USD schweren Fleischmarkts aus.²⁰

Da alternative Proteine durch verbesserte Technologien aber immer massentauglicher werden, dürfte sich dieser Anteil in den kommenden Jahren stark erhöhen. Bis 2030 könnte der Anteil bereits mehr als 10% betragen (siehe Abbildung 8). Zu diesem Anteil zählt auch das sogenannte „Cultured Meat“. Cultured Meat ist Fleisch, welches auf Basis der Gewebezüchtung im Labor hergestellt wird und im Laufe des Jahrzehnts immer stärker in den Markt drängen dürfte.

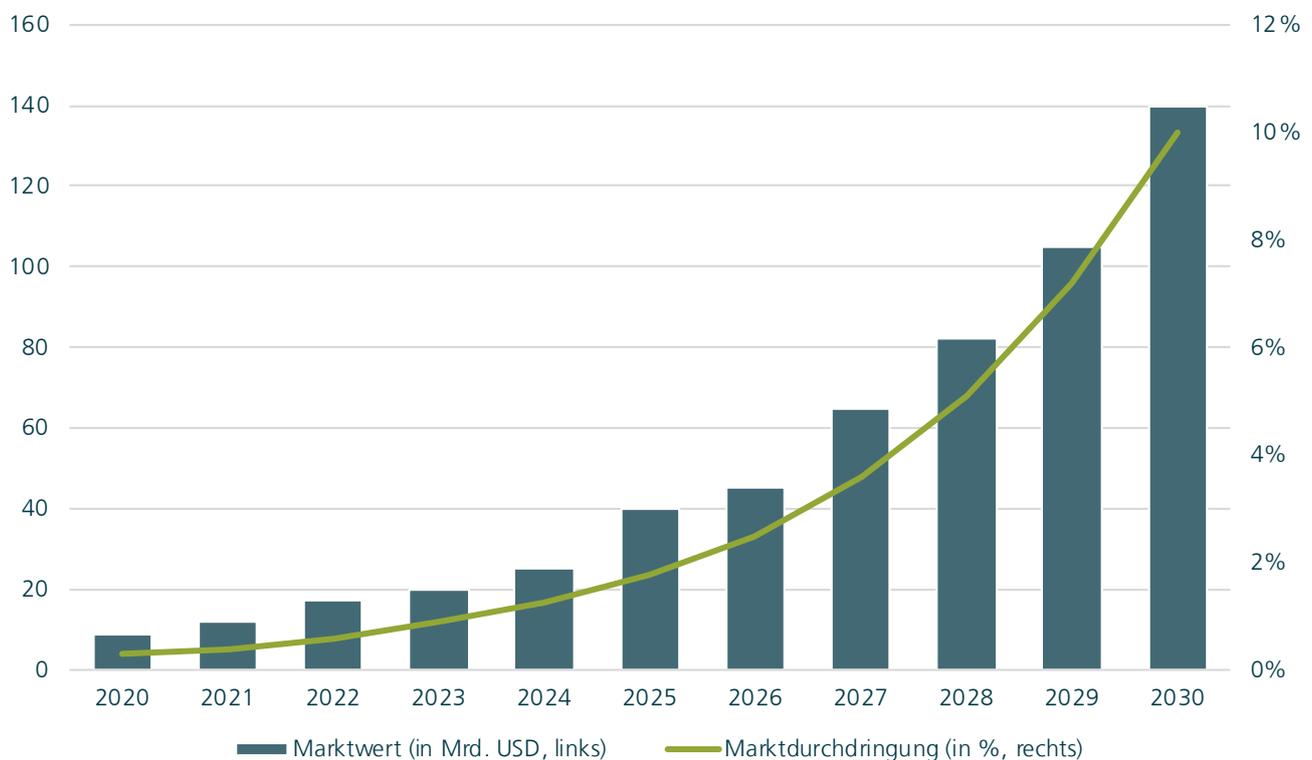
Grundvoraussetzung für ein starkes Wachstum alternativer Proteine wird sein, durch Skaleneffekte und Innovationen den

Preis der Alternativen so zu gestalten, dass sie dauerhaft günstiger sind als ihre tierischen Pendanten. Denn gerade im Lebensmittelbereich sind Kunden besonders preissensitiv. Verschiedenen Befragungen zufolge gibt es zwar die Bereitschaftserklärung der Konsumenten, eine Prämie für Ersatzprodukte zu zahlen, doch traditionell liegen Absichtserklärungen und tatsächliches Kaufverhalten oftmals weit auseinander.

Auch die Kluft zwischen tierischen Lebensmitteln und ihren pflanzlichen Ersatzstoffen sollte kleiner werden, da bei tierischen Produkten zunehmend negative Auswirkungen wie Umweltbelastungen oder Kosten für das Gesundheitssystem einkalkuliert werden müssen.

Text: Linus Vogel

Abbildung 8: Prognostizierte Entwicklung des globalen Marktes für alternative Proteine



Quelle: Ernst & Young, DekaInvestment. Stand: 1. April 2021.

²⁰ IMARC (2023). Market Research Report. Abgerufen über: <https://www.imarcgroup.com/meat-market>. 12. Dezember 2023.



1.5. Die Fronten der Entwaldung verschärfen sich



Abholzung der Wälder – wo stehen wir?

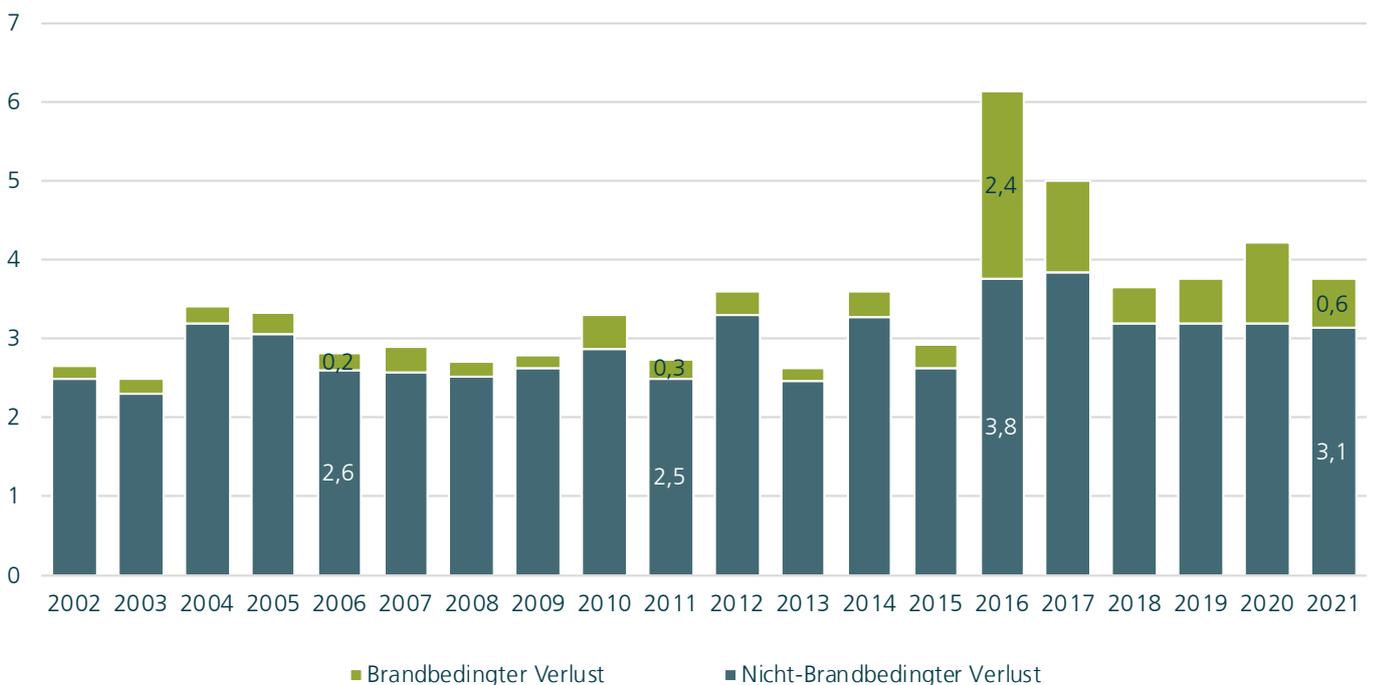
Die Welt verfügt über eine Waldfläche von insgesamt 4,06 Milliarden Hektar, was 31% der gesamten Landfläche ausmacht. Diese Fläche entspricht 0,52 Hektar pro Person – obwohl die Wälder nicht gleichmäßig verteilt sind – weder auf die Völker der Welt noch geographisch. Die Tropen machen den größten Anteil der globalen Wälder aus (45%), gefolgt von den borealen, gemäßigten und subtropischen Zonen.²¹

Mehr als die Hälfte des globalen Bruttoinlandsprodukts hängt von der Natur und den von ihr bereitgestellten Ökosystemleistungen ab und Wälder sind sowohl für die Rohstoffversorgungsketten als auch die Weltwirtschaft von wesentlicher Bedeutung. Dennoch schreitet die Entwaldung unaufhaltsam

voran. Die Tropen haben im Jahr 2021 rund 11,1 Millionen Hektar Baumbestand verloren, darunter 3,75 Millionen Hektar Primärwald – das entspricht einer Rate von 10 Fußballfeldern pro Minute. Der tropische Primärwald ist für die Begrenzung der globalen Erwärmung am wichtigsten und für den Verlust der biologischen Vielfalt am verheerendsten. Der Verlust der tropischen Primärwälder führte im Jahr 2021 zu 2,5 Gigatonnen (Gt) Kohlendioxidemissionen, was den jährlichen Emissionen Indiens aus fossilen Brennstoffen entspricht.²²

Wälder und einheimische Vegetation tragen jedoch nicht nur erheblich zur Eindämmung des Klimawandels und der Erhaltung der Biodiversität bei, sondern bilden auch eine essenzielle Lebensgrundlage vieler indigener Völker und lokaler Gemeinschaften, nicht zuletzt für die Nahrungs- und Wassersicherheit.²³ Dennoch werden mehr als 96% der Entwaldung in den Tropen durch den Menschen verursacht.²⁴

Abbildung 1: Verlust von tropischem Primärwald (in Millionen Hektar), 2002-2021



Quelle: World Resources Institute, Deka Investment. Stand: 17. November 2023.

²¹ Food and Agriculture Organization of the United Nations (2020). Global Forest Resources Assessment. Abgerufen über: <https://fra-data.fao.org/assessments/fra2020/>. 17. November 2023.

²² World Resources Institute (2022). Global Forest Review. Abgerufen über: <https://research.wri.org/gfr/latest-analysis-deforestation-trends>. 17. November 2023.

²³ Tropical Forest Alliance (2022). Investor Policy Dialogue on Deforestation. Abgerufen über: https://www.tropicalforestalliance.org/assets/IPDD/Final_IPDD-Deforestation-Report.pdf. 17. November 2023.

²⁴ World Resources Institute (2022). Global Forest Review. Abgerufen über: <https://research.wri.org/gfr/latest-analysis-deforestation-trends>. 17. November 2023.

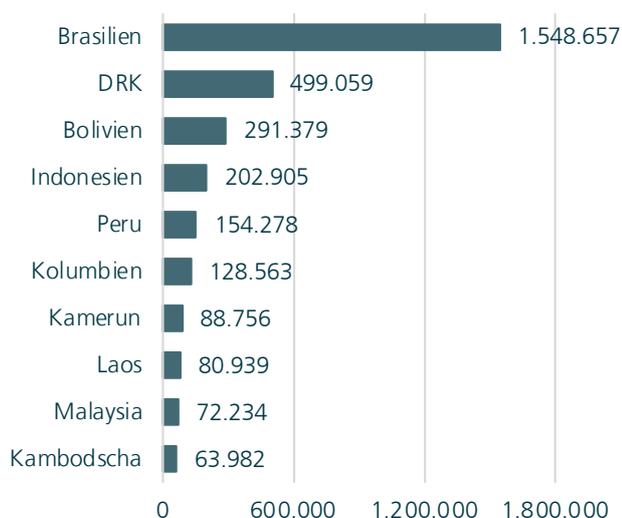
Engagement Bericht 2023



Das Tempo des Primärwaldverlustes in den Tropen ist in den letzten Jahren konstant geblieben, wie Abbildung 1 zeigt. Während die Tropen im Jahr 2021 etwa 11% weniger Primärwald verloren als im Jahr 2020, folgte zwischen 2019 und 2020 ein Anstieg von 12%, was größtenteils auf einen Zunahme der brandbedingten Verluste zurückzuführen ist.²⁵

Diese Trends verdeutlichen, wie viel getan werden muss, um das globale Ziel einer Null-Abholzung zu erreichen. In der Erklärung der Staats- und Regierungschefs von Glasgow über Wälder und Landnutzung aus dem Jahr 2021 haben sich 141 Länder dazu verpflichtet, „gemeinsam den Waldverlust bis 2030 zu stoppen und umzukehren“. Um dieser Verpflichtung nachzukommen, muss der Waldverlust bis zum Ende des Jahrzehnts jedes Jahr kontinuierlich zurückgehen – ein Rückgang, der in den Tropen insgesamt noch nicht zu beobachten ist, wie in Abbildung 2 zu sehen. Ausnahmen bilden einige Länder, insbesondere Indonesien und Malaysia, wo die tropischen Primärwaldverluste in den letzten Jahren deutlich zurückgegangen sind. Die Rate des Primärwaldverlusts in Indonesien ging 2021 bereits im fünften Jahr in Folge weiter zurück und sank im Vergleich zu 2020 um 25%. Auch Länder wie Gabun oder Guyana haben in den letzten zwei Jahrzehnten lediglich 1% oder weniger ihres tropisches Primärwalds verloren.²⁶ Insgesamt gibt es jedoch noch kaum Anzeichen für einen Abwärtstrend bei der weltweiten Entwaldung, wie Abbildung 1 verdeutlicht.

Abbildung 2: Top 10 Länder von tropischem primären Waldverlust (in Hektar)



Quelle: World Resources Institute, Deka Investment. Stand: 17. November 2023.

²⁵ World Resources Institute (2022). Global Forest Review. Abgerufen über: <https://research.wri.org/gfr/latest-analysis-deforestation-trends>. 17. November 2023.

²⁶ World Resources Institute (2022). Global Forest Review. Abgerufen über: <https://research.wri.org/gfr/latest-analysis-deforestation-trends>. 17. November 2023.

²⁷ Zu Ermgassen, E.K.H.J., M.G.B. Lima, H. Bellfield, A. Dontenville, T. Gardner, J. Godar, R. Heilmayr, R. Indenbaum, T.N.P.D. Reis, V. Ribeiro, I.-O. Abu, Z. Szantoi und P. Meyfroidt (2022). Addressing indirect sourcing in zero deforestation commodity supply chains. *Science Advances* 8(17).

²⁸ Tropical Forest Alliance (2022). Investor Policy Dialogue on Deforestation. Abgerufen über: https://www.tropicalforestalliance.org/assets/PDD/Final_IPDD-Deforestation-Report.pdf. 18. November 2023.



Landwirtschaft als Treiber von Abholzung

Der Handel mit Agrarrohstoffen stellt einen entscheidenden Bestandteil der Weltwirtschaft dar, ist aber auch eine der Hauptursachen für negative soziale und ökologische Auswirkungen, nicht zuletzt für die Abholzung der Wälder.²⁷ Palmöl, Soja, Rindfleisch, Nutzholz, Zellstoff und Papier sind die häufigsten Rohstoffe, die mit der Abholzung von Wäldern in Verbindung gebracht werden, aber auch Gummi, Kakao und Kaffee gehören dazu.²⁸ Die Ausweitung der Landwirtschaft gilt daher als eine der Hauptursachen für den Waldverlust in den Tropen. Tatsächlich wird geschätzt, dass mindestens 90% der in den letzten Jahren entwaldeten Flächen in Gebieten liegen, in denen die Landwirtschaft zu Waldverlusten geführt hat.²⁹

Der Großteil – etwa drei Viertel – der Ausweitung der forstwirtschaftlichen Landwirtschaft wird durch die Inlandsnachfrage in den Erzeugerländern vorangetrieben, insbesondere durch die Nachfrage nach Rindfleisch und Getreide. Dazu gehört auch ein großer Teil der Entwaldung auf dem afrikanischen Kontinent, wie Abbildung 3 zeigt. Diese Daten deuten darauf hin, dass das Potenzial internationaler Maßnahmen in den Lieferketten zur Reduzierung der Entwaldung in den Tropen besser durch Interventionen in lokalen entwaldunggefährdeten Gebieten ausgeschöpft werden könnte, wobei der Schwerpunkt auf der Stärkung einer nachhaltigen ländlichen Entwicklung und territorialen Governance liegt.³⁰

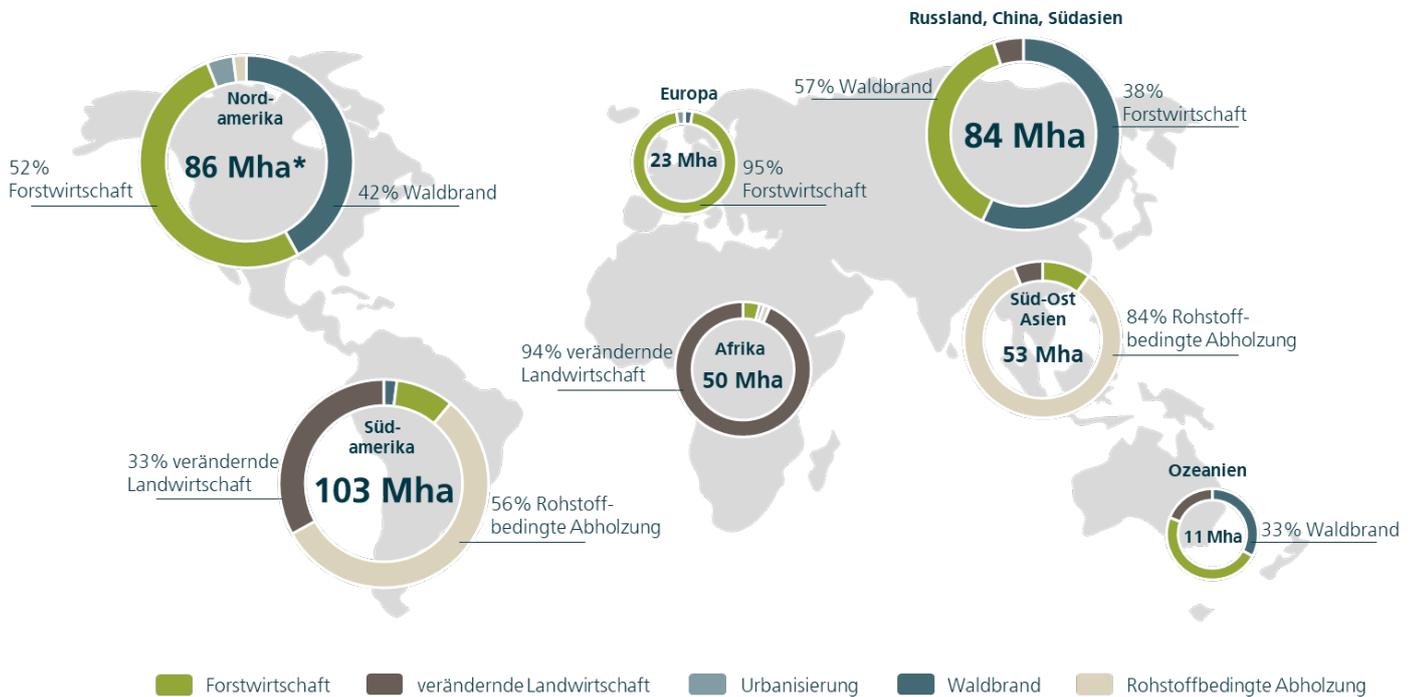
²⁹ Pendrill, F., T.A. Gardner, P. Meyfroidt, U.M. Persson, J. Adams, T. Azevedo, M.G.B. Lima, M. Baumann, P.G. Curtis, V. de Sy, R. Garrett, J. Godar, E.D. Goldman, M.C. Hansen, R. Heilmayr, M. Herold, T. Kuemmerle, M.J. Lathuilliere, V. Ribeiro, A. Tyukavina, M.J. Weisse und C. West (2022). Disentangling the numbers behind agriculture-driven tropical deforestation. *Science* 377(6611).

³⁰ Pendrill, F., T.A. Gardner, P. Meyfroidt, U.M. Persson, J. Adams, T. Azevedo, M.G.B. Lima, M. Baumann, P.G. Curtis, V. de Sy, R. Garrett, J. Godar, E.D. Goldman, M.C. Hansen, R. Heilmayr, M. Herold, T. Kuemmerle, M.J. Lathuilliere, V. Ribeiro, A. Tyukavina, M.J. Weisse und C. West (2022). Disentangling the numbers behind agriculture-driven tropical deforestation. *Science* 377(6611).

Engagement Bericht 2023



Abbildung 3: Ursachen für den Verlust der Baumbestände nach Regionen (2001-2020)



*Megahektar (Mha): Millionen Hektar / 1 Mha = 10.000km²

Quelle: Energy Transitions Commission, Deka Investment. Stand: April 2023.

Wirtschaftliches Risiko der Entwaldung

Die fortgesetzte Abholzung der Wälder hat direkte Auswirkungen auf den künftigen wirtschaftlichen Wohlstand und stellt daher ein systemisches Risiko dar, das zunehmend finanziell bedeutsam wird – für Anlageportfolios sowie für Gelder und Vermögenswerte der Kunden. Viele Anleger sind durch globale Lieferketten, die waldgefährdende Rohstoffe wie Soja, Rindfleisch, Palmöl und andere enthalten, indirekt oder direkt der Entwaldung ausgesetzt. Anleiheinvestoren betrachten die Abholzung zunehmend als etwas, das sich auf die Kreditwürdigkeit eines Landes oder einer Investition auswirkt.³¹

Diese Risiken betreffen alle Aspekte der Wertschöpfungskette, was bedeutet, dass die kombinierten Auswirkungen der Entwaldung erhebliche Auswirkungen auf ganze Sektoren haben können, wie in Abbildung 4 aufgezeigt.³²

Um eine Wirtschaft mit Netto-Null-Emissionen zu erreichen, müsste die Entwaldung beendet werden – allein die Beendigung der Entwaldung und die Umsetzung natürlicher Klimalösungen können ein Drittel zur Erreichung des Pariser Klimaziels beitragen. Die Verpflichtungen zur Bekämpfung der Entwaldung nehmen daher sowohl auf Länder- als auch auf Unternehmensseite zu.³³ Allerdings – so scheint es – fehlt es bisher deutlich an der Umsetzung der Erkenntnisse in konkrete Maßnahmenpläne. Beispielsweise ergab eine Studie aus dem Jahr 2022, dass 211 Unternehmen waldbezogene Risiken in Höhe von fast 80 Milliarden USD identifiziert hatten, während 267 Unternehmen die Kosten für die Reaktion auf waldbezogene Risiken mit fast 7 Milliarden USD bezifferten.³⁴ Dennoch verfügten von den 675 beteiligten Unternehmen nur 36% über eine offizielle Policy zur Nicht-Abholzung.

³¹ Tropical Forest Alliance (2022). Investor Policy Dialogue on Deforestation. Abgerufen über: https://www.tropicalforestalliance.org/assets/IPDD/Final_IPDD-Deforestation-Report.pdf. 17. November 2023.

³² CDP and Accountability Framework (2022). From commitments to action at scale: critical steps to achieve deforestation-free supply chains. Abgerufen über: <https://www.cdp.net/en/research/global-reports/global-forests-report-2021>. 16. November 2023.

³³ Tropical Forest Alliance (2022). Investor Policy Dialogue on Deforestation. Abgerufen über: https://www.tropicalforestalliance.org/assets/IPDD/Final_IPDD-Deforestation-Report.pdf. 17. November 2023.

³⁴ CDP and Accountability Framework (2022). From commitments to action at scale: critical steps to achieve deforestation-free supply chains. Abgerufen über: <https://www.cdp.net/en/research/global-reports/global-forests-report-2021>. 18. November 2023.

Engagement Bericht 2023



Abbildung 4: Beispiele für die Sektorexposition gegenüber Wald-Risiko Gütern in Lieferketten

GICS SEKTOR	GICS INDUSTRIE	WALD-RISIKO GÜTER			
		Rindfleisch/ Leder 	Palmöl 	Soja 	Papier/ Holz 
BASIS KONSUMGÜTER	Haushaltsprodukte		X		
	Einzelhandel Lebensmittel & Grundnahrungsmittel	X	X	X	X
NICHT-BASIS KONSUMGÜTER	Hotels, Restaurants & Freizeit		X	X	X
	Textilien, Bekleidung & Luxusgüter	X			X
BEDARFS- STOFFE	Papier- und Forstprodukte				X
ENERGIE	Öl, Gas & Brennstoffe		X	X	

Quelle: Engage the Chain, Deka Investment. Stand: 27. Dezember 2023.

Jüngste Entwicklungen – die EU-Entwaldungsverordnung

Auf politischer Ebene hat sich die EU im Jahr 2023 auf eine lange geplante Regulierung einigen können. Die neue EU-Entwaldungsverordnung (EU Deforestation Free Regulation, EUDR) gilt ab dem 30. Dezember 2024 und legt als Stichtag für die Überprüfung den 31. Dezember 2020 fest. Im Kern beinhaltet die Verordnung ein Importverbot für Produkte, die im Zusammenhang mit der Entwaldung stehen. Die Regelung soll voraussichtlich für Palmöl, Rindfleisch, Soja, Kaffee, Kakao, Holz und Gummi sowie Folgeprodukte wie Leder, Möbel, Schokolade und bedrucktes Papier gelten. Die Entscheidung, ob die derzeit nicht erfassten Gras-, Torf- und Feuchtgebiete nachträglich einbezogen werden, wird bei der offiziellen Überprüfung nach einem Jahr getroffen.³⁵

Auffallend ist vor allem die Höhe der Bußgelder, die einen Höchstbetrag von nicht weniger als 4% des EU-weiten Gesamtjahresumsatzes im vorangegangenen Geschäftsjahr umfassen. Bußgelder sollten im Verhältnis zum verursachten Umweltschaden festgesetzt werden und können bei wiederholten

Verstößen schrittweise erhöht werden. Um die Vorschriften einzuhalten, müssen Unternehmen „hinreichend konsistente und überprüfbare Informationen“ darüber bereitstellen, dass die Waren frei von neuer Abholzung sind, einschließlich der Menge der beschafften Rohstoffquellen, des Produktionslandes und der Geolokalisierungsdaten des ursprünglichen Grundstücks (z.B. durch Satellitenbilder). Eine Produkt- oder Rohstoffzertifizierung allein reicht als Nachweis nicht aus.³⁶

Das Besondere ist auch, dass die EU beschlossen hat, nicht nur illegale, sondern auch legale Abholzungen (insgesamt etwa 30%) mit dieser Verordnung abzudecken. Eine ähnliche Regelung gilt in Großbritannien lediglich für illegale Abholzung. Kritiker bemängeln hier, dass so große Teile von Abholzungsgebieten, etwa in Brasilien, die nach dortigem Recht technisch als legal eingestuft werden, von der britischen Regelung nicht berücksichtigt werden.³⁷

Generell stehen Experten den neuen Regulierungen skeptisch gegenüber. Einerseits muss ein komplexes Problem wie die Entwaldung auf mehreren Ebenen angegangen werden, um

³⁵ European Parliament and the Council (2023). Regulation (EU) 2023/1115 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on the making available on the Union market and the export from the Union of certain commodities and products associated with deforestation and forest degradation and repealing Regulation (EU) No 995/2010. Official Journal of the European Union. Abgerufen über: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32023R1115>. 16. November 2023.

³⁶ European Parliament and the Council (2023). Regulation (EU) 2023/1115 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on the making available on the Union market

and the export from the Union of certain commodities and products associated with deforestation and forest degradation and repealing Regulation (EU) No 995/2010. Official Journal of the European Union. Abgerufen über: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32023R1115>. 16. November 2023.

³⁷ Department for Environment, Food & Rural Affairs (2023). Supermarket essentials will no longer be linked to illegal deforestation. Government UK. Abgerufen über: <https://www.gov.uk/government/news/supermarket-essentials-will-no-longer-be-linked-to-illegal-deforestation>. 17. November 2023.

Engagement Bericht 2023



Veränderungen herbeizuführen. Dabei spielen öffentliche und private Maßnahmen zur Förderung entwaldungsfreier internationaler Lieferketten eine wichtige Rolle. Andererseits ist ihre unmittelbare Wirksamkeit bei der Reduzierung der Entwaldung grundsätzlich begrenzt, insbesondere, weil die internationale Nachfrage nur ein Viertel der gesamten, durch die Agrarproduktion verursachte Entwaldung ausmacht. Ein Beispiel hierfür ist Palmöl aus Indonesien: China, Indien und Indonesien selbst sind die primären Abnehmermärkte für indonesisches Palmöl. Aufgrund ihrer hohen Nachfrage kauften diese drei Länder Palmöl, was 60% des Entwaldungsrisikos von indonesischem Palmöl im Zeitraum 2018 bis 2020 entspricht.³⁸ Der Einflussbereich der neuen EU-Regulierung wird daher von Kritikern als sehr begrenzt eingestuft.³⁹

Die Entwaldung ist ein kritisches Thema. Sie ist von zentraler Bedeutung für Klima, Biodiversität sowie Nahrungs- und Wassersicherheit – und stellt ein ständig wachsendes finanzielles Risiko dar.⁴⁰ In den letzten Jahren sind auf internationaler Ebene neue Ambitionen entstanden und die dringende Notwendigkeit, der Entwaldung endlich ein Ende zu setzen, wurde teilweise anerkannt. Dennoch unterstreicht der mangelnde Fortschritt bei der Verlangsamung des Tropenwaldverlusts die Notwendigkeit, über politische Verpflichtungen hinauszugehen. Während einige Länder wie Indonesien und Malaysia vielversprechende Ergebnisse bei der Verringerung des Waldverlustes vorweisen können, werden in anderen Ländern weiterhin Aktivitäten durchgeführt, die zu einer Beschleunigung der Entwaldung in kritischen Gebieten führen. Der Schutz der Wälder bleibt eine der wirksamsten Möglichkeiten, den globalen Klimawandel einzudämmen und die biologische Vielfalt, die von den Wäldern abhängt, zu bewahren.⁴¹

Text: Anne Gugel

³⁸ Trase Insights (2022). Indonesia makes progress towards zero palm oil deforestation. Abgerufen über: <https://insights.trase.earth/insights/indonesia-makes-progress-towards-zero-palm-oil-deforestation/>. 18. November 2023.

³⁹ Pendrill, F., T.A. Gardner, P. Meyfroidt, U.M. Persson, J. Adams, T. Azevedo, M.G.B. Lima, M. Baumann, P.G. Curtis, V. de Sy, R. Garrett, J. Godar, E.D. Goldman, M.C. Hansen, R. Heilmayr, M. Herold, T. Kuemmerle, M.J. Lathuilliere, V. Ribeiro, A. Tyukavina, M.J. Wasse und C.

West (2022). Disentangling the numbers behind agriculture-driven tropical deforestation. *Science* 377(6611).

⁴⁰ Tropical Forest Alliance (2022). Investor Policy Dialogue on Deforestation. Abgerufen über: https://www.tropicalforestalliance.org/assets/IPDD/Final_IPDD-Deforestation-Report.pdf. 16. November 2023.

⁴¹ World Resources Institute (2022). Global Forest Review. Abgerufen über: <https://research.wri.org/gfr/latest-analysis-deforestation-trends>. 17. November 2023.

Engagement Bericht 2023



1.6. Klimarisiken verursachen hohe Versicherungslücken



In den letzten Jahren sind die Schäden durch Naturkatastrophen (Stürme, Überschwemmungen, Dürren, Waldbrände, Erdbeben) insbesondere aufgrund des Klimawandels weiter gestiegen, wie in Abbildung 1 aufgezeigt. Dabei steigt sowohl die Schadenshäufigkeit als auch die Schadenssumme stetig an. Leider ist nur ein Teil der Schäden versichert und die sogenannte Versicherungslücke (Differenz zwischen dem ökonomischen Verlust und der Erstattungshöhe) ist in den Entwicklungsländern (Emerging Markets) besonders groß.

Abbildung 1: Globale Verluste durch Naturkatastrophen (in Mrd. USD, inflationsbereinigt)

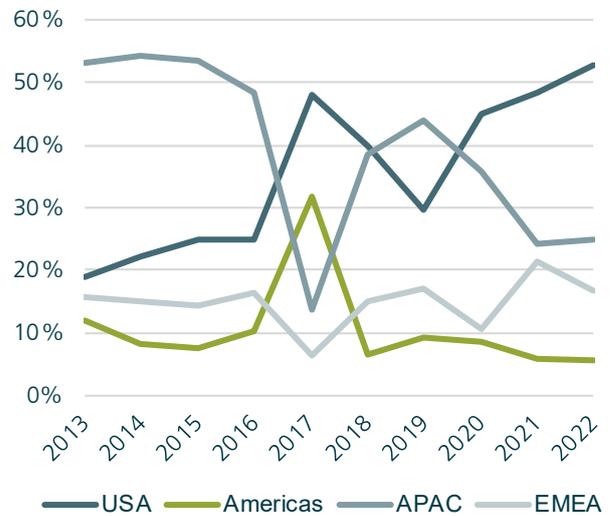


Quelle: Munich Re, Deka Investment. Stand: 27. Juli 2023.

Die ökonomischen Schäden steigen stetig an (4,5% p.a. realer Anstieg von 1992-2022) aufgrund der Inflation der versicherten Werte, aber auch aufgrund des Trends hin zur Urbanisierung, so dass bei einem Großschaden mehr (ökonomische) Werte betroffen sind.⁴² Dabei lassen sich sowohl regionale Unterschiede als auch unterschiedliche Gefahrenarten im Zeitverlauf aufzeigen, wie in den Abbildungen 2 bzw. 3 dargestellt.

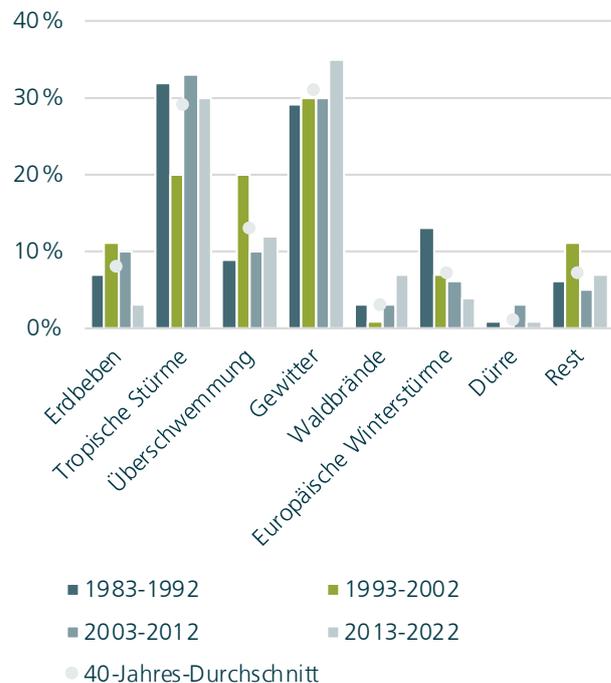
⁴² Swiss Re Institute (2023). In 5 charts: continued high losses from natural catastrophes in 2022. Abgerufen über: <https://www.swissre.com/institute/research/sigma-research/sigma-2023-01/5-charts-losses-natural-catastrophes.html>. 12. Dezember 2023.

Abbildung 2: Wirtschaftlicher Verlust pro Region (in % des globalen Verlusts)



Quelle: Aon, Deka Investment. Stand: 24. Januar 2023.

Abbildung 3: Anteil der versicherten Schäden nach Gefahrenart pro Jahrzehnt



Quelle: SwissRe Institute, Deka Investment. Stand: 29. März 2023.



Engagement Bericht 2023

Die weltweite Versicherungslücke beträgt rund 60% (1980: 75%), während sie in den Entwicklungsländern knapp unter 90% und in Asien sogar bei 95% liegt (siehe Abbildung 4).

Abbildung 4: Nicht-versicherter wirtschaftlicher Verlust pro Region (in %)



Quelle: Aon, Deka Investment. Stand: 24. Januar 2023.

Dies hat zur Folge, dass Unternehmen und Personen in Ländern, die besonders stark vom Klimawandel betroffen sind, existenziellen Risiken ausgesetzt sind, da sie nur einen geringen Teil ihrer Schäden ersetzt bekommen, und letztendlich nur der Staat einen Teil der Lücke decken kann. Dann fehlt aber wieder Geld an anderer Stelle, z.B. für wichtige Infrastrukturprojekte.

Es finden darüber hinaus große Migrationswellen statt, so z.B. in Afrika, wobei der Großteil der Migranten sich innerhalb Afrikas bewegt, da die Menschen zum Teil aufgrund mangelnden Wassers nicht mehr ihre Felder bestellen und ihr Vieh versorgen können und in Nachbarländer auswandern. Damit wird das Problem aber nicht gelöst, sondern nur in andere angrenzende Regionen und Länder verlagert.

Versicherungen wie die Münchener Rück oder Schweizer Rück verfügen über große Datenbanken, die Risiken global einschätzen und bewerten. Es ist sehr wichtig, dass sich Marktteilnehmer zu einem adäquaten Preis versichern können. In diesem Zusammenhang beraten Versicherungen ihre Kunden auch bei der Standortwahl und bei der Mitigierung von Risiken. So könnte es beispielsweise sein, dass ein Produktionsunternehmen seinen Standort mittelfristig verlegen muss, da das Gebiet aufgrund des Klimawandels immer mehr zu einem Überschwemmungsgebiet wird, oder es müssen zusätzliche Maßnahmen getroffen werden, um den Schaden abzumildern

z.B. durch den Bau spezieller Dämme oder besonders geschützter Gebäude. Ab einem gewissen Risikopunkt steigen die Versicherungsprämien aufgrund des Risikos so stark, dass die Prämien für eine Versicherung zu teuer werden und dann bleibt nur noch der Staat als Auszahler bei beträchtlichen Schäden. Hier hängt es dann aber von der Solvenz des Staates ab, ob ein guter Teil der Schäden ersetzt werden können.

Eine interessante Variante der Versicherung besteht in parametrischen Versicherungsabschlüssen. Hier wird eine bestimmte vorher festgelegte Entschädigung bezahlt, wenn ein bestimmtes Ereignis eintritt (z.B. starke Dürreperiode oder Überschwemmung) unabhängig vom tatsächlichen Schaden. Dies wird zum Teil zusätzlich zu den bestehenden Versicherungen eingesetzt.

Es existieren laut wissenschaftlichem Beitrag des Potsdamer Instituts für Klimaforschung (PIK) sogenannte „Kippunkte“, also kritische Schwellenwerte, bei deren Überschreitung es zu starken und teils unaufhaltsamen und unumkehrbaren Klimaveränderungen mit erheblichen negativen Folgewirkungen kommt. Derzeit sind wir schon bedrohlich nahe an einigen Kippunkten und es ist damit zu rechnen, dass schon bis 2030 einige davon überschritten werden. Aus diesem Grund wird es zukünftig umso schwieriger, Versicherungslücken konsequent schließen zu können.

Text: Andreas Thomae



1.7. Gesundheitsversorgung der Zukunft



Der Klimawandel hat vielfältige Auswirkungen auf die Gesundheit der Menschen weltweit und beeinflusst auch die Gesundheitsversorgung in bisher unvorstellbarer Weise. Mit dem stetigen Anstieg der Durchschnittstemperaturen, veränderten Niederschlagsmustern und häufigeren externen Wetterereignissen müssen Gesundheitssysteme weltweit ihre Strategie überdenken, um den Herausforderungen der kommenden Jahre gerecht zu werden. Die Gesundheitsversorgung der Zukunft basiert nicht nur auf Innovation und Effizienz, sondern ruht auch auf einem starken Fundament der Nachhaltigkeit.

Der Klimawandel hat vielfältige Auswirkungen auf die Gesundheit der Menschen weltweit und beeinflusst auch die Gesundheitsversorgung in bisher unvorstellbarer Weise. Mit dem stetigen Anstieg der Durchschnittstemperaturen, veränderten Niederschlagsmustern und häufigeren externen Wetterereignissen müssen Gesundheitssysteme weltweit ihre Strategie überdenken, um den Herausforderungen der kommenden Jahre gerecht zu werden. Die Gesundheitsversorgung der Zukunft basiert nicht nur auf Innovation und Effizienz, sondern ruht auch auf einem starken Fundament der Nachhaltigkeit.

Anpassung an Hitzeextreme

Mit steigenden Durchschnittstemperaturen nehmen Hitzewellen sowohl an Häufigkeit als auch an Intensität zu und verursachen häufig ernsthafte Gesundheitsprobleme.⁴³ Hitzewellen gehören zu den tödlichsten klima- und wetterbedingten Katastrophen weltweit und können neben gesundheitlichen Problemen auch verheerende Auswirkungen auf Ernten, Viehbestand und Infrastruktur haben. Allein in Deutschland gab es im Jahr 2019 rund 47% mehr hitzebedingte Todesfälle als im Referenzjahr 2005, wie Abbildung 1 zeigt. Derzeit leben rund 30% der Weltbevölkerung in besonders gefährdeten Regionen, wobei insbesondere einkommensschwächere Länder weniger anpassungsfähig an Hitzewellen sind, auch aufgrund begrenzter finanzieller Ressourcen.⁴⁴

Abbildung 1: Prozentuale Veränderung der hitzebedingten Todesfälle in Deutschland (2005 = Basisjahr)



Quelle: Deutschlandfunk, Deka Investment. Stand: 28. April 2023.

⁴³ IPCC (2021). Climate Change 2021: The Physical Science Basis. Abgerufen über: https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/downloads/report/IPCC_AR6_WGI_SPM_final.pdf. 17. Dezember 2023.

⁴⁴ The Conversation (2022). Heat waves hit the poor hardest – calculating the rising impact on those least able to adapt to the warming climate. Abgerufen über: <https://theconversation.com/heat-waves-hit-the-poor-hardest-calculating-the-rising-impact-on-those-least-able-to-adapt-to-the-warming-dimate-175224>. 18. Dezember 2023.

Anpassung an Luftverschmutzung

Auch Luftverschmutzung beeinträchtigt bereits die menschliche Gesundheit und impliziert eine Reihe weiterer Auswirkungen – es führt jährlich zu über sechs Millionen Todesfällen und verursacht wirtschaftliche Kosten von über 8 Billionen USD.⁴⁵ Ohne zusätzliche und strengere Richtlinien wird es durch zunehmende Wirtschaftsaktivität und dem damit einhergehenden Energiebedarf zu einem erheblichen Anstieg der globalen Luftschadstoffemissionen kommen. Dies wiederum führt zu höheren Konzentrationen von Feinstaub (PM_{2,5}) und bodennahem Ozon. In mehreren Regionen der Welt liegen die durchschnittlichen Konzentrationen von PM_{2,5} und Ozon bereits deutlich über dem in den Luftqualitätsrichtlinien der WHO empfohlenen Wert (5µg/m³), wie Abbildung 2 zeigt. Afrika sowie Zentral- und Südasiens sind mit den höchsten durchschnittlichen Konzentrationen aller Regionen weltweit überrepräsentiert.

Abbildung 2: Luftqualität basierend auf der jährlichen durchschnittlichen PM_{2,5}-Partikelkonzentration (in µg/m³)



Quelle: IQAir, Deka Investment. Stand: 15. März 2023.

Aufgrund zunehmender Feinstaub-Konzentrationen in der Luft werden die mit der Luftverschmutzung verbundenen globalen Gesundheitskosten voraussichtlich von 21 Milliarden USD im Jahr 2015 auf 176 Milliarden USD im Jahr 2060 steigen.⁴⁶ Neben einem möglichen Rückgang der Arbeitsproduktivität

⁴⁵ IQAir (2023). World Air Quality Report 2022. Abgerufen über: <https://www.prnewswire.com/news-releases/qair-world-air-quality-report-2022-finds-only-5-of-countries-meet-who-pm2-5-air-pollution-guideline-301770820.html#:~:text=5x%20countries%20meet%20the%20WHO,higher%20than%20the%20WHO%20PM2.5>. 15. Dezember 2023.

⁴⁶ OECD (2016). The Economic Consequences of Outdoor Air Pollution. Abgerufen über: <https://www.oecd.org/environment/indicators-modelling-outlooks/Policy-Highlights-Economic-consequences-of-outdoor-air-pollution-web.pdf>. 17. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



durch krankheitsbedingte Arbeitsausfälle führt eine Verschlechterung der Luftqualität zu einer Zunahme von Atemwegserkrankungen wie Asthma oder chronisch obstruktiver Lungenerkrankung (COPD).⁴⁷ Besonders betroffen sind Kinder, ältere Menschen oder Menschen mit Vorerkrankungen.

Anpassung an Infektionserkrankungen

Der Klimawandel verändert die Verbreitungsgebiete von Krankheitserregern und begünstigt eine mögliche Virusübertragungen durch Zoonosen.⁴⁸ Die Weltgesundheitsorganisation (WHO) warnt bereits vor einer möglichen Zunahme von Krankheiten wie Malaria und Dengue-Fieber.⁴⁹ Diese Krankheiten könnten sich in bisher nicht betroffene Regionen ausbreiten und die Gesundheitssysteme vor erhebliche Herausforderungen stellen.

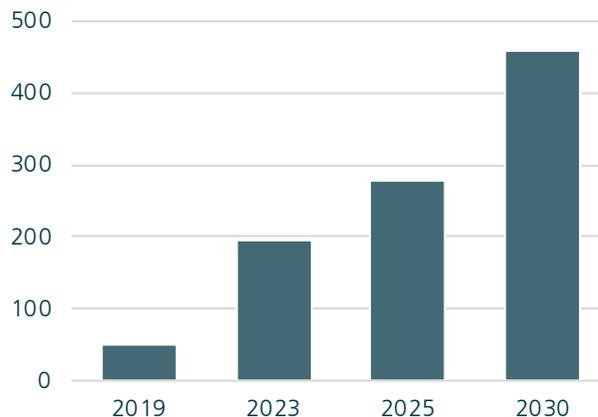
Nachhaltige Gesundheitsversorgung

Extremwetterereignisse im Zusammenhang mit dem Klimawandel dürften die Nachfrage im Gesundheitswesen und bei der Medizintechnik weiter erhöhen. Dabei sollte eine wirksame künftige Gesundheitsversorgung auf den Themen Technologie (Digitalisierung und Fernbehandlung), soziale Gerechtigkeit (Zugang und Kosten) sowie Arbeitskräfte (Qualifikation und Bindung) aufbauen, um die Entwicklung in vielen Bereichen des Gesundheitssektors, die häufig schnell und disruptiv ist, zu ermöglichen.

Durch eine Fernbehandlung (Telemedizin) können medizinische Dienstleistungen durch die Anwendung von digitalen Technologien erreicht werden. Beispielsweise kann die Telemedizin dazu beitragen, den Zugang zu medizinischer Versorgung in abgelegenen oder von Naturkatastrophen betroffenen Gebieten zu verbessern, indem sie Patienten virtuell mit Gesundheitsdienstleistern verbindet. Außerdem könnte durch die Fernüberwachung die Ausbreitung von Infektionskrankheiten durch Reduzierung physischer Kontakte minimiert werden. Zu den Vorteilen der Telemedizin gehört nicht nur eine effizientere Patientenversorgung, sondern auch die Reduzierung des ökologischen Fußabdrucks, da physische Arztbesuche minimiert und CO₂-Emissionen beim Patiententransport eingespart werden.

Abbildung 3 verdeutlicht, dass der Telemedizinmarkt in den nächsten Jahren voraussichtlich signifikant wachsen und bis 2030 schnell 460 Milliarden USD erreichen wird. Eine starke anhaltende Akzeptanz, eine positive Verbraucherwahrnehmung, ein regulatorisches Umfeld und starke Investitionen in diesem Bereich tragen dazu bei, dass Telemedizin weiterhin eine solide Option für die Pflege zu sein scheint.

Abbildung 3: Größe des globalen Telemedizinmarktes (in Mrd. USD)



Quelle: Statista, Deka Investment. Stand: 21. Mai 2021.

Die Investitionen in (virtuelle) Gesundheitsunternehmen steigen auf ein Rekordniveau und erhöhen den Druck auf Unternehmen innerhalb des Ökosystems, Innovationen zu entwickeln und erfolgreiche Modelle zu finden, die in diesem sich schnell entwickelnden Bereich nachhaltige Wettbewerbsvorteile bieten.⁵⁰ Insgesamt gibt es zahlreiche Investitionsmöglichkeiten, die das gesamte Spektrum von großen und etablierten Unternehmen (z.B. im Pharmabereich) bis hin zu kleineren Unternehmen abdecken. Trotz dieser Innovationen müssen noch Herausforderungen bewältigt werden, um das volle Potenzial von Telemedizin ausschöpfen zu können. Zu diesen Herausforderungen zählen folgende Punkte:

- Datenintegration und Datenaustausch zwischen den verschiedenen Akteuren im Ökosystem,
- hybride Versorgungsmodelle mit verbesserter Integration virtueller gesundheitsbezogener Aktivitäten im täglichen Arbeitsablauf,
- Anreize für virtuelle Gesundheitsaktivitäten mit einem wertebasierten Fokus.

Nachhaltige Infrastruktur

Die zunehmende Häufigkeit und Intensität von Naturkatastrophen erfordert eine robuste Gesundheitsinfrastruktur. Krankenhäuser und Kliniken müssen widerstandsfähiger gegen Naturkatastrophen sein, um die Kontinuität der Versorgung während und nach solchen Ereignissen sicherzustellen. Zukünftige Gesundheitssysteme sollten Frühwarnsysteme, verbesserte Überwachungstechnologien und angepasste Notfallpläne als integrale Bestandteile der Gesundheitsinfrastruktur umfassen.

⁴⁷ Parums, D.V. (2023). Global Initiative for Chronic Obstructive Lung Disease (GOLD) 2023 Guidelines for COPD, Including COVID-19, Climate Change, and Air Pollution. Medical Science Monitor 29.

⁴⁸ Sommer, S. (2020). Umweltzerstörung und menschliches Verhalten begünstigen Zoonosen. Abgerufen über: <https://www.uni-ulm.de/home/uni-aktuell/article/evolutionsoekologin-prof-sommer-ueber-das-neue-coronavirus-umweltzerstoerung-und-menschliches-verhaltenbeguenstigen-zoonosen/>. 18. Dezember 2023.

⁴⁹ WHO (2023). Dengue and severe dengue. Abgerufen über: <https://www.who.int/news-room/fact-sheets/detail/dengue-and-severe-dengue>. 15. Dezember 2023.

⁵⁰ McKinsey & Company (2021). Telehealth: A quarter-trillion-dollar post-COVID-19 reality? Abgerufen über: <https://www.mckinsey.com/industries/healthcare/our-insights/telehealth-a-quarter-trillion-dollar-post-covid-19-reality>. 18. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



Darüber hinaus wird sich der Fokus der Gesundheitsversorgung zunehmend auf präventive Modelle verlagern. Frühzeitige Interventionen und Präventionsmaßnahmen werden auf individueller und gesellschaftlicher Ebene gefördert, um die Zunahme klimabedingter Gesundheitsprobleme einzudämmen. Das bedeutet, Krankheiten und gesundheitlichen Problemen proaktiv vorzubeugen und sich nicht nur auf deren Behandlung zu konzentrieren. Besonderes Augenmerk sollte auf gefährdete Gruppen, Menschen mit geringem Einkommen und Menschen mit chronischen Krankheiten gelegt werden. Die Maßnahmen sollten darauf abzielen, ihren spezifischen Bedürfnissen bei Hitzewellen oder Luftverschmutzung gerecht zu werden.

Die Gesundheitsversorgung der Zukunft wird nicht nur dazu dienen, Krankheiten zu heilen, sondern auch als Wegbereiter für eine nachhaltigere Gesellschaft fungieren. Die Integration von ökologisch verträglichen Praktiken, von der grünen Infrastruktur bis zur Digitalisierung, wird nicht nur die Umwelt schonen, sondern auch langfristig die Gesundheit der Gemeinschaft fördern.

Text: Nicoleta Prisacaru



1.8. Klimastresstest der Banken



Der Klimastresstest für die EU-Banken von Seiten der EZB wurde erstmals im Juli 2022 und ein Jahr später im September 2023 mit erweiterten Szenarien erneut durchgeführt. Insgesamt gibt der Klimastresstest Aufschluss darüber, dass eine beschleunigte Anpassung an das Net Zero-Szenario die schonendste Variante für Wirtschaft und Banken darstellt.⁵¹ Umso länger die Anpassungen aufgeschoben werden, desto teurer wird es, den 1,5 Grad Zielpfad versus vorindustrieller Zeit noch zu erreichen. Die Ergebnisse stellen für die EZB eine gute Grundlage dar, das Risikomanagement von Banken bzgl. der Klimastrategie des Kreditportfolios zu beurteilen. Noch hat der Stresstest keine offizielle Auswirkung auf die Kapitalunterlegung der Banken, wird aber bereits als qualitative Komponente bei der Beurteilung der EZB nach SREP („Supervisory Review and Evaluation Process“) einbezogen. Die EZB fordert, dass bis Ende 2023 alle Banken in der Lage sind, die Klimarisiken komplett in ihre Governance, Strategie und das Risiko-

management zu integrieren. Hierbei sind die Banken auf einem guten Weg und die meisten Großbanken erfüllen diese Forderungen bereits. Die Vorgehensweise der EZB wird sich aber aller Voraussicht nach in Zukunft ändern und die Banken werden erhöhte Risiken und ein schwaches Risikomanagement dann mit mehr Kapital unterlegen müssen.

Banken begleiten ihre Kunden in der Transformation der Assets hin zur Klimaneutralität bis 2050 und hier müssen direkte Auswirkungen auf das Kredit- und Marktportfolio in der Transformation als auch sogenannte physische Stranded Assets (wertlos werdende Assets aufgrund des Klimawandels) berücksichtigt werden. Bei der Transformationsberatung für die Unternehmenskunden berücksichtigen Banken verschiedene Klimaszenarien und stellen Kredite für die Transformation zur Verfügung. Sollten die Unternehmen die Übergangsphase nicht positiv begleiten, so können Banken sich von Kreditportfolios über den zeitlichen Horizont der Kredite trennen und damit ihr Klimarisiko verringern.

Abbildung 1: Anstieg der mittleren Ausfallwahrscheinlichkeiten im Vergleich zu 2022 und der erwarteten Verluste im Jahr 2023 im Verhältnis zum Gesamtexposure



Quelle: EZB, Deka Investment. Stand: 6. September 2023.

⁵¹ EZB (2023). Stress tests. Abgerufen über: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/tasks/stresstests/html/index.en.html>. 12. Dezember 2023.



Engagement Bericht 2023

Der Klimastresstest wurde so angelegt, dass drei kurzfristige Klimaszenarien 2023 bis 2030 auf Basis der NGFS-Szenarien („Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System“) untersucht wurden, wie Abbildung 1 verdeutlicht.⁵²

Das mildeste Szenario ist das „**Accelerated Transition Scenario**“ (beschleunigter Übergang), bei dem Net Zero-Treibhausgas-Emissionen erreicht werden und das 1,5 Grad-Ziel bis Ende des Jahrhunderts eingehalten wird.

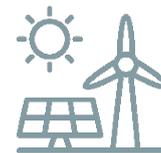
Danach folgt das „**Late Push Transition Scenario**“ (verspätete, aber dann starke Anpassung ab 2025, um den Net Zero-Pfad und das 1,5 Grad-Ziel noch zu erreichen). Und zuletzt das „**Delayed Transition Scenario**“ (verzögerte Anpassung ab 2025, aber nicht stark genug, um Net Zero oder das 1,5 Grad-Ziel zu erreichen, tatsächlich wird 2,6 Grad Celsius in 2050 erreicht). Es wurden die Auswirkungen auf die Wirtschaft und das Finanzsystem getestet. Dabei würde die Ausfallwahrscheinlichkeit bei Unternehmen und damit die Verluste der Banken bei dem Late Push Transition Szenario am höchsten ausfallen, da Unternehmen sehr hohe Anpassungskosten in kurzer Zeit verkraften müssten. Private Haushalte würden durch erhöhte Energie- und Anpassungskosten in der Verschuldungsquote und beim verfügbaren Einkommen stärker belastet – mit entsprechend höheren Ausfallraten. Der Gipfel in den Ausfällen läge bei rund 21 Milliarden EUR in 2029 bei Unternehmenskrediten. Es ist aus den einzelnen Szenarien ersichtlich, dass die Verluste in dem Accelerated Transition Szenario am niedrigsten wären, also bei einer beschleunigten Anpassung.

Beim Delayed Transition Szenario steigt die Rechnung längerfristig noch einmal an und die Auswirkungen auf Wirtschaft und Natur würden sehr gravierend ausfallen. Die am stärksten betroffenen Sektoren sind Bergbau, Industrie und Versorger. Im Falle von verspäteten Anpassungen im Late Push Szenario sind die Ausfallraten fast doppelt so hoch wie bei sofortiger Anpassung im Accelerated Transition Szenario. Im Delayed Transition Szenario würden die Ausfallraten weit über 2030 hinweg sehr hoch bleiben, was den ungünstigsten Verlauf darstellt. Je später gehandelt wird, desto teurer wird es letztendlich für alle Akteure.

Im Jahr 2024 soll ein europaweiter Klimastresstest der EBZ zusammen mit der BoE (Bank of England) durchgeführt werden, bei dem Banken, Versicherungen und Finanzdienstleister gestresst werden.

Text: Andreas Thomae

⁵² EZB (2023). 2023 stress test of euro area banks. Abgerufen über: https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.Report_2023_Stress_Test-96bb5a3af8.en.pdf. 12. Dezember 2023.



1.9. Biokraftstoffe – Herausforderungen auf dem Weg zur Nachhaltigen Mobilität



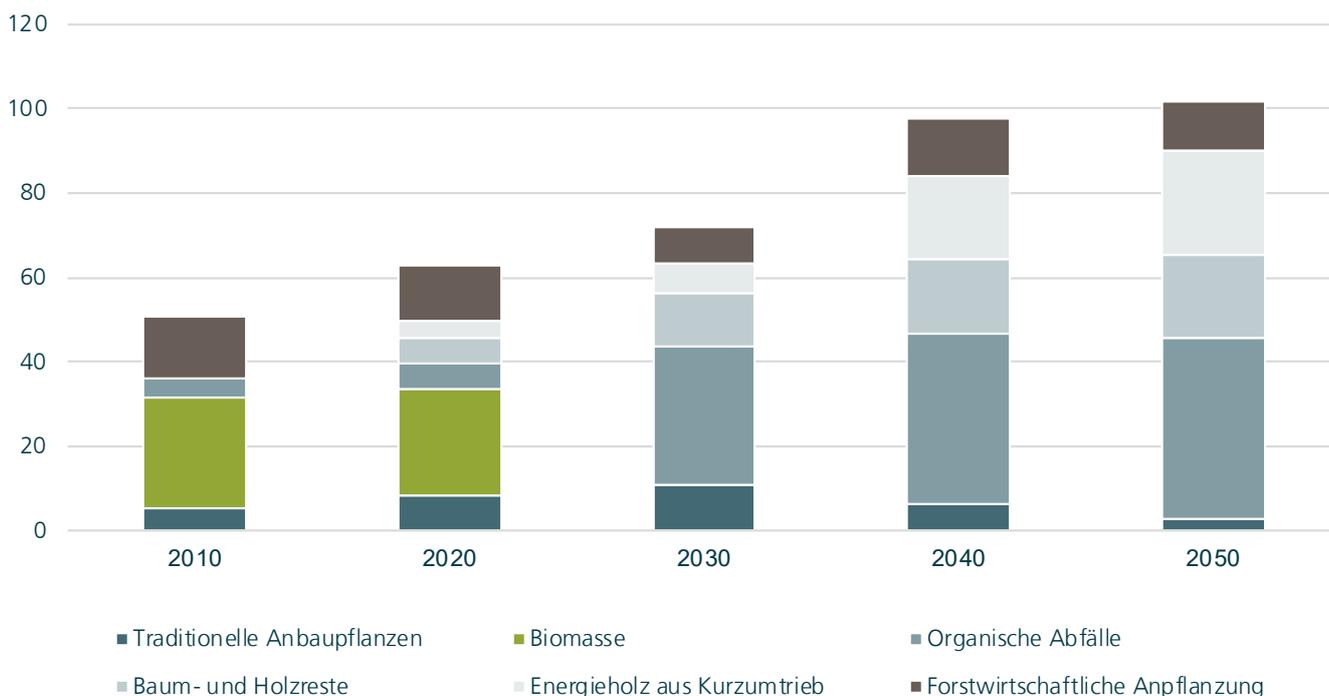
Die Internationale Energieagentur (IEA) stellt fest, dass aus organischem Material erzeugte Bioenergie weltweit bereits den höchsten Anteil an erneuerbarer Energie darstellt.⁵³ Dabei ist die produzierte Bioenergie derzeit fünfmal höher als die von Wind- und Solarenergie zusammen, wobei

traditionelle biologische Brennstoffe wie Brennholz noch nicht berücksichtigt sind. Somit hat Bioenergie das Potenzial, den Straßen-, Schiffs- und Luftverkehr sowie die Industrie und Stromerzeugung zu dekarbonisieren.

Nachhaltige Bioenergie soll die kostengünstigste Alternative zu Erdgas darstellen.⁵⁴ Auf dem Weg in die Energiewende soll Bioenergie vor allem in der Mobilität zum Einsatz kommen, genauer gesagt im Flug- und Schiffsverkehr. Ein weiterer Vorteil der nachhaltigen Biokraftstoffe ist, dass sie ohne technologische Umrüstung als Drop-In bereits heute in konventionellen Maschinen beigemischt werden können. Dabei können, abhängig von der Art des Brennstoffs, bis zu rund 70% der Emissionen eingespart werden.⁵⁵

Allerdings sind Biokraftstoffe nicht per se nachhaltig und auch im Bereich der Bioenergie muss ein Wandel stattfinden. Ausschlaggebend für die Nachhaltigkeit ist vor allem, welche Rohstoffe zum Einsatz kommen. Traditionelle organische Brennstoffe, wie z.B. Brennholz, sollen nach der Vorstellung der IEA bis 2050 durch andere nachhaltige Biokraftstoffe ersetzt werden.⁵⁶ Wenn Pflanzen zur Erzeugung von Biotreibstoffen eigens angepflanzt werden, kann dies nicht nur nachteilige Auswirkungen auf die Lebensmittelproduktion haben. Abzuwägen ist auch, ob beim Anbau natürliche Ressourcen unverhältnismäßig verbraucht werden, wie zum Beispiel durch Abholzung oder starke Bewässerung in trockenen Anbaugebieten. Aufgrund dieser Risiken sollen auch traditionelle Anbaupflanzen für Bioenergie wie Mais oder Raps bis 2050 immer weniger zum Einsatz kommen, wie Abbildung 1 verdeutlicht. Um Konflikte zwischen Nahrungsmittelproduktion und Erschwinglichkeit zu vermeiden, gibt es eine generelle Abkehr von der Nutzung von Nahrungspflanzen für Bioenergie.

Abbildung 1: Globale Bioenergieversorgung im Net Zero-Szenario (in EJ)



Quelle: IEA, Deka Investment. Stand: 18. Dezember 2023.

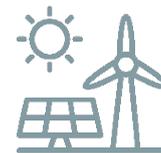
⁵³ IEA (2023). Bioenergy. Abgerufen über: <https://www.iea.org/energy-system/renewables/bioenergy>. 16. Dezember 2023.

⁵⁴ IEA (2023). Net Zero Roadmap: A global pathway to keep the 1.5°C goal in reach. Abgerufen über: https://iea.blob.core.windows.net/assets/9a698da4-4002-4e53-8ef3-631d8971bf84/NetZeroRoadmap_AGlobalPathwaytoKeepthe1.5CgoalinReach-2023Update.pdf. 17. Dezember 2023.

⁵⁵ EASA (2023). Nachhaltiger Flugkraftstoff. Abgerufen über: <https://www.easa.europa.eu/de/light/topics/sustainable-aviation-fuel>. 17. Dezember 2023.

⁵⁶ IEA (2021). What does net-zero emissions by 2050 mean for bioenergy and land use?. Abgerufen über: <https://www.iea.org/articles/what-does-net-zero-emissions-by-2050-mean-for-bioenergy-and-land-use>. 16. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



Organische Abfälle sollen demgegenüber zukünftig einen höheren Anteil an der Energieversorgung ausmachen. Dazu zählen organische Reststoffe aus Landwirtschaft und Kommunen sowie Forstabfälle. Daneben sollen neue schwer bebaubare Anbauflächen erschlossen und neue Pflanzenarten angebaut werden, die effizienter sind als die bislang verwendeten Arten, einen höheren Energiegehalt und kürzere Anbauzeiten vorweisen. Bis 2050 soll die Energiegewinnung aus nachhaltigen organischen Rohstoffen im Vergleich zu 2020 um mehr als 50% steigen.

Hinsichtlich der Rohstoffart ergibt sich insbesondere bei der Verwertung kommunaler organischer Abfälle ein Kostenvorteil. Die Verwertung ist zwar komplex und die Anlagen in der Anschaffung teuer, diese Investitionskosten werden jedoch durch die kostengünstigeren Ressourcen ausgeglichen. Gleiches gilt für die Reststoffverwertung aus der Land- und Forstwirtschaft.⁵⁷

Langfristig ist mit Engpässen bei der Versorgung mit nachhaltigem biologischem Flugzeugtreibstoff (Sustainable Aviation Fuel, SAF) zu rechnen, insbesondere aufgrund der begrenzten Verfügbarkeit nachhaltiger Rohstoffe. Grüner Wasserstoff soll daher Versorgungsengpässe bei den Biokraftstoffen schließen.⁵⁸ Die Agentur der Europäischen Union für Flugsicherheit (EASA) sieht es ebenfalls als eine große Herausforderung an, den in der EU durch die ReFuelEU Aviation Verordnung geforderten Mindestanteil von 6% nachhaltiger Flugzeugkraftstoffe bis 2030 zu erfüllen. Derzeit sind nur 10% der im Jahr 2030 benötigten Menge überhaupt verfügbar. Langfristige Prognosen darüber, wie die Kapazität steigen wird und ob die Vorgaben für das 2050-Ziel von 70% überhaupt erreicht werden können, sind schwer vorherzusagen.⁵⁹

Im Jahr 2022 betrug die SAF-Treibstoffproduktion nur rund 0,24 Millionen Tonnen, was lediglich 0,1% an der Gesamtmenge an Flugtreibstoff ausmacht, wie in Abbildung 2 zu sehen. Dennoch hat sich die Produktion von SAF in den letzten drei Jahren bemerkenswert verfünffacht, was auf eine robuste Nachfrage hinweist. Im Jahr 2022 kauften die Fluggesellschaften den gesamten verfügbaren SAF-Vorrat weltweit, ungeachtet des Preisunterschieds zu herkömmlichem Flugzeugtreibstoff.

Die Nachfrage wird jedoch nicht ausschließlich von regulatorischen Anforderungen getrieben. Zusätzlich bieten immer mehr Unternehmen ihren Kunden die Möglichkeit, durch den Zukauf nachhaltiger Flugzeugkraftstoffe Emissionen in Luftfahrt und Logistik wirksam zu reduzieren. Wie hoch die Nachfrage sein wird und inwiefern die Kunden bereit sind, einen Aufpreis zu bezahlen, dazu hat das Team von Deko in den Engagementgesprächen mit den Unternehmen unterschiedliche Aussagen gehört. Die DHL Group beispielsweise zeigte sich

bislang optimistisch, dass eine hohe Nachfrage und die entsprechende Zahlungsbereitschaft bei den Kunden gegeben sind. Der Energiekonzern Chevron hingegen sieht keine Bereitschaft der Kunden, die Mehrkosten für die Emissionsreduktion zu tragen.

Abbildung 2: Produktions- und Preisentwicklung von Kerosin und SAF



Quelle: IATA, S&P Global Commodity Insights, Deko Investment. Stand: 1. September 2023.

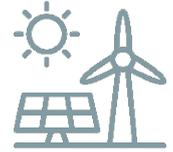
Mit der Luftverkehrsverordnung ReFuelEU hat die EU auf die Versorgungsengpässe bei Biokraftstoffen reagiert und zusätzliche Unterquoten für die Beimischung wasserstoffbasierter E-Fuels festgelegt. Im Jahr 2030 soll der Anteil der E-Fuels mindestens 1,2% betragen und in 2050 35% erreichen. Auch Flugzeughersteller wie Airbus werden den Markt ab 2035 mit E-Fuels und wasserstoffbasierten Modellen beliefern. Airbus ist außerdem eine Kooperation mit dem deutschen Unternehmen HH2E eingegangen, einem Hersteller von grünem Wasserstoff aus Wind- und Solarenergie, der daraufsetzt, gezielt in Spitzenzeiten, wenn aufgrund von hoher Windkraft oder Sonneneinstrahlung der Preis für grünen Strom sinkt, günstig grünen Wasserstoff zu erzeugen. Auch die Deutsche Lufthansa und ihr Schweizer Partner Synhelion arbeiten an E-Fuels aus Solarenergie. Die Vielzahl der Ansätze und Verfahren für nachhaltige Flugkraftstoffe sowie das starke Wachstum machen das Marktsegment spannend.

Text: Cornelia Zimmermann

⁵⁷ Credit Suisse (2023). Sustainable Aviation Fuels Primer: Taking flight towards green skies.
⁵⁸ IEA (2021). Net Zero by 2050. Abgerufen über: <https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050>. 18. Dezember 2023.

⁵⁹ EASA (2023). Current landscape and future of SAF industry. Abgerufen über: <https://www.easa.europa.eu/eo/eaer/topics/sustainable-aviation-fuels/current-landscape-future-saf-industry#saf-price>. 18. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



Engagement-Beispiele zu Bioenergie und alternativen Flugkraftstoffen im Jahr 2023

Die Deko begleitete auch im Jahr 2023 Energie- und Chemieunternehmen bei ihren Bemühungen, nachhaltige Bioenergie zu erzeugen und unter anderem für die Luftfahrt alternative Kraftstoffe herzustellen:

Neste

Der Weltmarktführer der alternativen Flugzeugkraftstoffe Neste hat sich auf die Verwertung von gebrauchtem Küchenöl spezialisiert und stellt bereits heute alternative Kraftstoffe überwiegend auf der Basis dieser Abfallstoffe her. Als eines der ersten Unternehmen in diesem Markt hat Neste über Jahre ein Netzwerk zur Versorgung aus Großküchen aufgebaut. Ein neuer Standort in Singapur soll zudem weitere Quellen in Asien erschließen. Zugleich forscht Neste nach neuen Rohstoffquellen. Der Fokus liegt auf dem Einsatz von Algen und effizienten Wechsellpflanzen.

Neste bietet Unternehmen die Möglichkeit, Emissionen aus Dienstreisen effektiv zu reduzieren. Die Unternehmen erwerben alternative Kraftstoffe bei Neste, die den genutzten Fluggesellschaften zur Verfügung gestellt werden. Zusätzlich bieten Fluggesellschaften wie die Deutsche Lufthansa, Air France oder KLM ihren Passagieren Möglichkeiten, beim Ticketkauf gleich emissionsarme alternative Kraftstoffe zuzukaufen.

ENI

Weniger bekannt ist der zweitgrößte Produzent von alternativen Flugzeugkraftstoffen. ENI ist als ein traditioneller Öl- und Gas-Konzern auch weiterhin überwiegend im klassischen Energiegeschäft tätig. Daneben hat sich ENI jedoch hinsichtlich der Menge der erzeugten alternativen Flugzeugkraftstoffe unter den größten Produzenten platziert und der Konzern plant einen weiteren Ausbau der Sparte.

Anders als Neste setzt ENI jedoch zunehmend auf neue „Agro-Hubs“ in Afrika, wo auf unbebautem Brachland Pflanzen für ENIs Raffinerien in Italien angebaut werden sollen. Die Deko begleitet diese Entwicklung kritisch und erwartet von ENI weitere Aufklärung darüber, ob die Anbauflächen tatsächlich nicht für den Nahrungsmittelanbau geeignet sind. Außerdem stellt sich die Frage, ob möglicherweise eine lokale Nachfrage in den Anbauländern bereits besteht oder entstehen wird.

Darling Ingredients

Dieses US-Unternehmen nutzt ebenfalls gebrauchte Küchenöle. Darüber hinaus hat es sich eine weitere Art der Abfallverwertung erschlossen. Laut Darling Ingredients wurden in der Vergangenheit bei der Fleischproduktion nur rund 50% des „Materials“ genutzt, während der Rest vergraben oder verbrannt wurde. Diese große Restmasse soll zur Energieerzeugung genutzt werden, in diesem Fall zur Produktion von Bio-Diesel. Das Unternehmen nutzt Reststoffe aus Schlachthöfen, Restaurants und Supermärkten.

Heute verwertet Darling Ingredients nach eigenen Angaben bereits 15% der Schlachtabfälle weltweit sowie 50% der gebrauchten Küchenöle in den USA. Anfang 2023 kündigte Darling Ingredients außerdem seinen Einstieg in die Produktion nachhaltiger Flugzeugkraftstoffe an. Ziel ist es, bis 2025 einer der internationalen Marktführer in diesem Segment zu werden. Darling Ingredients (2023).

Engagement Bericht 2023



1.10. Carbon Capture: Eine Wunderwaffe gegen den Klimawandel?



Was bedeutet Carbon Capture und welche Verfahren gibt es?

Seit dem Pariser Klimaabkommen von 2015 besteht das weltweite Bestreben darin, die Erderwärmung bis zum Jahr 2100 auf 1,5 Grad Celsius im Vergleich zum vorindustriellen Zeitalter zu begrenzen. Nach allgemeiner Auffassung gelingt dies nur, wenn die weltweiten Treibhausgas-Emissionen bis 2050 auf Netto-Null („Net Zero“) reduziert werden. Der Begriff Netto-Null bringt bereits zum Ausdruck, dass positive und negative Emissionen gegeneinander aufgerechnet werden.

Aufgrund des Klimaabkommens haben sich inzwischen die meisten Staaten, aber auch eine Vielzahl von Unternehmen, Klimaziele gesetzt, um den eigenen CO₂-Fußabdruck zu reduzieren. Daraus entstand die Idee, „Carbon Capture“-Technologien zu entwickeln, um bereits emittiertes CO₂ aus der Atmosphäre zu entfernen oder es direkt an der Emissionsquelle abzufangen. Der Effekt geht als negative Emissionen in die Gesamtrechnung ein.

Wie ist der Stand zu aktuellen und geplanten CCUS-Projekten?

Nach Angaben des Global CCS Institute sind derzeit weltweit 42 kommerzielle Carbon Capture Utilisation & Storage (CCUS)-Projekte mit einer Kapazität zur Entfernung von 49 Millionen Tonnen CO₂ pro Jahr in Betrieb.⁶⁰ Die Internationale Energieagentur (IEA) kalkuliert eine etwas niedrigere Kapazität in Höhe von 45 Millionen Tonnen CO₂ pro Jahr. Somit könnten derzeit durch die operativen CCUS-Projekte schätzungsweise 0,11% der weltweit 40,9 Milliarden Tonnen CO₂-Emissionen im Jahr 2023 durch CCUS abgeschieden werden.

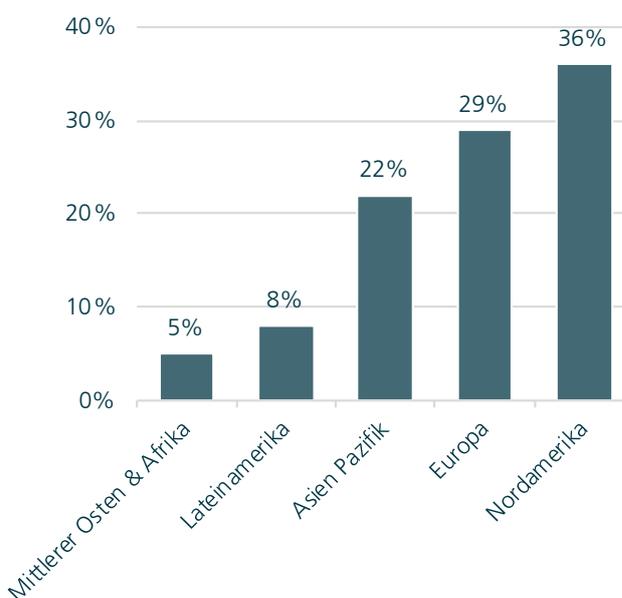
Zusätzlich sollen bis 2030 weitere CCUS-Projekte mit einer Kapazität von über 400 Millionen Tonnen CO₂ in Betrieb gehen.⁶¹ Derzeit befinden sich in Europa 51 Projekte in der Entwicklung, die einen direkten Bezug zu CCUS-Technologie haben.⁶²

Nach Angaben der IEA könnte allein der geplante Einsatz der direkten Luftkohlenstoffabscheidung (DAC) bis 2030 das erforderliche Niveau (ca. 75 Millionen Tonnen CO₂ pro Jahr) erreichen, um das Ziel der Netto-CO₂-Emissionen bis 2050 zu erreichen – vorausgesetzt, alle DAC-Projekte machen geplante Fortschritte.⁶³

Laut einer Studie müsste der CCUS-Einsatz bis 2050 um das 120-fache steigen, damit die Länder ihre Netto-Null-Verpflichtungen (Nationally determined contributions, NDC) erfüllen und gleichzeitig mindestens 4,2 Milliarden Tonnen CO₂ pro Jahr abscheiden können, wobei einige Schätzungen zwischen 6 und 10 Milliarden Tonnen pro Jahr liegen.⁶⁴

Mit Blick auf die regionale Verteilung des CCUS-Marktes, wie in Abbildung 1 dargestellt, zeigt sich, dass Nordamerika im Jahr 2022 mit einem Anteil von 36% den Markt anführte.

Abbildung 1: CCUS-Marktanteil (nach Region)



Quelle: Precedence Research, Deka Investment. Stand: 6. Dezember 2023.

Welche Rolle spielt Carbon Capture bei der Transition zu Net Zero?

Das Global Carbon Project, ein Zusammenschluss von mehr als 120 Wissenschaftlern und 95 Organisationen weltweit, schätzt die globalen CO₂-Emissionen für das Jahr 2023 auf insgesamt 40,9 Milliarden Tonnen CO₂.⁶⁵ Es ist somit eine globale Mammutaufgabe, die CO₂-Emissionen im erforderlichen Ausmaß und Tempo zu reduzieren. Angesichts der sich verschärfenden Klimakrise, der steigenden weltweiten CO₂-Emissionen und des anhaltenden Strebens nach Wirtschaftswachstum wird es immer schwieriger, die erforderliche Treibhausgasreduktion

⁶⁰ Reuters (2023). Explainer: Why carbon capture is no easy solution to climate change. Abgerufen über: <https://www.reuters.com/business/environment/why-carbon-capture-is-no-easy-solution-climate-change-2023-11-22/>. 28. November 2023.

⁶¹ IEA (2023). World Energy Outlook 2023. Abgerufen über: <https://origin.iea.org/reports/world-energy-outlook-2023>. 17. Dezember 2023.

⁶² ZEP Zero Emissions Platform EU (2023). CCS/CCU projects. Abgerufen über: <https://zero-emissionsplatform.eu/about-ccs-cu/ccs-ccu-projects/>. 6. Dezember 2023.

⁶³ IEA (2023). Direct Air Capture. Abgerufen über: <https://www.iea.org/energy-system/carbon-capture-utilisation-and-storage/direct-air-capture>. 20. November 2023.

⁶⁴ McKinsey & Company (2022). Scaling the CCUS industry to achieve net-zero emissions. Abgerufen über: https://www.mckinsey.com/industries/oil-and-gas/our-insights/scaling-the-ccus-industry-to-achieve-net-zero-emissions#. 15. November 2023.

⁶⁵ Global Carbon Project (2023). GCB 2023. Abgerufen über: <https://globalcarbonbudget.org/carbonbudget2023/>. 5. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



auf Netto-Null bis 2050 zu erreichen. Aus Sicht des Weltklimarats (IPCC) impliziert dies auch den Einsatz von CCUS zur Erzeugung negativer Netto-Emissionen.⁶⁶

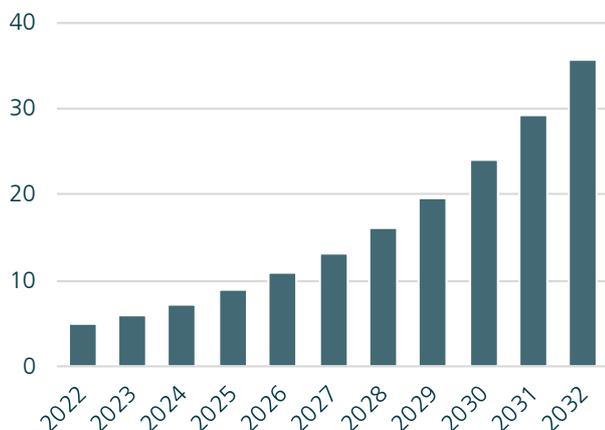
Nach heutigem Wissens- und Technologiestand wird es in einigen Wirtschaftszweigen insbesondere in der Stahl-, Zement- und Chemieindustrie schwierig sein, alle verursachten CO₂-Emissionen technisch und prozessual vollständig zu reduzieren. Hier kommt CCUS ins Spiel, da es diese verbleibenden Emissionen neutralisieren soll. Die Öl- und Gasindustrie hat in den letzten Jahren an Expertise gewonnen und kann mit ihren geologischen Vermögenswerten (CO₂-Speicher) eine entscheidende Rolle für den zukünftigen Erfolg von CCUS spielen. Sie fungiert als Investor oder Projektpartner für mehr als 90% der weltweit betriebenen CCUS-Kapazität. Darüber hinaus flossen seit 2010 über 40% der CCUS-Investitionen in Projekte, welche in direktem Zusammenhang mit den Öl- und Gas-Wertschöpfungsketten stehen.

Der Einsatz von CCUS in der Zement- und Chemieproduktion ist weniger ausgereift, obwohl es eine entscheidende Maßnahme zur CO₂-Reduktion darstellt. In der Zementindustrie wäre eine CO₂-Reduktion sonst nur durch den verstärkten Einsatz neuer, zementhaltiger Ersatzmaterialien möglich, die derzeit nicht verfügbar sind.

Welches Wachstumspotenzial bieten CCUS-Technologien?

Der globale Markt für CCUS wurde im Jahr 2022 mit 4,9 Milliarden USD bewertet, es wird jedoch ein Wachstum auf rund 35,7 Milliarden USD bis 2032 erwartet, wie in Abbildung 2 aufgezeigt. Dies entspricht einer jährlichen Wachstumsrate von knapp 22%.

Abbildung 2: Marktgröße (in Mrd. USD)



Quelle: Precedence Research, Deka Investment. Stand: 6. Dezember 2023.

⁶⁶ IPCC (2023). Climate Change 2023 Synthesis Report. Abgerufen über: https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/downloads/report/IPCC_AR6_SYR_LongerReport.pdf. 6. Dezember 2023.

⁶⁷ Precedence Research (2023). Energy and Power – Carbon Capture And Storage Market. Abgerufen über: <https://www.precedenceresearch.com/carbon-capture-and-storage-market>. 15. Dezember 2023.

⁶⁸ IEA (2023). World Energy Outlook 2023. Abgerufen über: <https://origin.iea.org/reports/world-energy-outlook-2023>. 23. November 2023.

Wachstumstreiber sind hier die zunehmende Industrialisierung und steigende Investitionen in Produktionsanlagen. Darüber hinaus sind viele Regierungen bestrebt, die CO₂-Emissionen in einigen Branchen zu reduzieren.⁶⁷

Die IEA berichtet Ende 2023, dass die Projektinvestitionen im Jahr 2022 einen Rekordwert mit 3 Milliarden USD erreicht haben und die Aussichten eindeutig auf Wachstum stehen. Die Dynamik kommt hauptsächlich von der Aktivität in Nordamerika aufgrund der Steuergutschriften und Förderungen durch den Inflation Reduction Act (IRA).⁶⁸

Wie werden die Risiken von CCUS eingeschätzt?

Beim Transport des CO₂ zum Speicherort bestehen Risiken. Der Gesetzgeber verlangt von Pipeline-Eigentümern, dass sie ihre eigenen Prüfungen durchführen und die Lizenzanforderungen einhalten. Die Bereitstellung von CO₂ per Pipeline hat sich bereits seit den 1970ern in den USA und später in Kanada für die CO₂-verstärkte Ölgewinnung etabliert, da das hierfür benötigte CO₂ aus natürlichen Quellen gewonnen und zu den Ölfeldern per Pipeline transportiert wurde. Ein Vorfall zeigt hier die Risiken: In Mississippi führte 2020 ein Erdbeben dazu, dass eine Pipeline, durch die flüssiges CO₂ transportiert wurde, platzte. Der Bruch verursachte eine explosionsartige Freisetzung von Eis und CO₂-Gas, die ein Dorf mit 50 Einwohnern erfasste. Insgesamt wurden 200 Menschen aus dem Gebiet evakuiert und 45 Menschen erhielten medizinische Behandlung. Der Pipeline-Eigentümer musste letztlich eine Strafe von fast 4 Millionen USD zahlen.⁶⁹

Beim Transport per Schiff, Bahn oder LKW wird das CO₂ üblicherweise als tiefgekühlte Flüssigkeit in Behältern gelagert. Der Transport von verflüssigtem CO₂ erfolgt bereits routiniert und muss auch keine besonderen Anforderungen erfüllen.⁷⁰ Insgesamt lässt sich zu den Transportrisiken Folgendes sagen: Sofern die Anlagen und Behälter gut gewartet werden, sind die Transportrisiken überschaubar. Bei einem Transportunfall würde flüssiges CO₂ austreten und in die Umwelt gelangen, mit möglichen Folgen wie oben für den Pipelineunfall beschrieben.

Darüber hinaus bestehen gewisse Unsicherheiten bezüglich der Langzeitspeicherung von CO₂ und möglicher negativer Umweltauswirkungen durch Leckagen. Dies hat großen Einfluss auf die Akzeptanz von CCUS in der Bevölkerung.

Viele Wissenschaftler halten die Speicherung von CO₂ in Kohlenwasserstoffspeichergesteinen für weniger problematisch, da sich im Laufe der Erdgeschichte auf natürliche Weise Öl

⁶⁹ Des Moines Register (2023). A carbon dioxide pipeline burst in Mississippi. Here's what happened next. Abgerufen über: <https://eu.desmoinesregister.com/story/money/agriculture/2022/09/11/here-minute-details-2020-mississippi-co-2-pipeline-leak-rupture-denbury-gulf-coast/8015510001/>. 19. Dezember 2023.

⁷⁰ CCUS Projekts Network (2019). Briefing on carbon dioxide specifications for transport: Abgerufen über: https://ccusnetwork.eu/sites/default/files/TG3_Briefing-CO2-Specifications-for-Transport.pdf. 29. November 2023.

Engagement Bericht 2023



oder Gas in solchen Lagerstätten angesammelt hat und dort verblieben ist. Das europäische ECCO2-Projekt hat die Umweltrisiken der CO₂-Speicherung in den aktiven Offshore-Speichern Sleipner in der Nordsee und Snøhvit in der Barentssee umfassend untersucht. Die Forscher kommen zu dem Schluss, dass CO₂ unter dem Meeresboden auch aus meeresökologischer Sicht eine vertretbare Methode ist. Insbesondere in alten Bohrlöchern kommt es zu Undichtigkeiten, die beispielsweise durch eine geeignete Zementierung verhindert werden könnten.⁷¹



Lohnt sich der Einsatz von CCUS wirtschaftlich?

Trotz der Vorteile und der Flexibilität ist die direkte Luftabscheidung DAC im Vergleich zu vielen Minderungsansätzen und natürlichen Klimalösungen pro entfernter Tonne CO₂ teurer, da die Trennung von Kohlendioxid aus der Umgebungsluft energieintensiv ist. Die Abscheidungskosten sind in der Regel die größten Kosten in der CCUS-Wertschöpfungskette und variieren erheblich je nach Technologie und Branche. Einer der Schlüsselfaktoren hierbei ist die CO₂-Konzentration im Emissionsstrom: Je höher die CO₂-Konzentration, desto günstiger lässt sich CO₂ abscheiden.

Die Kostenspanne für DAC liegt heute zwischen 250 und 600 USD pro Tonne CO₂. Abhängig vom Entwicklungsstadium der DAC-Technologie könnten die Kosten für DAC in den nächsten 5 bis 10 Jahren auf etwa 150 bis 200 USD pro Tonne sinken.

Die gegenwärtig größte DAC-Anlage, die sich in Island befindet und von Climeworks betrieben wird, ist in der Lage, mehrere tausend Tonnen CO₂ pro Jahr zu verarbeiten. Die Kosten für die Climeworks-Anlage liegen derzeit bei etwa 600 USD pro Tonne CO₂. Große DAC-Anlagen mit einer Kapazität von ≥ 100.000 Tonnen CO₂/Jahr skalieren effizienter und führen zu einer entsprechenden Kostenreduzierung durch eine standardisierte Herstellung von DAC-Komponenten.⁷²

Um die Wirtschaftlichkeit des Einsatzes der CCUS-Technologie zu messen, sollte man die Preisentwicklung für den Ausstoß einer Tonne CO₂ berücksichtigen, z.B. im EU-Emissionshandel (EU-ETS). Je höher der CO₂-Preis steigt, desto eher werden DAC-Anlagen oder der Einsatz von CCUS-Technologie für Emittenten rentabel. Der CO₂-Preis im EU-Emissionshandel ist die letzten Jahre kontinuierlich gestiegen und hatte im Februar 2023 bereits ein Rekordwert von 100,34 EUR pro Tonne CO₂ erreicht. In Deutschland wird der CO₂-Preis noch bis 2026 von der Bundesregierung festgelegt und soll von derzeit 30 EUR auf 45 EUR steigen. Letztlich fließen in die Gesamtrechnung noch die Transport- und Speicherkosten, aber auch die Folgekosten für die kontinuierliche Überwachung der Endlager und die Behebung möglicher Schäden ein.

Bei der Berechnung der Wirtschaftlichkeit von CCUS muss man letztlich noch etwaige Subventionen zugunsten CCUS, wie beispielsweise die Steuergutschriften des IRA in den USA, berücksichtigen, da solche Förderprogramme den Einsatz der Technologie profitabler erscheinen lassen.



Welche Bedeutung hat CCUS am Kapitalmarkt?

Abbildung 3 zeigt die Wertentwicklung verschiedener Umweltthemen auf, die sich aus unterschiedlichen Unternehmen zusammensetzen. Unter Berücksichtigung der Parameter Repräsentativität und Diversifikation wurden acht Indizes erstellt, die jeweils zwischen sieben und 23 Unternehmen umfassen. Dabei lassen sich diese Themen wie folgt zusammenfassen: Kohlenstoffabscheidung, Kreislaufwirtschaft, effiziente Mobilität, Energieeffizienz, Energiespeicherung, Grün-Substitute, Wasserstoff und erneuerbare Energie. Aus der Abbildung lässt sich ableiten, dass die (absolute) Performance seit 2021 bei drei Themen positiv war und dass vier von acht Themen im gleichen Zeitraum eine negative Wertentwicklung aufweisen – vor allem bei den Themen effiziente Mobilität, erneuerbare Energie und grüne Substitute. Unternehmen, die den Umweltthemen Kohlenstoffabscheidung, Wasserstoff oder Energieeffizienz zugeordnet werden können, verzeichnen einen Wertzuwachs und können im Vergleich zu den anderen Themen als Outperformer angesehen werden.

⁷¹ Helmholtz Klima Initiative (2023). CO₂-Speicherung unter der Nordsee: Chancen und Risiken. Abgerufen über: <https://www.helmholtz-klima.de/aktuelles/co2-speicherung-unter-der-nordsee-chancen-und-risiken>. 13. Dezember 2023.

⁷² Müller, E. (2021). Cost of Direct Air Carbon Capture. Abgerufen über: <http://large.stanford.edu/courses/2021/ph240/mueller1/>. 9. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023

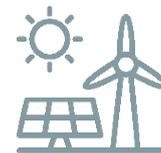
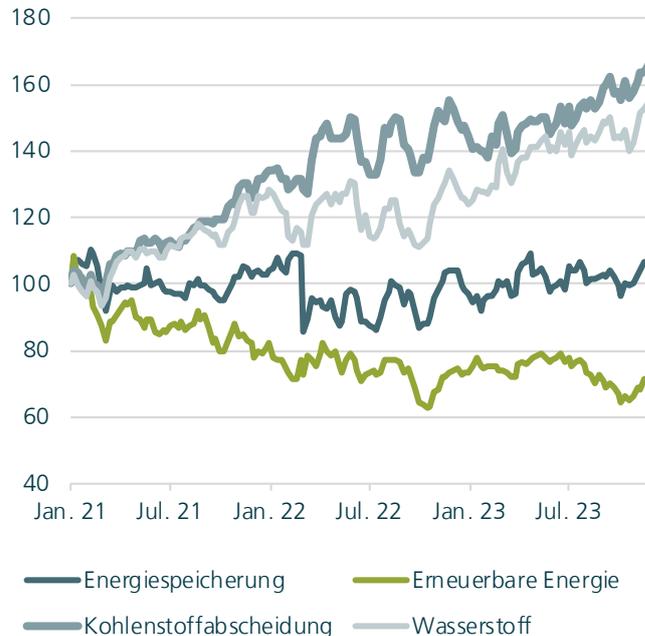
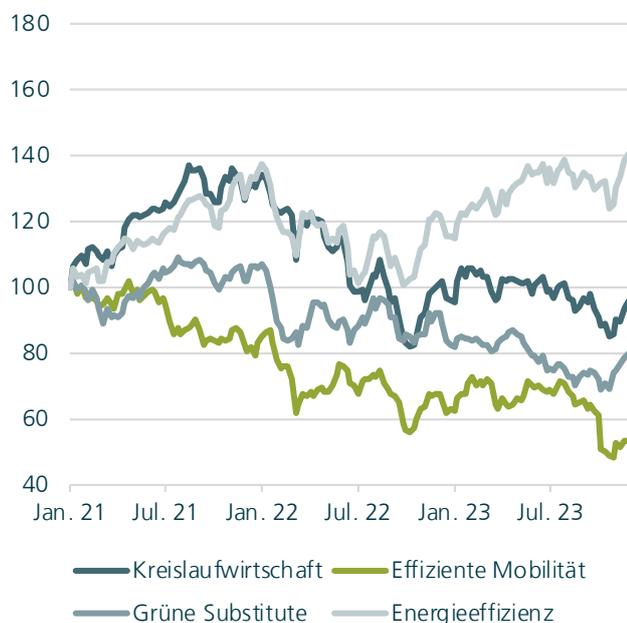


Abbildung 3: Wertentwicklung nach Umwelt-Themen (1. Januar 2021 = 100)



Quelle: KeplerCheuvreux, Deka Investment. Stand: 30. November 2023.

Wie konkret sehen Aktivitäten einiger Unternehmen aus?

Air Liquide und BASF gaben im November 2021 bekannt, dass ihr gemeinsames CCUS-Projekt „Kairos@C“ eines von sieben Großprojekten aus mehr als 300 Anträgen auf Förderung durch den Europäischen Innovationsfonds war. Es handelte sich um den Aufbau der weltweit größten grenzüberschreitenden Wertschöpfungskette für CCUS. Ziel ist es, die CO₂-Emissionen des Industrieclusters im Hafen von Antwerpen deutlich zu reduzieren.⁷³ Darüber hinaus kollaboriert Air Liquide in Projekten u.a. mit ENI und Total Energies.

Linde berichtet u.a. über ein erfolgreiches Referenzprojekt mit seinem Kunden RWE Power AG in Niederaußem, einer Anlage zur CO₂-Abscheidung nach der Verbrennung (Post Combustion Capture, PCC). Die Pilotanlage wurde 2009 installiert und an das 1.000-Megawatt-Braunkohlekraftwerk von RWE angeschlossen. Das Kraftwerk war ein gemeinsames Projekt zwischen RWE, BASF und Linde von 2009 bis 2019. Die PCC-Anlage wurde von Linde gebaut und basiert auf einer Technologie von BASF. Zwischen 2015 und 2016 betrieben Linde und BASF außerdem eine maßgeschneiderte PCC-Anlage in Wilsonville, USA, als Pilotprojekt für eine Forschungseinrichtung der Southern Company. Das System war in der Lage, Rauchgas einzufangen, das 30 Tonnen CO₂ pro Tag oder 90% der CO₂-Emissionen entspricht. Laut Linde zeigt dieses Projekt,

dass die eingesetzte Technologie für die Skalierung und Kommerzialisierung bereit ist.⁷⁴

Im Jahr 2021 gründete Exxon sein Segment „Low Carbon Solutions“ und konnte bisher Kunden für 5 Millionen Tonnen CO₂-Speicherung pro Jahr gewinnen. Exxon hatte zuvor angekündigt, dass sie sich verpflichtet haben, insgesamt 15 Milliarden USD in CCUS im Zeitraum von 2022 bis 2027 zu investieren. Sie verfügen über drei operative CCUS-Standorte (Wyoming, Katar und Australien) mit elf zukünftigen Standorten in unterschiedlichen Entwicklungsstadien.

Im Juli 2023 gab Exxon eine endgültige Vereinbarung zur Übernahme von Denbury für 4,9 Milliarden USD bekannt. Denbury besitzt etwa 25% der US-amerikanischen CO₂-Pipelines (über 1.300 Meilen) und hat Verträge zur Speicherung von über 20 Millionen Tonnen CO₂ pro Jahr.⁷⁵

Heidelberg Materials North America (ehemals Lehigh Hanson) kündigte als einer der größten Betonhersteller in den USA Anfang 2023 an, ein neues Zementwerk in Mitchell, Indiana, in Betrieb zu nehmen, das bis 2028 95% seiner Kohlendioxidemissionen einfangen könnte. Bei Erfolg würde das Projekt demonstrieren, dass eine der emissionsintensivsten Industrien der Welt nahezu CO₂-neutral werden kann.

⁷³ BASF (2021). Air Liquide and BASF welcome support from European Innovation Fund for joint CCS project. Abgerufen über: <https://www.basf.com/global/en/media/news-releases/2021/11/p-21-385.html>. 20. Dezember 2023.

⁷⁴ Linde (2019). Carbon capture, storage and utilization. Abgerufen über: https://www.linde-engineering.com/en/images/Carbon-capture-storage-utilisation-Linde-BASF_tcm19-462558.pdf. 19. Dezember 2023.

⁷⁵ BofA Global Research (2023). Carbon capture gaining momentum. 19. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



Air Products aus Allentown, Pennsylvania, beginnt mit der Arbeit an einer 4,5 Milliarden USD teuren Anlage südlich von Baton Rouge, Louisiana, die sich zum weltweit größten CO₂-Sequestrierungsbetrieb entwickeln könnte.

CarbonCapture mit Sitz in Los Angeles rechnet damit, bis zum Ende des Jahrzehnts jährlich 5 Millionen Tonnen CO₂ direkt aus der Luft zu extrahieren. In ähnlicher Weise verwendet die Drax Group, ein in Großbritannien ansässiges Unternehmen für Bioenergie und Kohlenstoffabscheidung, das Geld von Investoren für Anlagen, die 12 Millionen Tonnen CO₂ aus der Atmosphäre saugen würden.⁷⁶

Es gibt aber auch Unternehmen, die sich rein auf Carbon Capture konzentrieren, sogenannte Pure Plays oder EPC-Unternehmen (Engineering-Procurement-Construction, zu Deutsch: Projektentwickler im Anlagenbau) wie Aker Carbon Capture. Sie bieten DAC-Lösungen, Dienstleistung und Technologien für Industrien wie Zement, Bio- und Abfallverwertung, Gasverstromung und im Segment blauer Wasserstoff. 2009 begann das Unternehmen mit der Vermarktung der seit 2005 entwickelten Technologie. Das heute immer noch kleine Unternehmen mit rund 50 Mitarbeitern bietet im Vergleich zur Konkurrenz modulare Lösungen an, die individueller, kleiner und damit günstiger sind, allerdings gibt es viele starke Wettbewerber wie Linde, Air Liquide und Industriekonzerne.

Das 2009 gegründete Schweizer Unternehmen Climeworks bietet Unternehmen DAC(S)-Services an und ist einer der bedeutendsten Anbieter weltweit. Sie werben damit, dass ihre Anlagen weniger Land benötigen als andere CO₂-Entfernungsmethoden. Ihre „Orca“-Anlage würde beispielsweise zunächst rund 1.700 Quadratmeter Fläche benötigen und künftig pro Jahr 4.000 Tonnen CO₂ aus der Luft entfernen, was 1.000-mal effizienter wäre als Bäume (bei gleicher Fläche). Es handelt sich um die bislang weltweit größte Anlage zur direkten Erfassung und Speicherung aus der Luft. Allerdings gibt es bereits Pläne für eine zehnmal größere Anlage. Microsoft und Audi arbeiten bereits mit Climeworks.

Insgesamt zeigt sich, dass besonders in den USA die großen Öl- und Gasunternehmen in CCUS investieren, da sie einerseits mit der DAC-Technologie ihren CO₂-Fußabdruck reduzieren können und andererseits über entsprechende CO₂-Speicherkapazitäten in Form von ehemaligen Öl- und Gas-Reservoirs verfügen. Nach Angaben der IEA sind Öl- und Gasunternehmen weltweit bisher an 90% der bereits operierenden CCUS-Kapazitäten beteiligt.⁷⁷

Fazit

Insgesamt stellt CCUS eine Schlüsseltechnologie dar, die einen wichtigen Beitrag zur Reduzierung der negativen Klimaauswirkungen bestimmter Industrien leisten kann. Dies gilt insbesondere für Sektoren, die schwer zu dekarbonisieren sind. Aufgrund des weltweiten Vorstoßes zur Reduzierung der CO₂-Emissionen verfügt CCUS über ein hohes Wachstumspotenzial, ist jedoch nicht ohne Kontroversen und Herausforderungen. CCUS soll und kann nicht dazu dienen, den Status quo im Hinblick auf die Nutzung fossiler Brennstoffe und den weiterhin ungebremsen Ausstoß von Treibhausgasen aufrechtzuerhalten. Ein umfassender Ansatz zur Bekämpfung des Klimawandels erfordert eine Kombination von Maßnahmen, einschließlich der Förderung erneuerbarer Energien, Energieeffizienzmaßnahmen und anderer Technologien zur Emissionsreduzierung.

Text: Tanja Bauer

⁷⁶ Bloomberg (2023). There Are Fortunes to be Made in the Carbon Capture Gold Rush. Abgerufen über: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-01-11/there-are-fortunes-to-be-made-in-the-carbon-capture-gold-rush>. 20. Dezember 2023.

⁷⁷ IEA (2023). Technology options for the oil and gas. Abgerufen über: <https://www.iea.org/reports/the-oil-and-gas-industry-in-net-zero-transitions/technology-options-for-the-oil-and-gas>. 18. Dezember 2023.



1.11. (Un)endliche Ressourcen



Auswirkungen auf die Umwelt entstehen grundsätzlich bei jeder Entnahme und Aufbereitung eines Rohstoffes. Die ökologischen Folgen sind Bodendegradierung, Wasserknappheit, Verlust der biologischen Vielfalt (Biodiversitätsverlust) oder die Verstärkung des Klimawandels. Aber auch die Verwendung der aus den Rohstoffen hergestellten Produkte führt häufig zu Treibhausgasemissionen, Schadstoffen oder Beeinträchtigungen der Ökosysteme und der Biodiversität. Darüber hinaus erfordern der Transport, der Vertrieb und die Nutzung von Produkten Energie, Wasser oder Land. Schadstoffe können bei unsachgemäßer Verwendung entweichen und in Wasser, Boden oder Luft gelangen. Die Verwendung natürlicher Ressourcen übersteigt bereits heute die Regenerationsfähigkeit der Erde. Dabei zeigt der Erdüberbelastungstag (Earth Overshoot Day) den Zeitpunkt auf, an dem wir bereits über unsere Verhältnisse leben bzw. mehr natürliche Ressourcen verbrauchen als uns von der Natur auf kostenfreier Basis zur Verfügung gestellt werden.⁷⁸

Eine Erde ist nicht genug

Der Erdüberbelastungstag rückt immer näher: Seit Beginn des Jahrtausends ist der Tag bezüglich Deutschland um fast vier Monate vorverlegt worden, vom 24. September im Jahr 2001 auf den 4. Mai 2023 – global betrachtet fand der Erdüberbelastungstag am 2. August 2023 statt.⁷⁹ Die Stichtage werden vom Global Footprint Network, einer Denkfabrik aus den USA, berechnet. Dazu werden verschiedene wissenschaftliche und wirtschaftliche Daten und Zahlen genutzt, wie zum Beispiel von Universitäten. Der CO₂-Ausstoß eines Landes dient als ein bedeutender Faktor bei der Berechnung. Trotz mancher methodischen Schwächen ist der Erdüberbelastungstag ein wichtiges Instrument, um ein Gesamtbild über die Nachhaltigkeit unserer Lebensweise zu erhalten und dient als wichtige Orientierungsmarke sowohl für die Politik als auch für Verbraucherinnen und Verbraucher.⁸⁰ Wenn alle Menschen global so leben und wirtschaften würden wie die Bevölkerung in Deutschland, würde die Welt ins ökologische Defizit geraten. Die Weltbevölkerung würde folglich mehr als drei Erden benötigen. Alle Ressourcen, die nach dem Erdüberbelastungstag verbraucht werden, gehen automatisch zu Lasten künftiger Generationen und der Umwelt.⁸¹

Zu diesem Schluss kommt auch die Circularity Gap Reporting Initiative, wonach die natürlichen Ressourcen übermäßig erschöpft sind und etwa 90% der gewonnenen und anschließend verwendeten Materialien zu Abfall werden, was darauf hindeutet, dass die Wirtschaft noch weit von ihrem Übergangsziel zu einem Kreislaufwirtschaftsmodell entfernt ist. Um dieses Ziel zu erreichen, müssen wir unser Konsumverhalten und unsere Produktionsverfahren ändern.⁸² Eine gut funktionierende und integrierte Kreislaufwirtschaft ist essenziell, um unser Ökosystem zu schützen, Abfälle nachhaltig zu reduzieren und Ressourcen zu schonen. Dies zahlt nicht nur positiv auf die Lebensqualität von Mensch, Tier und Natur ein, sondern ist ebenso notwendig, um unseren Lebensstandard als auch nachhaltiges wirtschaftliches Wachstum zu gewährleisten. Nicht nur heute – sondern auch in der Zukunft. Denn so können wirtschaftliche Prozesse optimiert und effizienter gestaltet werden, was wiederum wertvoll für Unternehmen sein kann, um Resilienzen für zukünftige Herausforderungen zu schaffen. Um die Grundlage einer nachhaltigen Wirtschaft zu erhalten, müssen die Stoffkreisläufe geschlossen sowie Schadstoffe entfernt werden, damit Abfälle der Wirtschaft wieder als Sekundärrohstoffe zur Verfügung gestellt werden. Abfälle spiegeln ungenutzte Chancen wieder, da sie durch die Aufbereitung und Verwertung wieder effektiv genutzt werden können und somit wertvolle Rohstoffe darstellen.

2050: Eine Welt im Müllchaos



Abbildung 1 zeigt die aktuellen sowie hypothetischen Ausmaße des Abfallaufkommens. Die kommunalen Abfälle belaufen sich auf zwei Milliarden Tonnen und könnten bis 2050 stärker steigen als das Bevölkerungswachstum im gleichen Zeitraum.

Länder mit einem hohen Einkommen erzeugen etwa 34% des weltweiten Abfalls. Mindestens 33% der globalen Abfälle werden nicht umweltverträglich entsorgt und die allgemeine Recyclingquote unterscheidet sich stark – sogar zwischen europäischen Ländern (69% in Deutschland vs. 46% in EU-28).⁸³

⁷⁸ Umweltbundesamt (2023). Ressourcennutzung und ihre Folgen. Abgerufen über: <https://www.umweltbundesamt.de/themen/abfall-ressourcen/ressourcennutzung-ihre-folgen>. 8. Dezember 2023.

⁷⁹ Earth Overshoot Day (2023). Country Overshoot Days. Abgerufen über: <https://overshoot.footprintnetwork.org/newsroom/country-overshoot-days/>. 2. Dezember 2023.

⁸⁰ Umweltbundesamt (2023). Erdüberbelastungstag: Deutschland lebt auf Kosten anderer Länder. Abgerufen über: <https://www.umweltbundesamt.de/themen/erdueberbelastungstag-deutschland-lebt-auf-kosten>. 12. Dezember 2023.

⁸¹ Germanwatch (2021). Erdüberbelastungstag. Abgerufen über: <https://www.germanwatch.org/de/overshoot>. 8. Dezember 2023.

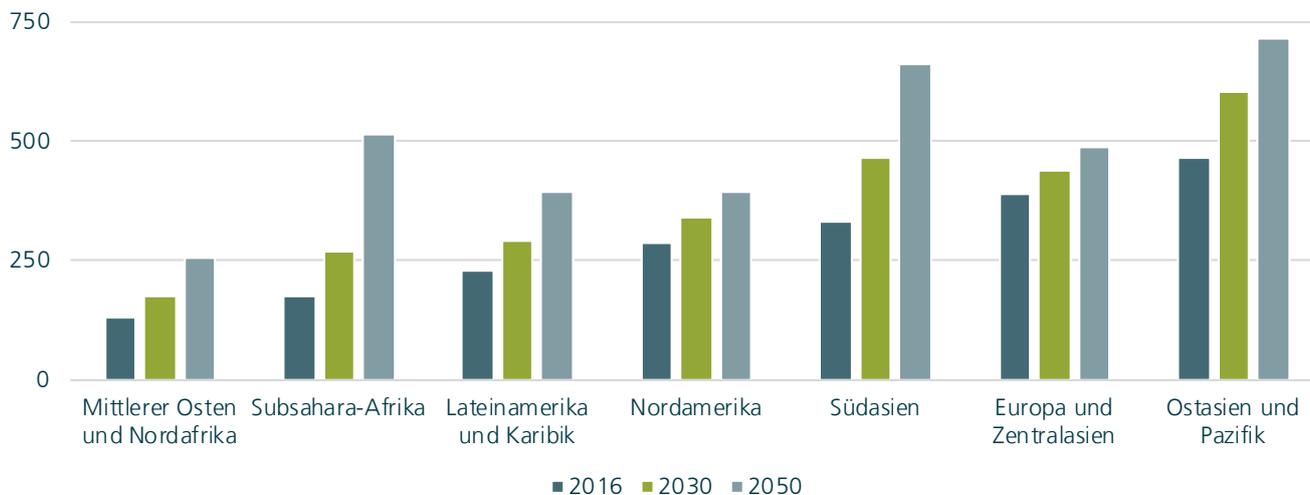
⁸² Circularity Gap Reporting Initiative (2023). The Circularity Gap Report 2023. Abgerufen über: <https://www.circularity-gap.world/2023>. 8. Dezember 2023.

⁸³ World Bank Group (2018). What a Waste 2.0: A Global Snapshot of Solid Waste Management to 2050. Abgerufen über: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/d3f9d45e-115f-559b-b14f-28552410e90a>. 6. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



Abbildung 1: Abfallaufkommen nach Region (in Mio. Tonnen pro Jahr)



Quelle: Weltbank, EEA, Deka Investment. Stand: 23. August 2022.

Die gesamte Menge an Abfall bzw. das jährliche Abfallaufkommen ist in Deutschland in den vergangenen Jahren stetig gewachsen. Im Jahr 2021 konnte erstmalig ein Rückgang von 0,6% im Vergleich zum Vorjahr verzeichnet werden. Das Abfallaufkommen sinkt um 2,5 Millionen Tonnen im Vergleich zum ersten Corona-Jahr 2020. Trotz dessen ist das achtlose Konsum- und Entsorgungsverhalten der Menschen besorgniserregend und wenn wir als Wegwerfgesellschaft mit dem gewohnten Verhalten fortfahren, gibt es in Zukunft mehr Abfall als Menschen auf unserer Erde.

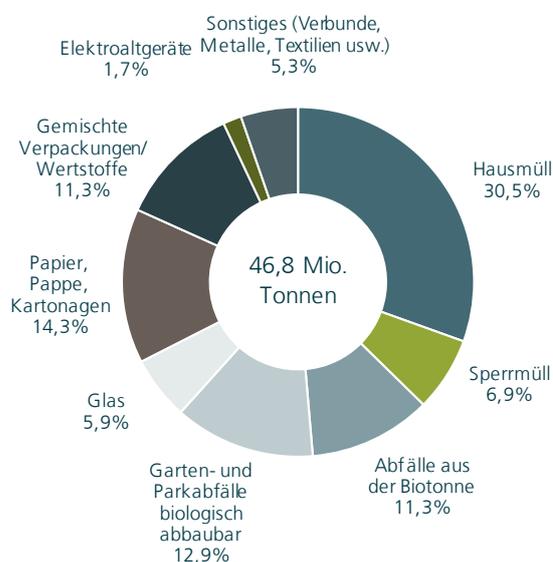
Auch die Bau- und Abbruchabfälle steigen aufgrund des hohen Bevölkerungswachstum mengenmäßig stärker an – der Notwendigkeit für mehr Wohnraum und entsprechenden Anpassungen, Weiterentwicklungen und Sanierungen der Infrastruktur geschuldet. Dies wirkt sich verstärkt auf die Baukonjunktur aus, z.B. aufgrund der höheren Nachfrage nach Bauleistungen, wobei der Anteil an Bau- und Abbruchabfällen der größte Abfallstrom ist. Im Vergleich dazu fallen die haushaltstypischen Siedlungsabfälle in der Größenordnung mit einem Anteil von 12% geringer aus. Auch wenn der absolute Wert kleiner ist als in der Baubranche, besteht dennoch Entwicklungspotenzial und der Einzelne kann einen positiven Beitrag zum Umweltschutz leisten und das Bewusstsein für das Thema schärfen, indem die eigenen Ressourcen verantwortungsvoll genutzt und anschließend zur Schließung des Kreislaufs ordnungsgemäß entsorgt werden.

Abfälle pro Kopf in Deutschland steigen

Im eigenen Land gibt es Bedarf an Maßnahmen, denn durch die hohen Homeoffice-Quoten und die Corona-Pandemie hat sich die Bevölkerung vermehrt Zuhause aufgehalten, wobei der Abfall pro Kopf verhältnismäßig zunahm. Die Tendenz ist, dass sich die Menschen an diese Situation gewöhnt haben

und ein Bewusstsein für die eigens produzierten Abfälle entwickeln müssen. Pro Einwohner waren das im Jahr 2000 noch 458 kg, während es im Jahr 2021 bereits 562 kg pro Einwohner waren. 562 kg entsprechen in Summe ca. 562 Packungen Mehl, die hypothetisch gesprochen jedes Jahr im Hausmüll landen. Zur Aufgliederung der Haushaltsabfälle zeigt Abbildung 2 die konkrete Zusammensetzung dieser. Das Abfallaufkommen der Haushaltsabfälle stieg auf 46,8 Millionen Tonnen im Jahr 2021 an, das entspricht dem Gewicht von 312 Tausend Blauwalen und ist im Vergleich zum Jahr 2000 um 24% angestiegen.

Abbildung 2: Zusammensetzung der haushaltstypischen Siedlungsabfälle



Quelle: Statistisches Bundesamt, Deka Investment. Stand: 23. November 2023.

Engagement Bericht 2023



Zu den gängigen Haushaltsabfällen gehören insbesondere der Restmüll, Bioabfälle, Wertstoffe sowie Sperrmüll. Dabei schneidet der Hausmüll mit 30% am größten ab. Laut einer Studie, wobei die Zusammensetzung des Restmülls aus privaten Haushalten analysiert wurde, zeigen die Restabfälle noch relativ hohe Anteile an Wertstoffen. Der Restabfall enthält im Jahr 2020 noch hohe Anteile an Kunststoffen, Altpapier, Glas und Verbundstoffen, die eigentlich getrennt werden können sowie 40% an Bioabfällen, die damit nicht stofflich oder energetisch verwertet werden können.⁸⁴

Eine positive Entwicklung kann in den Zahlen der Verwertungsquote verzeichnet werden. Während im Jahr 2000 nur 51% der Abfälle verwertet werden konnten, waren es im Jahr 2021 bereits 98%. Die Verwertungsquote gibt den Anteil der Abfälle an, die mit Verfahren der stofflichen sowie der energetischen Methode verwertet werden konnten. Laut dem Kreislaufwirtschaftsgesetz soll die umweltverträglichere Möglichkeit (die stoffliche Verwertung) vorgezogen werden. Die Stoffverwertung umfasst die Verwendung stofflicher Eigenschaften für den ursprünglichen Zweck (Schmieröl aus Altöl), für einen anderen Zweck (Kompost aus organischen Abfällen) oder die Substitution von (Primär-)Rohstoffen aus Abfällen (Papierfasern aus Altpapier). Die energetische Verwertung gilt als weniger nachhaltig, da die Abfälle nicht mehr recycelt, sondern in einer Verbrennungsanlage verbrannt werden. Dabei entstehen Treibhausgasemissionen, welche einen negativen Einfluss auf unsere Umwelt haben. Einer der wenigen positiven Nebeneffekte der energetischen Verwertung ist, dass Abfälle mit

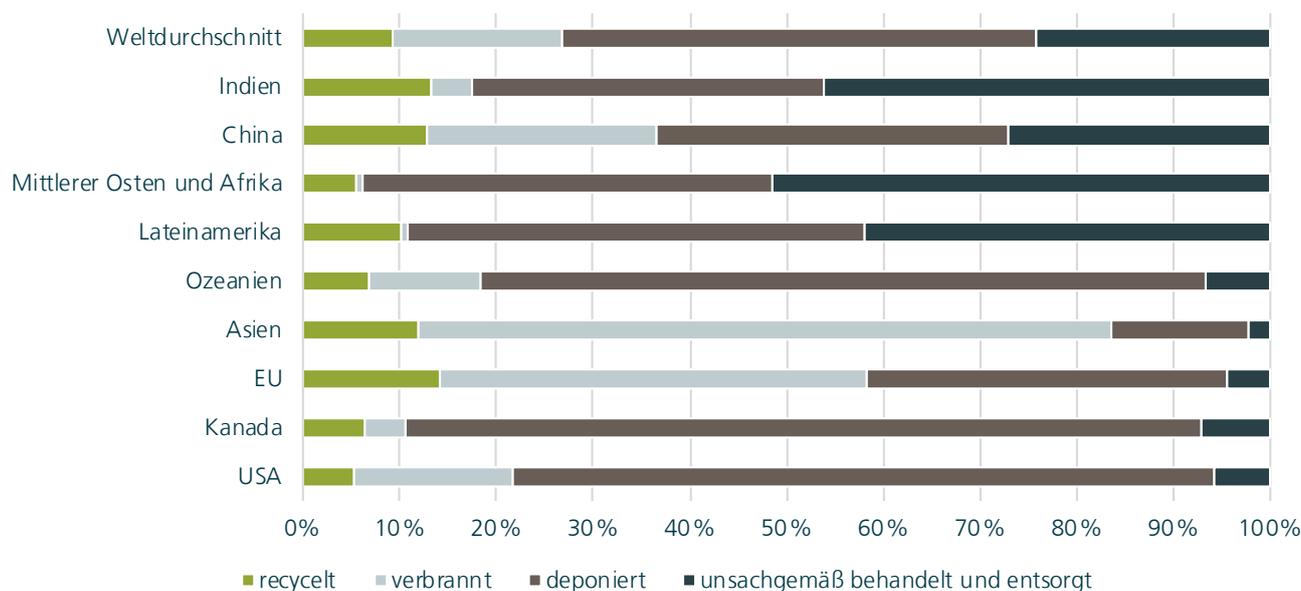
einem hohen Heizwert als Ersatzbrennstoff für fossile Brennstoffe z.B. in Zementwerken genutzt werden.

Plastik wird weltweit falsch behandelt und auf Deponien gelagert

Laut einer Studie von Material Economics und McKinsey sind sechs Rohstoffe für etwa 32% der Kohlenstoffemissionen verantwortlich.⁸⁵ Zu diesen sechs Produkten gehören: Plastik, Aluminium, Zement, Stahl, Elektronikschrott und Lebensmittel. Der Ursprung von Plastik ist mitunter am schwierigsten zu verfolgen und die biologische Abbaubarkeit ist bei synthetischen Materialien nicht gegeben, daher besteht eine besondere Komplexität. Das Ausmaß an globalen Plastikabfällen ist extrem. Jährlich werden 8,3 Milliarden Tonnen Plastik produziert, das entspricht 25 Tausend Empire State Buildings. 6,3 Milliarden Tonnen an Plastik wurden hiervon bereits zu Abfall.

Abbildung 3 zeigt die Kunststoffabfälle nach OECD-Regionen – Mitgliedsstaaten der Organisation für europäische wirtschaftliche Zusammenarbeit – sowie nicht-OECD-Regionen und Verbleib am Ende des Lebenszyklus im Jahr 2019. Mindestens 71% des Plastiks wird weltweit immer noch falsch behandelt und auf Deponien gelagert. Der lineare Anstieg bedeutet, dass weltweit 49% der Kunststoffabfälle auf Deponien landen und 22% falsch behandelt werden. Auf regionaler Ebene werden in den USA 73% der Kunststoffabfälle deponiert und nur 5% recycelt. Die OECD-Länder der EU verbrennen einen erheblichen Teil ihrer Kunststoffabfälle, haben aber eine höhere Recyclingrate.

Abbildung 3: Kunststoffabfälle und -verbleib am Ende des Lebenszyklus (Länder und Regionen)



Quelle: OECD, Deka Investment. Stand: 27. November 2023.

⁸⁴ Umweltbundesamt im Auftrag des bmw (2020). Vergleichende Analyse von Siedlungsrestabfällen aus repräsentativen Regionen in Deutschland zur Bestimmung des Anteils an Problemstoffen und verwertbaren Materialien. Abgerufen über: https://www.umweltbundesamt.de/sites/default/files/medien/479/publikationen/texte_113-2020_analyse_von_siedlungsrestabfaellen_abschlussbericht.pdf. 5. Dezember 2023.

⁸⁵ McKinsey & Company und Material Economics (2021). Abgerufen über: <https://www.mckinsey.com/industries/retail/our-insights/scaling-textile-recycling-in-europe-turning-waste-into-value/#>. 3. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



Gefahr für Mensch und Tier

Das Problem ist nicht Plastik, sondern unser Umgang mit Plastik. Plastik ist in seiner chemischen Zusammensetzung dazu geeignet, vielfach wiederverwendet zu werden und Jahrzehnte zu überleben. Dies wird als eines der Hauptprobleme betrachtet, doch führt uns gleichzeitig zur Lösung – zu langlebigem nachhaltigem Plastik. Doch in der Praxis wird hauptsächlich zu Einwegplastik gegriffen. Dieses landet wiederum in der Natur und in den Meeren durch die nicht ordnungsmäßige Entsorgung und Nicht-Einbringung zurück in den Kreislauf. Plastik zersetzt sich und landet schließlich im Grundwasser, welches nicht nur Tieren großes Leid bereitet, da diese sich in den Einzelteilen verfangen und schlimmstenfalls sterben, sondern auch uns Menschen. Tiere können die Plastikteile verschlucken, Mikrostoffe lagern sich ab und gelangen beim späteren Verzehr der Tiere wiederum in den menschlichen Körper. Mikroplastik ist die gefährlichste mikroskopische Form von Plastik, da es nur im Labor sichtbar wird. Durch unterschiedliche Studien konnte nachgewiesen werden, dass Mikroplastik sich bereits in unserem Grundwasser, unserer Nahrung und in Konsum-Produkten befindet, wo es unmittelbar auf oder in unserem Körper gelangt.^{86, 87}

Recyclingtechnologien

Investitionen werden vermehrt in dem Bereich für eine nachhaltige Kreislaufwirtschaft getätigt. Die richtige Verwertung sowie die Verlängerung des Lebenszyklus eignen sich, um das Plastikaufkommen einzudämmen. Der Trend geht in Richtung innovative Verpackungen und Technologien im Verwertungsprozess, um langfristig nicht nur Müll zu verringern, sondern grundsätzlich zu vermeiden. Das Unternehmen Paprec ist weltweit Technologieführer im nachhaltigen Recycling und fungiert hiermit als positives Praxisbeispiel. Paprecs Strategien beinhalten die Steigerung der Recyclingquoten, das Recycling neuer Wertstoffe zu ermöglichen sowie neue, innovative Behandlungen von Abfall ins Leben zu rufen. Eine Innovation, die für eine noch genauere Sortierung der verschiedenen Wertstoffe sorgt, ist die in den Recyclinganlagen integrierte künstliche Intelligenz, die als Art vorbeugendes Wartungssystem dient und die Abfallströme analysiert und Abweichungen erfasst, die die Qualität der Abfallbehandlung beeinträchtigen können. Auf diese Weise ist es möglich, die Qualität der verwerteten Produkte kontinuierlich zu verbessern.⁸⁸

Leitplanken durch die Taxonomie

Viele Unternehmen geben bereits die richtige Richtung vor, aber alle Akteure müssen sich weiterentwickeln, so auch Regierungen und die gesamte Bevölkerung. In der Bevölkerung steigt zunehmend das Bewusstsein für die Frage „Was passiert mit unserem Müll?“ Um das Nachhaltigkeitsziel der Vereinten Nationen „Nachhaltige/r Konsum und Produktion“ bis 2030

erreichen zu können, sind weitere Maßnahmen nötig, um den hohen Ressourcenverbrauch in Deutschland (und global) einzudämmen. Wir verfügen über das Wissen, die nötigen Mittel in Forschung und Entwicklung zu investieren, Innovationen voranzutreiben und Nachhaltigkeitsmanagementsysteme zu etablieren.⁸⁹ Es ist nicht unrealistisch, dass sich zukünftig weitere Verbote entwickeln, beispielsweise wie im Jahr 2021 das Plastiktüten-Verbot unterdessen das klassische Wegwerfprodukt verbannt wurde. Es läuft zwingend auf regulatorische Vorgaben der europäischen Kommission hinaus wie durch die Taxonomieverordnung. Aufgabe der Regulatorik ist es primär Anreize und Transparenz anstatt Verbote zu schaffen, indem ein Handlungsrahmen bzw. Leitplanken durch Offenlegungspflichten vorgegeben werden, um ein gemeinsames Verständnis für die Problematik zu schaffen. Zu den Vorschlägen des Aktionsplans gehören die Förderung nachhaltiger Produkte, die Unterstützung des grünen Wandels, die Überarbeitung der Bauprodukteverordnung und eine Strategie für nachhaltige Textilien. Im Oktober 2022 genehmigte das Parlament Regeln für persistente organische Schadstoffe (POP), um die Menge an gefährlichen Chemikalien in Abfällen und Produktionsprozessen zu verringern. Die neuen Gesetze setzen strengere Grenzwerte, verbieten bestimmte Chemikalien und verhindern das Recycling von Schadstoffen. Im November 2022 schlug die Kommission zusätzlich neue Verpackungsrichtlinien EU-weit vor, welche anhand von konkreten Kriterien ab 2024 verpflichtend werden. In den Anregungen wird eine Verbesserung des Verpackungsdesigns thematisiert, wie beispielsweise eine klare Kennzeichnung, um Wiederverwendung und Recycling zu fördern. Dabei wird beispielsweise darauf hingewiesen, Kunststoffe zu verwenden, die biobasiert, biologisch abbaubar und kompostierbar sind, da Verbundstoffe vermehrt ein Hindernis beim Re- und Upcycling-Prozess darstellen.⁹⁰

Wo wollen wir als Weltbevölkerung hin?

Dem Vorgehen der EU werden sich wohl weitere Regionen anschließen und eigene Regulierungen für die Kreislaufwirtschaft aufstellen. Um eine vollständig kreislaforientierte Wirtschaft zu erreichen, müssen die Prinzipien der Nachhaltigkeit in allen Phasen einer Wertschöpfungskette berücksichtigt werden: Von der Konzeption über die Herstellung bis hin zum Verbraucher. Dies stellt Unternehmen vor die Herausforderung, die richtige Balance zwischen Kostendeckung und Nachhaltigkeit zu finden, um Nachteile nicht an die Verbraucher weiterzugeben. Auch wenn das Bewusstsein für die Problematik sichtlich steigt, müssen global Regulierungen hinsichtlich der Kreislaufwirtschaft aufeinander abgestimmt sein, um Exporte von Abfällen in nicht regulierte Regionen zu verhindern sowie ein gemeinsames Verständnis für unsere Ressourcen zu erlangen.

Text: Julia Akgün

⁸⁶ WHO (2019). Microplastics in drinking-water. Abgerufen über: <https://iris.who.int/bitstream/handle/10665/326499/9789241516198-eng.pdf?ua=1>. 15. Dezember 2023.

⁸⁷ Milne, M.H., H. De Frond, C.M. Rochman, N.J. Mallos, G.H. Leonard und B.R. Baechler (2024). Exposure of U.S. adults to microplastics from commonly-consumed proteins. Environmental Pollution 343.

⁸⁸ Paprec (2023). Abgerufen über: <https://www.paprec.com/de/>. 6. Dezember 2023.

⁸⁹ Europäisches Parlament (2023). Abgerufen über: <https://www.europarl.europa.eu/news/de/headlines/society/20210128STO96607/wie-will-die-eu-bis-2050-eine-kreislaufwirtschaft-erreichen>. 18. Dezember 2023.

⁹⁰ Deloitte und BDI (2023). Zirkuläre Wirtschaft Herausforderungen und Chancen für den Industriestandort Deutschland. Abgerufen über: <https://www2.deloitte.com/de/de/pages/sustainability/articles/zirkulaere-wirtschaft-studie.html>. 15. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



1.12. Das Rennen ums Wasser hat begonnen

„Als das wertvollste globale gemeinsame Gut verbindet uns das Wasser alle.“

UN-Generalsekretär António Guterres



Neben anhaltenden und sich verändernden Herausforderungen sowie einem angespannten Marktumfeld – sei es Corona, geopolitische Konflikte, Inflation, Energie- oder Mobilitätswende – und einem damit einhergehenden Management dieser ist das Thema Nachhaltigkeit in den vergangenen Jahren durchaus eine Konstante, was dessen Bedeutung umso mehr unterstreicht. An Dynamik steht der Mega-Trend jenen Themenkomplexen unserer Zeit allerdings in nichts nach. Obwohl CO₂-Emissionen und die damit verbundenen Herausforderungen weiterhin in oft emotional geführten politischen Auseinandersetzungen und gesellschaftlichen Debatten thematisiert werden, nehmen das Bewusstsein und das Interesse an anderen Themenfeldern sowie deren Sichtbarkeit spürbar zu – vor allem beim Thema Wasser.

Wohin geht die Reise?

Abgesehen von der direkten Betroffenheit Einzelner durch Extremwetterereignisse, Versorgungsengpässe oder mangelnder Wasserqualität erkennen immer mehr Unternehmen den Stellenwert und die Kritikalität einer in der Vergangenheit als unendlich gegeben und nahezu kostenlos erachteten Ressource – so auch in Deutschland. Die Gründe sind vielfältig: Transitionsrisiken, die die Bereiche Markt, Technologie oder Politik und Recht betreffen können, vermischen sich mit physischen Risiken, die orts- und kontextabhängig sind. Als Reaktion darauf hat beispielsweise die Bayer AG im Rahmen der UN Wasserkonferenz 2023 bekannt gegeben, dass das Unternehmen mit seiner neuen Wasserstrategie zur Bewältigung der globalen Wasserkrise beitragen möchte, indem es einigen der genannten Risikofelder entgegenwirkt.⁹¹ Das wachsende Bewusstsein und ein entsprechend energisches Handeln ist vor dem Hintergrund alarmierender Daten auch dringend notwendig. Seit 1980 führten allein extreme wetterbedingte Ereignisse in Europa zu Verlusten in Höhe von 450 bis 520 Milliarden EUR, wobei abhängig von der Definition und der Datengrundlage zwischen 37% und 44% dieser Summe hydrologischen Ereignissen, wie beispielsweise Überschwemmungen, zuzu-

ordnen sind.⁹² Gleichzeitig ist die globale Wassernachfrage seit im Vergleich zu 1960 mehr als doppelt so hoch, wobei davon ausgegangen wird, dass diese bis 2050 um weitere 20 bis 25% steigen wird.⁹³ Andererseits droht bis 2030 ein Rückgang der Süßwasservorräte um 40%, was vor allem in wasserarmen Regionen zu schwerwiegenden Engpässen und im Extremfall zu politischen Destabilisierungen führen kann, die nicht nur regional beschränkt sein müssen.⁹⁴ Forscher der Aarhus Universität in Dänemark, die sich eingängig mit dem Wasser-Energie-Nexus auseinandersetzen, gehen sogar davon aus, dass das Festhalten an bestehenden Mustern und Strukturen und ein damit einhergehendes Weitermachen enorme Folgen haben wird.⁹⁵ Bereits 2040 soll es laut den Forschern nicht mehr genug Süßwasser auf der Welt geben, um den Durst der Weltbevölkerung zu löschen und die Strom- und Energieversorgung aufrechtzuerhalten.⁹⁶ Wasserknappheit und die Folgen könnten manche Regionen bis 2050 bis zu 6% ihres Bruttoinlandsproduktes (BIP) kosten.⁹⁷

Kommerzieller Durst

Wasser ist ein entscheidender Faktor mit Blick auf Wohlstand, Lebensstandard und wirtschaftliches Wachstum. Allerdings übersteigt der globale Wasserbedarf das Bevölkerungswachstum um das 1,7-fache, was auch daran liegt, dass wir uns als Weltbevölkerung in einer Ära des „Hyperkonsums“ wiederfinden, in der u.a. Fast Fashion, Lebensmittel und Technologie einen enormen Bedarf an Wasser benötigen, wie in Abbildung 1 dargestellt.⁹⁸

Abbildung 1: Geschätzter aktivitätsbezogener Wasserbrauch

Aktivität	Wasserverbrauch
Durchschnittlich benötigte Menge an Lebensmitteln pro Person (global, täglich)	2.000 – 5.000
Ein Steak (250g)	3.000 – 4.000
Produktion eines T-Shirts	~2.700
ChatGPT Abfragen (pro Tag)	~250.000
Produktion von Lithium (1kg)	400 – 2.000
Ein AKW-Kühlturm (pro Minute)	~25.000

Quelle: Deko Investment. Stand: 8. Dezember 2023.

⁹¹ Bayer AG (2023). UN 2023 Water Conference: Bayer pledges to help tackle global water crisis with new water strategy. Abgerufen über: <https://www.bayer.com/media/en-us/bayer-pledges-to-help-tackle-global-water-crisis-with-new-water-strategy/>. 17. November 2023.

⁹² European Environment Agency (2023). Economic losses and fatalities from weather- and climate-related events in Europe. Abgerufen über: <https://www.eea.europa.eu/publications/economic-losses-and-fatalities-from->. 25. November 2023.

⁹³ World Resources Institute (2023). 25 Countries, Housing One-quarter of the Population, Face Extremely High Water Stress. Abgerufen über: <https://www.wri.org/insights/highest-water-stressed-countries#:~:text=Global%20water%20demand%20is%20projected,expected%20to%20increase%20by%2019%25.> 25. November 2023.

⁹⁴ The Global Commission on the Economics of Water (GCEW) (2023). Turning the Tide – A Call to Collective Action. Abgerufen über: <https://turningthetide.watercommission.org/>. 02. Dezember 2023.

⁹⁵ Der Wasser-Energie-Nexus Ansatz beschreibt die Abhängigkeit der Energieversorgung von der Ressource Wasser als auch die Notwendigkeit, dass Wasser mit Hilfe von Energie aufbereitet, transportiert oder weiterverarbeitet werden muss und somit eine Wechselwirkung zwischen diesen beiden Themenkomplexen besteht.

⁹⁶ Aarhus University (2014). Worldwide water shortage by 2040. Abgerufen über: <https://www.sciencedaily.com/releases/2014/07/140729093112.htm>. 19. November 2023.

⁹⁷ The World Bank (2023). Water Resource Management. Abgerufen über: <https://www.worldbank.org/en/news/infographic/2023/07/26/water-resource-management>. 27. November 2023.

⁹⁸ Financial Post (2023). Posthaste: There's a new crisis looming in a commodity 400 times bigger than oil - Report warns world risks running out of freshwater by 2040. Abgerufen über: <https://financialpost.com/news/freshwater-could-run-out-2040-report>. 18. November 2023.

Engagement Bericht 2023



Global betrachtet ist die Landwirtschaft mit einem Anteil von ca. 70% des Süßwasserverbrauchs weiterhin führend. In einzelnen Regionen der Welt beansprucht die Industrie überdurchschnittlich stark die vorhandenen Wasservorkommen, wobei der Energiesektor in der Regel mit drei Viertel des Verbrauchs den Löwenanteil der industriellen Nachfrage ausmacht.

In diesem Zusammenhang wird oft von niedrigen Pegelständen von Stauseen berichtet, die dazu führen, dass nahegelegene Wasserkraftwerke nicht ihre volle oder zumindest angestrebte Auslastung erreichen können. Folglich muss die fehlende Energie im Zweifelsfall von anderen Energieträgern aufgefangen werden, welche allerdings zum Teil ebenso vom Wasser abhängig sind. So stellt beispielsweise das Wasser aus Flüssen einen integralen Bestandteil der Kühlkonzepte von Kernkraftwerken dar. Auch hier führt das Fehlen von Wasserressourcen zur Kühlung im Extremfall zur Drosselung der Energiegewinnung. Jene in der Folge nicht abzudeckenden Lastspitzen müssen dann durch Energieimporte und größtenteils über abrufbereite fossile Energieträger abgedeckt werden, was wiederum die Energiekosten erhöht und gleichzeitig nicht im Einklang mit der angestrebten und notwendigen Energiewende steht.

Vor allem in Frankreich führt dieses Problem regelmäßig zu gefühlsbestimmten Diskussionen, Unruhen und Protesten, da der Energiemix des Landes beispielsweise im Jahr 2022 zu über 60% aus Atomkraft bestand und die dortigen Kernkraftwerke gleichzeitig rund 30% des nationalen Wasserverbrauchs ausmachen.⁹⁹ Die Konsequenzen sind landesweite Beschränkungen der Wasserverwendung und Einsparungsmaßnahmen, was wiederum vor allem die französischen Landwirte trifft. Nachdem im Jahr 2022 mehrere Reaktoren vom Netz gingen, musste der französische Staatspräsident Emmanuel Macron einen 53-Punkte-Plan veröffentlichen, um das Wassermanagement in Frankreich in schnellen Schritten voranzutreiben. Dafür sind fast 700 Millionen EUR vorgesehen. Die Wiederverwendung von Abwasser soll bis 2030 in diesem Rahmen von aktuell 0,1% auf 10% steigen, wobei gleichzeitig der Wasserverbrauch in der Industrie in allen Sektoren um 10% gesenkt werden soll.¹⁰⁰ Ein großes Vorhaben, welches dazu beitragen soll, ist das Schließen des Wasserkreislaufs („Closing the loop“), da aktuell ein Großteil des Abwassers nicht oder nur minimal aufbereitet wird.

Ähnliche regulatorische Rahmenbedingungen bzw. Maßnahmen gibt es mittlerweile auch in anderen Ländern, wie beispielsweise in Großbritannien (AMP8), wo der Staat regionale und teilweise privatisierte Wasserversorger stärker in die Pflicht nimmt und vermehrt Investitionen und Aufbereitungsquoten fordert.

Auch Organe der EU schaffen auf europäischer Ebene Rahmenbedingungen und Standards, was die EU Water Regulation und die EU Taxonomy on Water beispielhaft zeigen, denn in der EU liegt die aktuelle Wasserwiederverwendungsquote bisher lediglich bei 2,4%.¹⁰¹ Gleichzeitig wird davon ausgegangen, dass der Weg zur Kreislaufwirtschaft sowie höhere Wiederaufbereitungsquoten und eine Verringerung der Grundwasserzehrung die europäische Wasserwiederverwendungsquote um das sechsfache steigern könnte.

Neben dem Energiesektor benötigt auch der Technologiesektor immer mehr Wasserressourcen, vor allem für die Kühlsysteme der Server. In einer Phase, in der das Thema Künstliche Intelligenz (KI) sehr viel Aufmerksamkeit genießt und die dadurch erhofften zukünftigen Produktivitätssteigerungen enorm sind, erscheint die Abhängigkeit von Wasser als Kehrseite der Medaille. Generative KI-Modelle wie ChatGPT verbrauchen aufgrund ihrer hohen Arbeitslast nicht nur enorme Mengen an Energie, sondern auch enorme Mengen an Wasser, wobei der Energiesektor selbst auf Wasser angewiesen ist. In ihren jüngsten Umweltberichten informierten Microsoft Corp. und Google LLC – zwei der führenden Unternehmen in der generativen KI-Branche – über einen massiven Anstieg des Wasserverbrauchs in ihren Rechenzentren. Demzufolge stieg der Wasserverbrauch von Microsofts Rechenzentren von 2021 bis 2022 um 34% auf 6,4 Milliarden Liter Wasser. Ähnlich verhält es sich bei Google, dessen Wasserverbrauch im gleichen Zeitraum um 20% anstieg.¹⁰²

Aufgrund solcher Entwicklungen und der damit einhergehenden kommerziellen Handlungsmotivation haben Technologiekonzerne das Thema Wasser in ihre Klimastrategien und damit auch in operative Fragestellungen integriert. Somit strebt Microsoft bis 2030 eine positive Wasserbilanz an, wobei man mehr Wasserressourcen aufbereiten als verbrauchen möchte.

Wer macht das Rennen?

Im Jahr 2020 schätzte die OECD, dass nahezu alle EU-Länder bis 2030 ihre jährlichen Ausgaben für Wasserversorgung und Abwasserentsorgung um (teilweise deutlich) mehr als 25% erhöhen müssen, um die Einhaltung der gängigsten europäischen Richtlinien sicherzustellen.¹⁰³ Die Herausforderungen der jeweiligen Länder sind jedoch heterogen und unterscheiden sich teilweise sogar regional, wie Abbildung 2 verdeutlicht. Somit müssen regionale Versorger nach Bedarf und abhängig vom Budget steuern.

⁹⁹ Handelsblatt (2022). Trockenheit und fehlende Energie-Alternativen: Frankreichs Atomkraftwerke überhitzen Flüsse. Abgerufen über: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/energie-trockenheit-und-fehlende-energie-alternativen-frankreichs-atomkraftwerke-ueberhitzen-fluesse/28588994.html>. 03. Dezember 2023.

¹⁰⁰ Berenberg (2023). Berenberg ESG Weekly. 15. November 2023.

¹⁰¹ Kepler Cheuvreux (2023). Testing the waters. 07. November 2023.

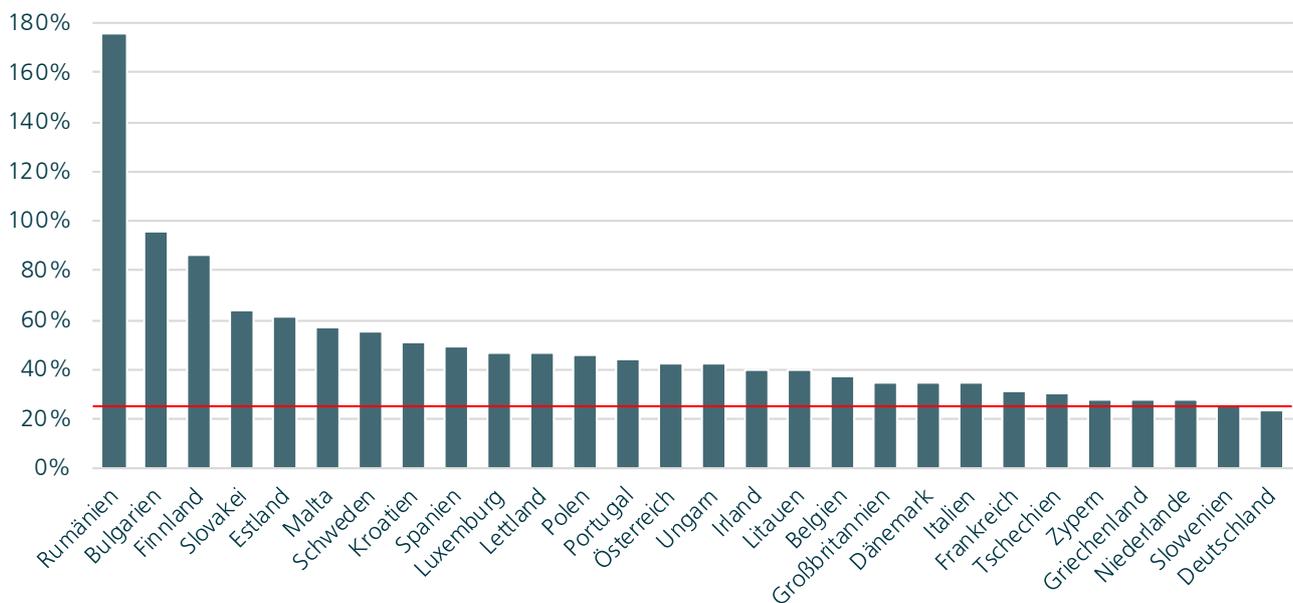
¹⁰² SiliconAngle (2023). Report: Data centers guzzling enormous amounts of water to cool generative AI servers. Abgerufen über: <https://siliconangle.com/2023/09/10/report-data-centers-guzzling-enormous-amounts-water-cool-generative-ai-servers/>. 25. November 2023.

¹⁰³ OECD (2020). Roundtable on Financing Water. Abgerufen über: <https://www.oecd.org/water/Session2-Financing-needs-and-capacities-for-water-related-investments-in-Europe.pdf>. 06. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



Abbildung 2: Zusätzliche jährliche Ausgaben bis 2030, um europäische Wasserstandards einzuhalten



Quelle: OECD, Deka Investment. Stand: 8. Dezember 2023.

Finnland gehört beispielsweise zu den Ländern, in welchen die Wasserverfügbarkeit und die Infrastruktur als Jene vergleichsweise gut ist, jedoch das Klima und die Weitläufigkeit des Landes massive Investitionen verlangen, um diese Infrastruktur aufrechtzuerhalten und abgelegene Bevölkerungsgruppen mit Wasser zu versorgen. Mit Blick auf die Budgets von Versorgern, welche größtenteils Kommunen sind, zeigt sich jedoch auch, dass diese in der Regel begrenzt und abhängig von Steuereinnahmen und staatlichen Zuschüssen sind. Damit wird nicht nur das Budget der Versorger vom Wohlstand eines Landes bestimmt, sondern ebenso der zugrundeliegende Preis für Wasser. Dies zeigen auch Daten von Eurostat, wobei eine Korrelation zwischen durchschnittlichem Preis pro Kubikmeter Wasser und Bruttoinlandsprodukt pro Kopf besteht. Demnach sind die Wassertarife in Ländern wie Spanien oder Italien, welche erhöhten Wasserversorgungsbedarf haben, deutlich niedriger als im europäischen Durchschnitt. So beträgt der durchschnittliche Preis für den Kubikmeter Wasser in Spanien (2,24 EUR/m³) lediglich 55% des europäischen Durchschnitts (4,01 EUR/m³), während es in Italien (1,43 EUR/m³) lediglich 36% sind.¹⁰⁴ Folglich sorgen limitierte Budgets und niedrige Preise für Wasser dafür, dass notwendige Investitionen in der Vergangenheit zurückgestellt wurden – auch um den Preis für Verbraucher weiter gering zu halten. Mit Blick auf die Versorgungssicherheit lassen sich diese Investitionen allerdings nicht langfristig umgehen, was dazu führen kann, dass der Wasserpreis aufgrund von Knappheit, erhöhtem Aufbereitungsaufwand und gestiegenem Investitionsbedarf für den Verbraucher langfristig steigt. Dieser historische Investitionsaufschub in Kombination mit dem wachsenden Bewusstsein für diesen Themenkomplex ist jedoch gleichzeitig eine große Chance für

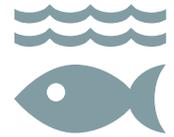
Unternehmen, welche im Geschäftsbereich Wasser tätig sind. So gibt es bereits heute eine Vielzahl an Akteuren, die ausgereifte Produkte, Dienstleistungen und Geschäftsmodelle anbieten, um Versorger und andere Unternehmen dabei zu unterstützen, ihre strategischen als auch operativen Ziele zu erreichen. Dabei reicht die Angebotspalette von speziellen Filtertechnologien, Aufbereitungs-, Pumpen-, Steuer- und Messsystemen bis hin zu Beratung und Ingenieursdienstleistungen.

Letztlich kann zusammenfassend festgehalten werden, dass Wasser ein kostbares, aber keineswegs kostenloses Gut darstellt, dessen Verfügbarkeit jedoch oft genug fälschlicherweise als gegeben und selbstverständlich angesehen wird. Diese Haltung ist jedoch vor allem in einer Zeit, in der Themen wie Extremwetterereignisse, schwindende Grundwasserressourcen und eine abnehmende Wasserqualität immer mehr Menschen betrifft, sehr gefährlich. Es bleibt zu hoffen, dass diese kritischen Entwicklungen dazu führen, dass historische Denk- und Handlungsmuster aufgebrochen werden und ein breites Umdenken stattfindet, damit wir als Weltbevölkerung auch weiterhin Lebensqualität, nachhaltiges wirtschaftliches Wachstum und damit langfristigen Wohlstand erleben bzw. aufrechterhalten dürfen. Das Bewusstsein wächst, Mittel müssen bereitgestellt werden und der Markt stellt bereits heute ein stetig wachsendes Portfolio an Lösungen zur Verfügung – es fehlt also nur noch eine Sache: Das entschlossene Handeln.

Text: Ante Grizelj

¹⁰⁴ Kepler Cheuvreux (2023). Testing the waters. 07. November 2023.

Engagement Bericht 2023



1.13. Das schwindende Schutzschild



Immer wieder lesen wir Schlagzeilen über Erosionen und Sturmfluten an unseren Meeresküsten. Unter normalen Bedingungen dienen unsere Küsten als natürliche Barriere zwischen Festland und Meer und durch die Dynamik der Bewegungen wandelt sich die Küstenlinie stetig. Zusätzlich gehören die Küstengewässer zu den nähr-

stoffreichsten Ökosystemen im Ozean und beherbergen eine Vielzahl von Tieren und Pflanzen. Mangroven, Seegraswiesen und Korallenriffe sind die Kinderstube für viele Meeresbewohner und schützen darüber hinaus die dahinterliegenden Küstenabschnitte vor Erosion, Brandung und Wind.

Bei unserer Ernährung spielen die Fanggebiete in Ufernähe eine entscheidende Rolle. Aktuell sind mehr als 1 Milliarde Menschen als Nahrungsquelle auf das Meer angewiesen.¹⁰⁵ Obendrein ist das Meer Lebensraum und Einnahmequelle für Millionen von Menschen. Aber wir zwingen unsere Küsten in ein immer enger werdendes Korsett und geben der Natur zu wenig Raum mit möglichen negativen Auswirkungen auf unsere Nahrungssicherheit, den Tourismus, die Energieversorgung sowie die Verkehrsinfrastruktur und die damit einhergehende Verteilung wichtiger Wirtschaftsgüter. Die nachfolgenden Beispiele einschließlich des Überblicks in Abbildung 1 zeigen, wie wichtig es ist, natürliche Barrieren zu nutzen und zu schützen oder im Fall von fehlenden natürlichen Barrieren in den konventionellen Küstenschutz zu investieren:

Erinnern wir uns einmal an den 2. Weihnachtsfeiertag 2004, als im Indischen Ozean der in Folge des Erdbebens ausgelöste Tsunami auf Land traf oder als im Jahr 2005 Hurrikan Katrina weite Teile der US-Küste im Golf von Mexiko verwüstete und New Orleans überflutete. Im Nachhinein war festzustellen, dass an den meisten Küstenabschnitten, die durch Mangroven, Salzwiesen oder Sandbänke geschützt waren, sich die Schäden in Grenzen hielten. Bei dem Tsunami im Indischen Ozean kamen einige Küstenabschnitte wie die indische Region Tamil Nadu oder Teile der Insel Penang vor Malaysia mit ihren ausgedehnten Mangrovenwäldern relativ glimpflich davon. Dahingegen wurden direkt danebenliegende Gebiete ohne diesen Schutz merklich verwüstet.

Im US-Bundesstaat Louisiana, der besonders hart von den Auswirkungen von Hurrikan Katrina betroffen war, hat man im Nachgang aus den Fehlern gelernt. Früher war das Delta des Mississippi mit Sandbänken und weiten Salzwiesen übersät und dadurch von Sedimenten gespeist, die der Fluss ins Delta spülte. Wegen der Wirtschaftlichkeit wurde der Mississippi mit den Jahren jedoch mehr und mehr begradigt und mit Staustufen gebändigt, was den Sedimentzufluss minderte. Das Delta zog sich zurück und die Meeresströmung trug den Sand ab, die natürlichen Barrieren schrumpften.

Der „Louisiana Coastal Protection Plan“, der zwei Jahre nach Hurrikan Katrina ins Leben gerufen wurde, sollte das wieder ändern: Es wurde viel in den Schutz investiert. Aber nicht in den Bau starrer Küstenschutzanlagen, sondern in neue, natürliche Dämme und die Verstärkung der Deiche. Es wurde eine 20 Kilometer lange Pipeline gebaut, mit der der Sand aus dem Mississippi ins Delta gepumpt wurde. Die hybride Struktur aus baulichen Maßnahmen und natürlichen Schutzmaßnahmen ist in diesem Fall gelungen – das Delta ist wieder gewachsen.

Auch in New York entschied man sich nach dem Hurrikan Sandy, der die Region im Jahr 2012 verwüstete, naturnahen Küstenschutz zu betreiben und mitwachsende Dünen- und gesunde Riffökosysteme zu errichten, um vor Flutfolgen zu schützen. Als natürliche Wellenbrecher dienen ebenfalls die im New Yorker Hafen angelegten Austernbänke, die darüber hinaus das schmutzige Hafenwasser filtern.

Der konventionelle Küstenschutz stellt hingegen immer einen Eingriff in die Natur dar und kann irreversible Veränderungen oder Schäden bewirken. Starre Sperrwerke, wie beispielsweise die „Thames Barrier“ im Londoner Stadtteil Woolwich, sind gegebenenfalls nach ein paar Jahren aufgrund der Veränderung des Meeresspiegels als Schutz nicht mehr ausreichend und es muss nachgebessert werden. Die heutige Stadt Hamburg gäbe es gar nicht ohne ihre Deiche, Schleusen und Hochwasserschutzwände. Viele Bereiche der Stadt wären unwohnbar. Die Elbinsel Wilhelmsburg, die bei der schlimmen Sturmflut im Jahr 1962 am schwersten getroffen wurde, würde ohne ihre Schutzwälle zweimal täglich unter Wasser stehen. Auch hier hat man aus den Folgen gelernt: Nach der Jahrhundertflut wurde der Deichbau nach und nach verstaatlicht (davor waren die Bewohner für ihren Deichabschnitt verantwortlich) und die Schutzanlagen mehrmals erhöht. Hamburg überprüft regelmäßig, ob die Schutzanlagen im Ernstfall einer Sturmflut standhalten. Mittlerweile fließen auch die Daten zum Klimawandel mit in die Berechnungen ein. In London hat man seinerzeit übrigens sehr vorausschauend agiert: Das Themse-Sperrwerk ist immer noch eines der größten beweglichen Hochwasserschutzsysteme der Welt. Es gilt selbst heutzutage noch als „overengineered“. Seit der Eröffnung im Jahr 1984 hat es in London kein Hochwasser mehr gegeben.

Ein aktuelles Beispiel, wie wichtig es ist, dass selbst vorhandener Küstenschutz auch vor dem Hintergrund wetterbedingter Veränderungen ertüchtigt werden muss, zeigt uns die Sturmflut an der Ostsee im Oktober 2023: Deiche hielten den Wassermaßen nicht stand und Dämme brachen. Die Promenade in Sassnitz wurde in großen Teilen von den gewaltigen Wassermaßen mitgerissen. Sogar schwere Steinblöcke wurden verschoben. Die Schadensschätzung für Schleswig-Holstein liegt zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts im dreistelligen Millionenbereich.

¹⁰⁵ Deutsche Stiftung Meeresschutz (2023). Nachhaltiger Fischfang. Abgerufen über: <https://www.stiftung-meeresschutz.org/foerderung/nachhaltiger-fischfang/>. 28. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023

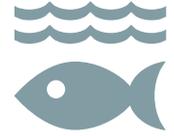
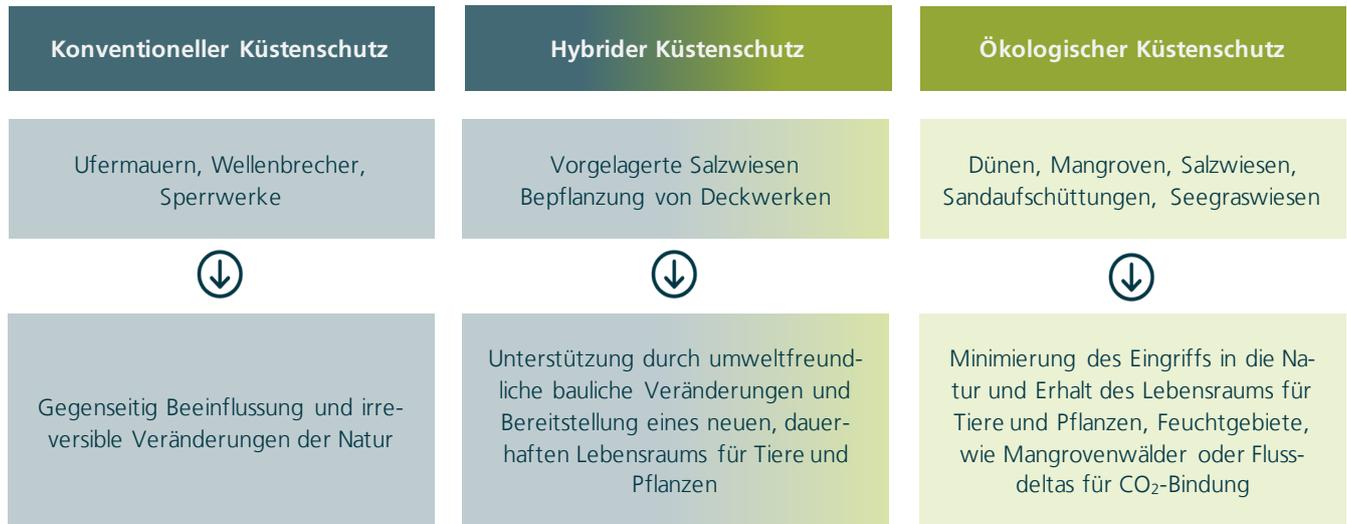


Abbildung 1: Küstenschutzmaßnahmen nach ihrer ökologischen Wertigkeit



Quelle: Schoonees et al. (2019). Hard Structures for Coastal Protection, Towards Greener Designs. Estuaries and Coasts 42, 1709-1729, Deka Investment. Stand: 28. November 2023.

Zu den Naturgewalten kommt noch die zunehmende Besiedlung in den Küstenregionen. Durch das Bevölkerungswachstum ist die Zahl der Küstenbewohner über die Jahre rasant gestiegen. Rund 60% der Weltbevölkerung leben heute an oder im Umkreis der Küste.¹⁰⁶

In früheren Zeiten hat man sich wenig mit den Folgen der Verdichtung und der damit einhergehenden Bewirtschaftung von Küsten beschäftigt. Die Folgen für die Natur sind überall sichtbar: Thailand verlor beispielsweise seit den 1960er Jahren etwa die Hälfte seiner Mangrovenwälder, die vornehmlich den Häfen und Anlagen für die Garnelenzucht weichen mussten.

Mexiko hat aufgrund des Tourismus viele seiner Mangroven eingebüßt. Vor Jahren waren die Mangroven an der Küste Yucatán noch weit verbreitet. Heute gibt es nur noch wenige. Die Touristenhochburg Cancún war früher einmal eines der größten Mangrovegebiete des Landes. Heutzutage werden noch immer Mangrovegebiete in der Umgebung zerstört, um neue Erholungsgebiete für Urlauber zu erschließen.

Ein weiteres Problem ist die zunehmende Gefahr von Überschwemmungen ganzer Küstenabschnitte, die aufgrund ihrer Lage sogar dauerhaft überschwemmt bleiben könnten. Daher müssen Strategien für den Schutz der Gebiete entwickelt werden oder im schlimmsten Fall müssen Gebiete aufgegeben werden. Diese Gefahrenlage betrifft auch viele am Meer gelegene Mega-Cities. Vor allem auf dem asiatischen Kontinent kommen mehrere Risikofaktoren zusammen, wie die Lage an Flussdeltas oder niedrig gelegene Städte. Zusätzlich besteht eine erhöhte Gefährdung durch tropische Wirbelstürme. Etwa

10% der Weltbevölkerung lebt in flachen Küstenregionen, die weniger als 10 Meter über dem Meeresspiegel liegen.¹⁰⁷

Aber nicht jedes Land kann sich adäquaten Küstenschutz leisten. Länder wie die USA oder Länder in Europa haben es einfacher, mit teurem und innovativem Küstenschutz Menschen und anfällige Infrastrukturen zu schützen. Shanghai hat beispielsweise über eine Länge von rund 500 Kilometern Schutzdämme gebaut, um sich vor einem steigenden Meeresspiegel zu schützen. Aber wie schützen sich Länder wie Bangladesch oder Indonesien (siehe Abbildung 2), die in Teilen fast auf Höhe des Meeresspiegels liegen?

Abbildung 2: Anteil der Landfläche unter 5 Metern Höhe (in % der gesamten Landfläche)

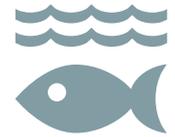


Quelle: World Bank Group, Deka Investment. Stand: 28. November 2023.

¹⁰⁶ WWF (2020). Schutz der Küsten. Abgerufen über: <https://www.wwf.de/themen-projekte/meere-kuesten/schutz-der-kuesten>. 23. Oktober 2023.

¹⁰⁷ Spencer, N., E. Strobl und A. Campbell (2022). Sea level rise under climate change: Implications for beach tourism in the Caribbean. Ocean & Coastal Management 225, 106207.

Engagement Bericht 2023



Bangladesch, eines der ärmsten und am dichtesten bevölkerten Länder der Welt, fehlen schlichtweg die finanziellen Mittel. Aufgrund seiner geografischen Lage gilt das Land als besonders gefährdet – größtenteils liegt es nur wenige Meter über dem Meeresspiegel, einige Teile sogar unterhalb des Meeresspiegels. Die Hauptstadt Dhaka mit geschätzt rund 10,3 Millionen Einwohnern liegt im Ganges-Delta, dem weltweit größten Flussdelta.¹⁰⁸ Vor der Hauptstadt erstreckt sich extrem flaches, endloses und feuchtes Schwemmland. Darüber hinaus sinkt das Land durch tektonische Bewegungen leicht ab. Bangladesch könnte daher eines Tages fast komplett überflutet werden.

Auch Indonesiens Hauptstadt Jakarta auf der Insel Java leidet unter Überschwemmungen und droht wegen tektonischer Verschiebungen langsam zu versinken. Daher wird bereits auf der Insel Borneo eine neue Hauptstadt namens Nusantara gebaut, die in Teilen bereits im Jahr 2024 fertig gestellt werden soll. Die am Reißbrett entworfene Stadt ist allerdings umstritten. Es soll zwar eine umweltfreundliche und innovative Metropole mit den neuesten technologischen Standards entstehen, dafür müssen jedoch Teile des Regenwalds weichen und die indigenen Bewohner der Region verlieren ihre Heimat.

Bangkok liegt nur rund 1,5 Meter über dem Meeresspiegel und hat in den letzten Jahren ein unglaubliches Bevölkerungswachstum erlebt. Etwa 11 Millionen Einwohner leben nach Schätzungen in der Metropolregion Bangkok. Im Jahr 2011 verursachte ein langhaltender starker Monsun eine Überschwemmungskatastrophe und gleichzeitig verhinderte eine Springflut im Golf von Thailand das Abfließen des Wassers ins Meer. Im ganzen Land waren nach Behördenangaben mehr als 2,3 Millionen Menschen von den Überschwemmungen betroffen. Der Sachschaden lag bei umgerechnet mehr als 2,6 Milliarden EUR.¹⁰⁹ Thailand war damals nach China der zweitgrößte Exporteur von Festplatten, sodass es zu massiven Produktionsausfällen und Lieferengpässen kam. Infolgedessen stiegen die Preise für Festplatten um rund ein Fünftel.¹¹⁰ Mittlerweile hat Thailands Hauptstadt in ein 2.600 Kilometer langes Kanalnetz investiert und einen zentralen Park gebaut, in dem 4 Millionen Liter durch unterirdische Reservoirs aufgenommen werden können. Die Maßnahmen sollen nicht nur bei einem Meeresspiegelanstieg schützen, sondern auch intensive Niederschläge während der Monsunzeiten umlenken.

Ein weiterer Punkt ist der Schutz unserer Meereshäfen, um unsere Lieferketten und die globale Wirtschaft zu erhalten. Die Umschlagplätze sichern die Versorgung der Bevölkerung mit Grundnahrungsmitteln, lebensnotwendigen Medikamenten und Rohstoffen für die Produktion. Welche Auswirkungen fehlender Hafenschutz haben kann und wie schnell die Folgen

die Kosten explodieren lassen können, zeigt das Beispiel von Durban (Südafrika): Im April 2022 war der Hafen von starken Überschwemmungen betroffen, sodass es zu einem Rückstau von Tausenden von Containern kam. Durban ist einer der wichtigsten Umschlagplätze für den Export metallischer Rohstoffe und landwirtschaftlicher Erzeugnisse sowie den Import von Kraftstoffen. Alles in allem haben die Überschwemmungen Schätzungen zu Folge einen Schaden von rund 685 Millionen USD verursacht.¹¹¹

Für ärmere Länder kann der Hafenschutz mit der einhergehenden Abwehr von Naturkatastrophen schnell zum Problem werden. Dort gibt es wenig bis gar keine Gefahrenschutzstandards und meist veraltete Infrastrukturen. Obendrein fehlt in diesen Ländern ein angemessener Versicherungsschutz (wie zuvor in Kapitel 1.6 „Klimarisiken verursachen hohe Versicherungslücken“ beschrieben). Hochentwickelte Länder haben es hier einfacher: Der Hafen von Rotterdam, der größte Handelshafen in Europa, hat den Hochwasserschutz ganz oben auf seine Liste gesetzt und gehört mittlerweile zu den sichersten Häfen der Welt, was das Überflutungsrisiko angeht. Bei einem drohenden Hochwasser schützen die kreisbogenförmigen Tore des Maeslant-Sperrwerkes nicht nur den Hafen, sondern auch die Stadt und den Großraum Rotterdam.

Ein zusätzliches Problem unserer Küsten ist die übermäßige menschengemachte Verschmutzung durch Müll, Abwasser und Schadstoffe, die teilweise direkt und ungeklärt ins Meer geleitet oder über die Flüsse in die Küstengewässer gespült werden. Ein Beispiel der Verschmutzung ist die intensive Landwirtschaft mit ihrem Anbau von Nutzpflanzen wie Mais oder Soja. Hier werden immer noch Kunstdünger mit Inhaltsstoffen wie Stickstoff oder Nitrat eingesetzt, die über das Grundwasser und die Flüsse in die Ozeane gelangen. Die Ozeane, auch als größte Kohlenstoffsenke bezeichnet, werden dadurch immer saurer, das heißt, ihr pH-Wert sinkt. Der eigentliche Grund ist zwar, dass immer mehr CO₂ in der Atmosphäre vom Wasser aufgenommen und dort zu Kohlensäure wird. Wenn jedoch noch menschengemachte Verschmutzungen und steigende Wassertemperaturen hinzukommen, wird es gefährlich: Es entstehen hypoxisch tote Zonen vor unseren Küsten, in denen durch den erschöpften Sauerstoffgehalt und der damit einhergehenden Algenüberwucherung kein Leben mehr möglich ist. Die Zahl dieser sogenannten Todeszonen ist seit 2008 von 400 Zonen auf rund 700 Gebiete im Jahr 2019 angestiegen.¹¹²

Wir sehen also, viele Küstenabschnitte sind durch unmittelbare Risiken betroffen, was auch die Tourismusbranche negativ beeinträchtigen kann. Fast die Hälfte des weltweiten Tourismus entfällt auf beliebte Urlaubsziele an den Küsten und Stränden und viele dieser Regionen kämpfen mit Verschmutzungen und

¹⁰⁸ Statista (2022). Bangladesch: Die größten Städte im Jahr 2022. Abgerufen über: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1100381/umfrage/groesste-staedte-in-bangladesch/>. 23. Oktober 2023.

¹⁰⁹ Zeit (2011). Bangkok rüstet sich gegen Überschwemmungen. Abgerufen über: <https://www.zeit.de/wissen/2011-10/unwetter-thailand-bangkok>. 23. Oktober 2023.

¹¹⁰ Manager Magazin (2011). Flut in Thailand verteuert Festplatten. Abgerufen über: <https://www.manager-magazin.de/digitales/ft/a-794369.html>. 23. Oktober 2023.

¹¹¹ Reuters (2022). South Africa says Durban port functional after flood devastation. Abgerufen über: <https://www.reuters.com/world/africa/south-africa-says-durban-port-functional-backlog-be-cleared-days-2022-04-19/>. 23. Oktober 2023.

¹¹² United Nations (2021). The Second World Ocean Assessment. Abgerufen über: <https://www.un.org/regularprocess/sites/www.un.org/regularprocess/files/2011859-e-woa-i-vol-i.pdf>. 23. Oktober 2023.

Engagement Bericht 2023



Abwasser.¹¹³ Strände leiden unter Auswirkungen von Erosionen, wie die regelmäßigen Sandaufschüttungen an Nord- und Ostsee verdeutlichen. Es ist zu erwähnen, dass die Erosion von Sandstränden eigentlich ein natürlicher Prozess ist, genau wie ihr Gegenteil, die Sedimentation. Das Wasser trägt Sedimente fort, die an anderer Stelle wieder hängen bleiben. So wandern zum Beispiel die Ostfriesischen Inseln ganz langsam Richtung Osten, da sich kleinste Teilchen mit Wind und Strömung vom Westteil zum Ostteil der Inseln bewegen. Aber diese Bewegungen können vieles beeinflussen. Für die Karibik beispielsweise wurde in einer Studie der Verlust von 53% der Sandstrände durch Erosion prognostiziert, was einen Rückgang der Tourismuseinnahmen um 38% bis zum Jahr 2100 zur Folge hätte.¹¹⁴

Darüber hinaus können sekundäre Auswirkungen wie die Verfügbarkeit von sauberem Wasser und dadurch die Ausbreitung von Krankheiten zu einem Problem für die Menschen werden. Kommt es zu einem Extremereignis oder einer Balung der zuvor beschriebenen Negativszenarien, kann im schlimmsten Fall die Existenzbasis für die betroffenen Küstenbewohner wegfallen oder zu Wanderbewegungen ganzer Städte oder Regionen führen.

Was können wir also tun, um die Situation zu verbessern? Zur Erhaltung des Wirtschafts- und Lebensraums an den Küsten müssen Vorkehrungen getroffen werden, die zum einen dauerhaft schützen und zum anderen möglichst wenig Auswirkung auf die Natur haben. Starre Infrastrukturen wie Häfen oder Dämme fördern Erosionen, behindern natürliche Sandbewegungen und machen die Küsten anfällig für Überschwemmungen. Konventioneller Küstenschutz wie Deiche und Deicherhöhungen, Polder oder Sperrwerke können helfen, die Situation zu entschärfen. Langfristig sollte natürlicher Küstenschutz wie Seegraswiesen zur Wellendämpfung und Sedimentstabilisierung, Erhalt der Mangrovenwälder oder Sandaufspülungen und Dünenbepflanzungen gefördert werden, die jeweils als naturbasierte Lösungen angesehen werden können. Denn jede bauliche Veränderung kann das ökologische Gleichgewicht ins Wanken bringen, was im Umkehrschluss wiederum Erosion und Überflutungen an anderer Stelle begünstigt. Auch die Schaffung neuer Ökosysteme durch den Bau künstlicher Riffe kann Schäden an den Küsten vermindern und Tieren und Pflanzen neuen Lebensraum schenken. Darüber hinaus ist naturbasierter Küstenschutz gut für das Klima: Feuchtgebiete, zu denen auch die Mangrovenwälder oder Flussdeltas gehören, binden CO₂.

Es muss in die Verbesserung der Verschmutzungsgrade der Küstengewässer investiert werden. Hier sind vor allem die einzelnen Staaten in der Pflicht, Maßnahmen für die Schaffung

von Abwassersystemen zu ergreifen und ein Verbot oder zumindest die Reduzierung des Einsatzes von Chemikalien in der Landwirtschaft durchzusetzen.

Wichtige Infrastrukturen müssen geschützt werden. Viele Hafenbehörden berücksichtigen den Meeresspiegelanstieg noch nicht in ihrer langfristigen Planung. Unter den derzeitigen Bedingungen werden die durchschnittlichen jährlichen Schäden und Hafenunterbrechungen auf etwa 3 Milliarden USD geschätzt, hierbei sind Wetter- und Klimaveränderungen, die zu Extremereignissen führen können, noch nicht berücksichtigt. Die aktuellen globalen Investitionskosten für den Schutz aller Häfen bis 2100 belaufen sich auf rund 205 Milliarden USD.¹¹⁵

Des Weiteren muss in bessere Vorhersage- und Frühwarninstrumente investiert werden. Katastrophenrisikomanagement wird in Zukunft eine wichtige (proaktive) Rolle bei der Reaktion auf drohende Risiken spielen.

Aber was bedeutet das für uns als Investor? Küstenerosionen und -überschwemmungen können politische Spannungen und wie zuvor beschrieben Fluchtbewegungen auslösen. Nach Angaben des Weltwirtschaftsforums sind mehr als 50% des weltweiten Bruttoinlandsprodukts, d.h. etwa 44 Billionen USD, in geringem bis hohem Maße von der Natur abhängig.¹¹⁶ Leider führt das bisher zu keinem kollektivem Handeln, aber es gibt Ansätze, wie das Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework (GBF) – eine Vereinbarung, die auf der DBD COP15 (UN-Artenschutzkonferenz zum Übereinkommen über die biologische Vielfalt) im Dezember 2022 erzielt wurde - in der sich rund 200 Länder verpflichteten, „sicherzustellen, dass bis 2030 mindestens 30% der Flächen degradierter Land-, Binnengewässer-, Küsten- und Meeresökosysteme effektiv wiederhergestellt werden“.¹¹⁷

Es zeigt sich also, dass die Natur schon heute die Gespräche in vielen Sektoren der Weltwirtschaft bestimmt. Um die Situation zu verbessern, sollte mehr in den Schutz und die nachhaltige Nutzung mariner Räume investiert werden mit dem Fokus, wie verschiedene Nutzungsinteressen in Einklang gebracht werden können. Wir werden im Jahr 2024 das Thema Natur im Dialog mit den Unternehmensvertretern noch stärker in die Diskussion einbringen und schauen uns sehr genau an, wie Unternehmen damit umgehen. Wir wollen darauf hinarbeiten, dass mittelfristig ein positiver Einfluss für sowohl die Umwelt als auch für die Unternehmen erzielt wird, wenn sie sich aktiv in den Küstenschutz bzw. den Schutz der Meere einbringen.

Text: Bianca Söör

¹¹³ HSBC (2023). ESG Summer Series. 3. August 2023.

¹¹⁴ Spencer, N., E. Strobl und A. Campbell (2022). Sea level rise under climate change: Implications for beach tourism in the Caribbean. *Ocean & Coastal Management* 225, 106207.

¹¹⁵ RTI International (2022). Act Now or Pay Later: The Costs of Climate Inaction for Ports and Shipping. Abgerufen über: <https://www.edf.org/sites/default/files/press-releases/RTI-EDF%20Act%20Now%20or%20Pay%20Later%20Climate%20Impact%20Shipping.pdf>. 23. Oktober 2023.

¹¹⁶ WEF (2020). The New Nature Economy Report. Abgerufen über: http://www3.weforum.org/docs/WEF_New_Nature_Economy_Report_2020.pdf. 01. Dezember 2023.

¹¹⁷ CBD (2022). COP15: FINAL TEXT OF KUNMING-MONTREAL GLOBAL BIODIVERSITY FRAMEWORK. Abgerufen über: <https://www.cbd.int/article/cop15-final-text-kunming-montreal-gbf-221222>. 1. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



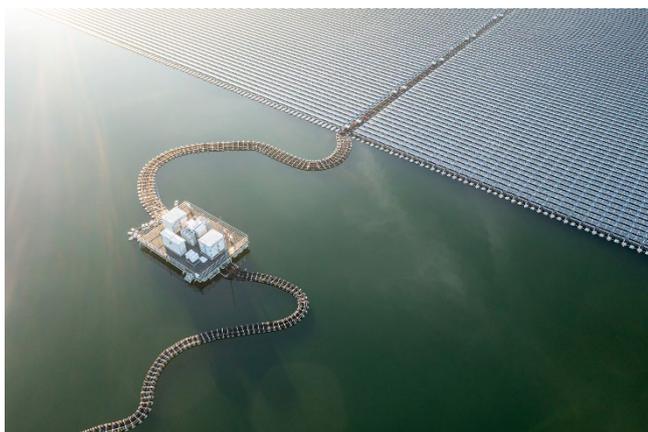
1.14. Wasser treibt die Unternehmen an



Der Klimawandel ist eines der großen Themen unserer Zeit und immer mehr bekommen ihn Menschen und Unternehmen zu spüren. Umwelttechnologie ist nicht nur bei erneuerbaren Energien, sondern auch in der Wasser- und Abfallwirtschaft ein Schlüssel im Kampf gegen die Folgen. Michael Schneider und Senta Graf aus dem Fondsmanagement der Deka erklären, wie man in Umwelttechnologie investieren kann und wie die Trends von morgen aussehen.



„Wasser ist unglaublich wichtig. Wir brauchen es für die Nahrungskette, die Landwirtschaft, den Transport oder die Energiegewinnung.“ Michael Schneider, lässt keinen Zweifel daran, welche Bedeutung das „kühle Nass“ für die Menschen hat. Die Wasserwirtschaft ist allerdings schwer zu verstehen, zuweilen sogar paradox. Wasser gibt es genug, aber es ist ungleich verteilt – und die Preise sind oft politisch gesteuert. „Eigentlich müsste Wasser in Südeuropa, wo es knapp ist, viel teurer sein als etwa in Skandinavien oder Deutschland. Aber im Süden ist es viel billiger.“



Schneider blickt zurück: „Vor einigen Jahren interessierten wir uns vermehrt für Unternehmen, die sich eher mit Infrastruktur beschäftigten. Da ging es um Pumpen, Ventile, Hardware und um Bewässerungssysteme. Heute schaut man eher darauf, wie man das knappe Gut Wasser sinnvoll nutzen und den Wasserverbrauch minimieren kann“, erklärt der Deka-Experte. Das japanische Unternehmen Kurita Water beispielsweise berät Größen wie Nestlé, damit diese ihren Wasserverbrauch deutlich senken können. Das Geschäftsmodell ist für beide Seiten lukrativ, denn die Provision richtet sich danach, wie stark der Verbrauch reduziert werden kann. Wassersparen ist ohnehin ein großes Thema: „Aussichtsreich sind Firmen, die alte Rohre mit Kunststoff beschichten. Denn 20 bis 30% des Wassers

gehen durch Leckagen verloren, also durch Verdunstung oder undichte Stellen. Und die Digitalisierung schreitet auch in diesen Bereichen mit neuer Messtechnik und Sensoren voran“, sagt Schneider. „Man kann viel mehr analysieren als noch vor zehn Jahren. Das fängt bei Bleirückständen in alten Leitungen an, geht über Mikroplastik bis hin zu Medikamenten im Abwasser und selbst Corona-Viren gelangen über die Toilette in die Kanalisation und können untersucht werden.“ Neben der genaueren Wasseranalyse hat sich auch die Wasserfiltration verbessert, „weil die Verfahren immer effizienter werden“, so der Umwelt-Experte.

Standortvorteil Wasser

Aber nicht nur Wasser, sondern auch erneuerbare Energien und Umweltschutz zählen zu den Schwerpunkten: „Nehmen wir zum Beispiel die Automobilindustrie“, ergänzt Co-Fondsmanagerin Senta Graf. „Beim Neubau einer Fabrik stellt sich auch die Frage, wie hoch der Wasserverbrauch ist und wie viel Frischwasser ich brauche“, sagt die Mobilitätsexpertin der Deka. Denn während der Produktionsprozesse wird es vor allem in der Lackieranlage oder auch zum Kühlen und Reinigen der Anlagen benötigt. „Aus dem Bedarf ergibt sich eine detaillierte Analyse: Wie ist der Zugang zu Wasser? Wie viel muss ich investieren, um Zugang zu bekommen? Wie minimiere ich Wasserverluste? Wie erreiche ich einen optimalen Wasserkreislauf oder wie viel Wasser steht zur Verfügung?“

Diese Fragen hat sich kürzlich auch der US-Konzern Tesla in Grünheide gestellt. Doch schadet Tesla nicht der Umwelt? Es gibt genug Kritik an der Produktion der Batterien, etwa was den Abbau von Rohstoffen wie Lithium oder Kobalt betrifft. Daher forschen Autobauer wie Tesla an Speichermöglichkeiten, um den Einsatz dieser Rohstoffe zu minimieren und beispielsweise Lithium durch Natrium zu ersetzen.

Die Zahl der Wetterextreme nimmt stetig zu

„Tesla will die Wertschöpfungskette erweitern – von den Lademöglichkeiten bis zur Energiespeicherung im großen Stil.“, erklärt Senta Graf. „Auch beim jüngsten Kapitalmarkttag, auf dem Tesla über seine Strategien und Entwicklungen berichtet hat, ging es nicht um die Autos an sich, sondern darum, wie der Strom grüner und damit die Autos sauberer werden. Das ganze Konzept ist integrativer, als sich das viele vorstellen können.“ Am Ende, so Graf, könnten nicht nur Fahrzeuge und Batteriefabriken stehen, sondern im besten Fall ein automatisiertes Elektroauto, das Staus vermeidet und Leben rettet. Um Strom aus erneuerbaren Energien zu produzieren, sind Solaranlagen gefragt. „Die Masse der Solarmodule wird in China produziert. Allein in diesem Jahr ist der Zuwachs gegenüber dem Vorjahr so groß wie der gesamte Bestand in Europa“, verdeutlicht Schneider die immensen Abstände. Eine Sonderrolle nimmt First Solar ein, den Schneider als interessantes An-

Engagement Bericht 2023



lagevehikel sieht. Der US-Anbieter verfügt über eine eigenständige Technologie und günstige Kostenstrukturen. Dank politischer Unterstützung ist Dumping durch chinesische Anbieter ausgeschlossen, da in den USA keine Produkte vertrieben werden dürfen, an denen zur Zwangsarbeit verpflichtete Uiguren beteiligt sind. Die US-Versorger errichten mithilfe von First Solar riesige Solarparks, die bis zu einem Quadratkilometer groß sind. „Derzeit nimmt das Unternehmen Aufträge für die Jahre 2029 und 2030 entgegen“, verweist der Fondsmanager auf die Produktpalette.

Beratung nimmt zu

Auch Veolia Environnement lohnt es sich genauer anzuschauen: Das Unternehmen mit Sitz in Paris ist in den Bereichen Wasser/Abwasser, Energieversorgung und Abfallentsorgung aktiv und in Frankreich führend in der Wasserinfrastruktur. Das heißt, es unterstützt Kommunen bei der Wasseraufbereitung. „Insgesamt nimmt die Beratung einen immer größeren Raum ein“, merkt Michael Schneider an. Ein Beispiel ist WSP Consulting: Das Unternehmen agiert präventiv auf die Zahl der Wetterextreme und hinterfragt: Was kann vorbeugend getan werden, damit auch unter schwierigen Bedingungen wie Hochwasser und Überschwemmungen alles reibungslos funktionieren wird.“

Mit Veralto Corp reiht sich ein neues Unternehmen aus dem Bereich Technologielösungen zum Ressourcenschutz ein. Das neue Unternehmen entsteht aus Teilen des Mischkonzerns Danaher und wird verstärkt in den Bereichen Sensor- und Analysetechnik aktiv sein.

Text: Anna Herrmann

Quelle: Fondsmagazin. Stand: Oktober 2023.

Engagement Bericht 2023



1.15. Deutschland vor dem Sprung?

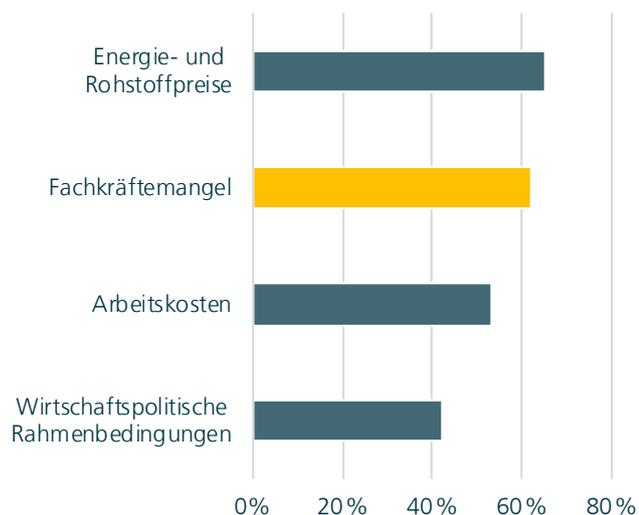


Diversitätsmanagement in Zeiten des Fachkräftemangels

Laut einer Erhebung der deutschen Industrie- und Handelskammer vom Mai 2023 halten deutsche Unternehmen den Fachkräftemangel für eines der größten Geschäftsrisiken der Zukunft, wie Abbildung 1 aufzeigt.

Bereits im Jahr 2022 wurde die größte Fachkräftelücke auf einem Rekordniveau seit mehr als zehn Jahren verzeichnet, so berichtete das Institut der deutschen Wirtschaft. Betroffen sind neben sozialen Berufen auch naturwissenschaftliche und technische Berufe sowie das Handwerk. Allgemein gilt, je höher das geforderte Qualifikationsniveau, desto schwieriger wird die Besetzung offener Stellen. Der demographische Wandel ist eine der Ursachen für den Fachkräftemangel. Geburtenstarke Jahrgänge erreichen das Rentenalter und müssen ersetzt werden.

Abbildung 1: Umfrage zu Geschäftsrisiken von Unternehmen der Industrie in Deutschland 2023 (in %)



Quelle: DIHK, Deka Investment. Stand: 2. Quartal 2023.

Viele Unternehmen spüren die Auswirkungen ganz unverkennbar. Offene Stellen bleiben länger unbesetzt und der Wettbewerb um qualifizierte Mitarbeiter verschärft sich deutlich. Unter diesen Vorzeichen ist Mitarbeiter-Marketing wichtiger denn je. Attraktive Rahmenbedingungen und ein zeitgemäßer Auftritt, der ein breites Spektrum potentieller Bewerberinnen anspricht, werden unverzichtbar.

Unter den aktuellen Voraussetzungen müssen Unternehmen in ihrer Personalstrategie Diversität und Inklusion fördern. Das ist nicht mehr nur eine ethische Frage, sondern auch aus wirtschaftlicher Sicht das Gebot der Stunde. Diversität, bezogen u.a. auf Geschlecht, Alter, kulturellem oder ethnischen Hintergrund, körperlichen und kognitiven Besonderheiten, sexuellen Orientierungen und Familienstand, zahlt sich in mehrfacher Hinsicht aus, wie Studien einschlägiger Wirtschaftsberatungen aufzeigen:

- **Vergrößerter Talentpool:**
Mit einer Diversitäts-Strategie, vergrößert sich der „Bewerberpool“ um weitere talentierte Menschen, unabhängig von deren persönlichem Hintergrund.
- **Zufriedenheit der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter:**
Wenn in Unternehmen Diversität gefördert wird, beeinflusst dies die Attraktivität des Arbeitgebers und das Gefühl der Zugehörigkeit zum Unternehmen. Diese Faktoren wiederum wirken sich auf Fluktuations- und Krankheitsraten aus.
- **Innovationsbereitschaft und Profitabilität:**
Unternehmen mit hoher Diversität unter den Entscheidungsträgern sind laut Studien überdurchschnittlich innovativ und profitabel, da unterschiedliche Perspektiven in die Planungs- und Entscheidungsprozesse einfließen.
- **Rationalere Entscheidungsprozesse:**
Heterogenität innerhalb einer Gruppe reduziert irrationale Mitlaufeffekte („Blasenbildungen“), wie eine Studie der Universität Princeton argumentiert. Die Studie bezieht sich hier insbesondere auf ethnische Heterogenität.

Volkswagen Hauptversammlung, 10. Mai 2023, Kommentar von Ingo Speich:

„Wieder einmal wurde die Chance vertan, den Aufsichtsrat fachlich weiterzuentwickeln und zu verjüngen. Dem Aufsichtsrat fehlt eine ausreichende Expertise im Hinblick auf die Elektrifizierung, Digitalisierung und leider auch der Nachhaltigkeit. Ein sauber strukturiertes Besetzungsverfahren inklusive abgeleiteter Kernkompetenzen wünschen wir uns. Dies ist bislang nicht zu erkennen.“

Engagement Bericht 2023



SAP Hauptversammlung, 11. Mai 2023, Kommentar von Ingo Speich:

„Für sehr positiv halten wir die verstärkte internationale Aufstellung des Aufsichtsrates. SAP hat unsere Forderung von mehr Internationalität im Gremium erhört. Das ist besonders wichtig, da die USA der Hauptmarkt für SAP sind und das Wachstum in Asien vielversprechend ist.“

Infineon Hauptversammlung, 16. Februar 2023, Kommentar und Fragen von Cornelia Zimmermann:

„Aufholbedarf hat Infineon unserer Ansicht nach bei der Diversität. Zwar haben Sie in der Gesamtbelegschaft einen Frauen-Anteil von mehr als 35% und in den unteren Führungsebenen immerhin knapp 30%. In den darüber liegenden Führungsebenen schrumpft der Anteil aber auf knapp 17%. Diese Situation ist nun seit mehr als fünf Jahren weitgehend unverändert.

- Woran scheitert die Nachwuchsförderung aus dem unteren Management hinauf?
- Was tun Sie, um den Anteil auch auf den oberen Ebenen zu erhöhen?“

Auf EU-Ebene wird Geschlechter-Diversität durch neue Maßnahmen vorangetrieben. Das EU-Parlament stimmte im November 2022 für eine neue Richtlinie. Bis Ende Juni 2026 sollen in börsennotierten Unternehmen mindestens 40% der Aufsichtsratsposten und 33% aller Direktorenposten mit dem unterrepräsentierten Geschlecht besetzt werden.¹¹⁸ Innerhalb der EU sind die Voraussetzungen für diesen Schritt höchst unterschiedlich. Während in Frankreich die Vorstände schon annähernd geschlechter-paritatisch besetzt sind, erreichen deutsche Vorstände im Durchschnitt keine 20% Frauenanteil.¹¹⁹ Die Deka Investment setzt sich in ihren Abstimmungen bei Aktionärshauptversammlungen und in Unternehmensdialogen dafür ein, dass Unternehmen eine zu ihrer Mitarbeiterschaft, ihrem Geschäftsmodell und ihren Märkten passende Diversitätsstrategie entwickeln. Diese Strategie sollte die Dimensionen Qualifikationen, Geschlechter, Alter und Nationalitäten in Management und Belegschaft umfassen. Als aktiver Investor adressieren wir Defizite in Redebeiträgen und Abstimmungsentscheidungen zu Aktionärshauptversammlungen sowie auch in Unternehmensgesprächen.

Die Deka Investment ging im Jahr 2023 in Redebeiträgen auf Aktionärshauptversammlungen auf die Diversität im Management ein und sprach Fragen der Diversität hinsichtlich fachlicher Expertise, Internationalität, Geschlechtermitbestimmung

und des Anteils von Managern und Managerinnen mit Berufserfahrung in anderen Unternehmen bei fünf DAX-Unternehmen an. Bei Aktionärshauptversammlungen hat Deka für die Geschlechter-Diversität klare Mindeststandards definiert. Aufsichtsräte und Vorstände aller börsennotierten Unternehmen sollten nach den Abstimmungsleitlinien zumindest zu 30% mit dem jeweils unterrepräsentierten Geschlecht besetzt sein. Ausgenommen hiervon sind sehr kleine Aufsichtsräte und Vorstände mit weniger als fünf Mitgliedern und Unternehmen in Japan, wo bis auf Weiteres ein Mitglied des jeweils andern Geschlechts ausreicht.

Im Jahr 2023 hat Deka jedoch bei 416 Unternehmen Defizite bei der Geschlechterdiversität festgestellt und in diesen Fällen in mindestens einem Tagesordnungspunkt gegen eine (Wieder-)Wahl oder gegen die Entlastung eines Aufsichtsrats- oder Vorstandsmitglieds gestimmt. Schon bei einem Anteil von 30% Geschlechtermitbestimmung haben wir festgestellt, dass viele Unternehmen hinterherhinken. Nun wird es spannend, wie die Vorgaben des EU-Parlaments von 40% in nicht-exekutiven und 33% in exekutiven Aufsichtsrats- bzw. Vorstandsrollen bis 2026 erreicht werden sollen. Besonders in Deutschland wird dafür ein großer Schritt erforderlich sein.

Text: Cornelia Zimmermann

Münchener Rück Hauptversammlung, 5. Mai 2023, Kommentar von Andreas Thomae:

„In der Erhöhung des Frauenanteils in Führungspositionen ist die Münchener Rück mit knapp 40% vorbildlich unterwegs und Deka begrüßt die Berufung von Frau Kopff und Frau Malherbe in den Vorstand außerordentlich.“

BASF Hauptversammlung, 27. April 2023, Kommentare und Fragen von Cornelia Zimmermann:

„Es liegt letztendlich in der Verantwortung des Unternehmens, die bestmögliche Besetzung des Vorstands sicherzustellen. Aus der Sicht der Deka ist es an der Zeit, den Vorstand stärker zu diversifizieren und durch externe Manager neue Sichtweisen und Erfahrungen in den Vorstand einzubringen.

„Warum lehnen Sie externe Einflüsse ab? Bedenken Sie doch einmal die Vorteile: Neue Personen können auch neue Ideen und mehr internen Wettbewerb sowie soziale Kontrolle mit sich bringen.“

¹¹⁸ Europäische Kommission (2022). EU einigt sich auf Geschlechterquote in Vorstandsetagen. Abgerufen über: https://germany.representation.ec.europa.eu/news/eu-einigt-sich-auf-geschlechterquote-vorstandsetagen-2022-06-08_de. 15. Dezember 2023.

¹¹⁹ Haufe (2024). Frauenanteil in Aufsichtsräten, Vorständen und Führungspositionen 2024. Abgerufen über: https://www.haufe.de/personal/hr-management/frauenanteil-in-aufsichtsratsvorstand-und-fuehrungspositionen_80_482366.html. 03. Januar 2024.

Engagement Bericht 2023



1.16. Bittersüßer Nachgeschmack



Nicht erst seit Inkrafttreten des Lieferkettensorgfaltspflichtengesetzes zum 1. Januar 2023 in Deutschland ist das Thema Kinderarbeit in der Kakaoindustrie in den Fokus nachhaltiger Investoren und Kunden gerückt. Dabei sind die Herausforderungen im Kakao Sektor sehr vielschichtig: Neben der Kinderarbeit, die bereits von zahlreichen Schokoladenproduzenten für ihre Lieferkette bekämpft wird, gibt es viele weitere Nachhaltigkeitsthemen, wie etwa die Entwaldung oder die Rolle der Frauen im Anbau.

Jährlich werden weltweit rund 5 Millionen Tonnen Kakaobohnen angebaut bzw. geerntet, mit einem Anteil von 81% überwiegend in Afrika, wie Abbildung 1 zeigt. Dabei wird der Markt für Kakao und Schokolade auf etwa 46 Milliarden USD geschätzt und die jährliche Wachstumsrate könnte zukünftig bei rund 5% liegen.¹²⁰ Der Kakao Markt verzeichnete in den letzten Jahren zwar ein Angebotswachstum in Rekordhöhe, jedoch könnten politische und wirtschaftliche Unruhen, niedrige Erzeugerpreise und schwierige landwirtschaftliche Bedingungen zu einem Angebotsrückgang führen. Zusätzlich hat der globale Klimawandel (auch bedingt durch das Wetterphänomen El Niño) einen negativen Einfluss auf die Kakao-Wertschöpfungskette, da Regionen in wichtigen Produktionsländern aufgrund hoher Temperaturen, schwerer Dürren oder Krankheiten bei Kakaobohnen und -bäumen zukünftig weniger geeignet sein könnten. Beispielsweise verzeichnete Westafrika von 2018 bis 2019 einen Rückgang der Kakaoproduktion um 5,5%.¹²¹ Diese Entwicklung lässt sich bereits im Terminhandel feststellen. Im November 2023 kostete eine Tonne Kakao erstmals seit 1977 mehr als 4.000 USD – allein seit Jahresbeginn ist der Preis um über 68% gestiegen, während die Preise für andere Agrarrohstoffe eher zurückgegangen sind.

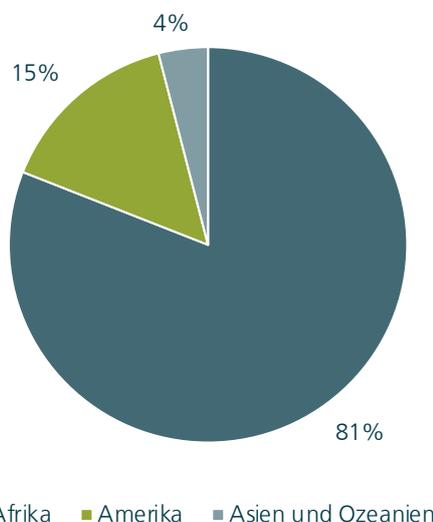


¹²⁰ Fortune Business Insights (2022). Markt Forschung Bericht. Abgerufen über: <https://www.fortunebusinessinsights.com/de/industrie-berichte/kakao-und-schokoladenmarkt-100075>. 14. Dezember 2023.

¹²¹ International Institute for Sustainable Development (2022). Global Market Report: Cocoa prices and sustainability. Abgerufen über: <https://www.iisd.org/publications/report/2022-global-market-report-cocoa>. 12. Dezember 2023.

¹²² Schweizer Plattform für Nachhaltigen Kakao (2023). Produziert im Süden – konsumiert im Norden. Abgerufen über: <https://www.kakaoplattform.ch/de/ueber-kakao/kakao-statistik#:~:text=Weltweit%20erzeugen%20Kakaob%C3%A4uerinnen%20und%20Dbauern,Kakaobohnen%20wird%20in%20Europa%20verarbeitet>. 13. Dezember 2023.

Abbildung 1: Produktionsanteil von Kakaobohnen (nach Kontinent)



Quelle: ICCO, Deka Investment. Stand: 30. November 2022.

Doch der Konsum findet ebenso wie die Verarbeitung nicht im Süden statt – mehr als ein Drittel der Kakaobohnen-Verarbeitung kommt aus Europa. Zusätzlich sind die Schweiz (11,6 kg) und die USA (9 kg) führend im Pro-Kopf-Konsum, auf Platz 3 folgt schon Deutschland mit 5,7 kg Schokolade pro Jahr und Einwohner.¹²² Dabei erfolgte gemäß Daten des Bundesverbands der Deutschen Süßwarenindustrie (BDSI) im Jahr 2022 über 60% aller Rohkakaolieferungen nach Deutschland von der Elfenbeinküste und etwa 8% aus Nigeria – beides Länder, die von der internationalen Nichtregierungsorganisation Freedom House als nur teilweise frei bewertet werden.¹²³

Vor allem in diesen Ländern wird ein Großteil des Kakao von Kleinbauernfamilien erzeugt. Global betrachtet werden etwa 95% des weltweiten Kakao von Kleinbauern angebaut und es wird geschätzt, dass mindestens 5 Millionen Kleinbauern am Kakaoanbau beteiligt sind.¹²⁴ Nicht nur, dass ihr Einkommen oft unterhalb der international definierten Armutsgrenze liegt, auch missbräuchliche Kinderarbeit und der Verlust von Waldflächen durch den Kakaoanbau sind weitere grundlegende Herausforderungen. Nach offiziellen Angaben leisten rund 800.000 Kinder harte Arbeit auf den Kakaoplantagen in der Elfenbeinküste und in Ghana.¹²⁵ Zusätzlich führt die von Kleinbauern genutzte Monokultur zu Biodiversitätsverlusten, die bereits betroffene Ökosysteme zusätzlich belastet.

¹²³ BDSI (2023). Wirtschaftliche Entwicklung der Süßwarenindustrie 2022. Abgerufen über: <https://www.bdsi.de/zahlen-fakten/suesswarenindustrie-in-zahlen>. 13. Dezember 2023.

¹²⁴ Forum Nachhaltiger Kakao (2023). Cocoa producing countries. Abgerufen über: <https://www.kakaoforum.de/en/news-service/country-profiles/cocoa-producing-countries/#:~:text=About%2095%20of%20the%20world's,5%20hectares%20of%20cultivated%20land>. 13. Dezember 2023.

¹²⁵ Stern (2023). Afrikas Not in deutscher Schokolade – was das Lieferkettengesetz wirklich bringt. Abgerufen über: <https://www.stern.de/wirtschaft/lieferkettengesetz-afrikas-not-in-deutscher-schokolade-33228210.html>. 13. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



Darüber hinaus wird die Überwachung der Anbauflächen dadurch erschwert, dass die Produzenten über große Gebiete verteilt sind.

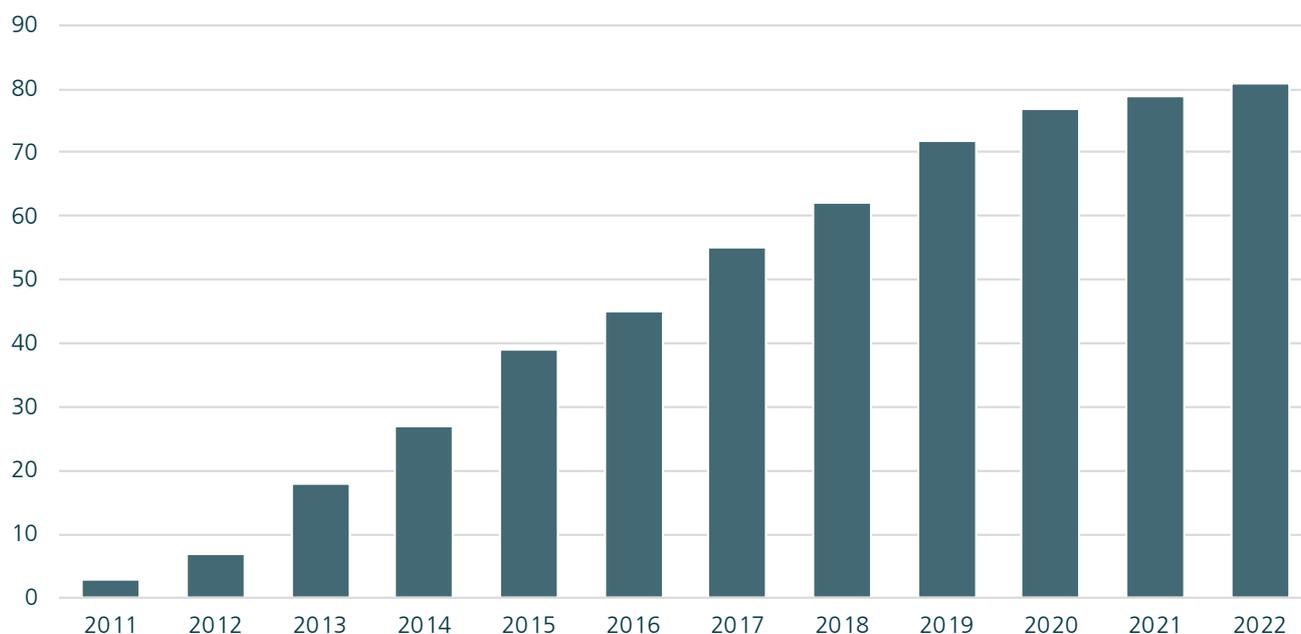
Um Kakao nicht auf Kosten Afrikas zu produzieren, wurden einzelne Gesetzesinitiativen und Forderungen nach mehr Transparenz in den Lieferketten eingeführt. Neben Kinderarbeit ist vor allem die Entwaldung in den Fokus gerückt. Im deutschen Forum Nachhaltiger Kakao vertreten das Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (BMEL) sowie das Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ) die Interessen der Bundesregierung. Beide Ministerien formulierten den 10-Punkte Plan für einen nachhaltigen Kakaosektor, um z.B. den Anteil von zertifiziertem Kakao in den Endprodukten langfristig auf 100% zu steigern.¹²⁶ Im Jahr 2022 lag der Anteil in Deutschland bereits bei 81%, wie Abbildung 2 verdeutlicht. Wie zuvor in Kapitel 1.5 „Die Fronten der Entwaldung verschärfen sich“ beschrieben, hat zuletzt die Europäische Kommission im April 2023 ein Gesetz zur Bekämpfung der weltweiten Entwaldung verabschiedet, das dazu führt, dass Unternehmen künftig nachweisen müssen, dass ihre in die EU importierten Produkte von „entwaldungsfreien“ Plantagen stammen.¹²⁷ Dies baut auf den bereits etablierten Initiativen und Siegeln wie FAIRTRADE oder Rainforest Alliance auf.

Allerdings werden aufgrund der Oligopolstellung großer Konzerne im Kakaohandel weltweit nur etwa 26% des Kakao im Rahmen irgendeiner Form von Nachhaltigkeitsverpflichtung gehandelt.¹²⁸ Dennoch werden sich Großabnehmer von Kakao zunehmend ihrer Verantwortung, auch durch regulatorische Verpflichtungen, bewusst und verfolgen ehrgeizige Ansätze, um die Lebensbedingungen der Bauern nachhaltig zu verbessern, andernfalls wird die Wettbewerbsfähigkeit darunter leiden. Zusätzlich setzen Landwirte zunehmend auf die Digitalisierung und den Zugang zu einem Bankkonto. All dies ist zwar keine Zauberformel für die Schaffung der Menschenrechte und Erhalt der Biodiversität, jedoch notwendige erste Schritte. Mittelfristig müsste die Vergütung deutlich steigen, da zurzeit trotz gesteigerter Gewinnmargen nur knapp 8 Cent des gezahlten Endpreises auf Kakao anfallen, sodass am Ende nur 4,5 Cent bei den Bauern ankommen (basierend auf einer durchschnittlichen Tafel Vollmilchschokolade).¹²⁹

Durch unser Engagement bei Schokoladenherstellern wollen wir dazu beitragen, die Lebensbedingungen der Kakaobauern weltweit entlang der gesamten Lieferkette kontinuierlich zu verbessern.

Text: Marianne Ullrich

Abbildung 2: Anteil nach Nachhaltigkeitskriterien zertifizierten Kakaos in Deutschland (in %)



Quelle: BDSI, Deka Investment. Stand: 10. Oktober 2023.

¹²⁶ Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (2019). 10-Punkte-Plan für einen nachhaltigen Kakaosektor. Abgerufen über: https://www.bmel.de/SharedDocs/Downloads/DE/_Ernaehrung/Nachhaltige-Konsum/10PunktePlanKakao.pdf?__blob=publicationFile&v=3. 13. Dezember 2023.

¹²⁷ Europäische Kommission (2023). EU Sustainable Cocoa Initiative. Abgerufen über: https://knowledge4policy.ec.europa.eu/global-food-nutrition-security/topics/sustainable-food-systems/eu-sustainable-cocoa-initiative_en. 10. Dezember 2023.

¹²⁸ Parra-Paitan, C., E.K.H.J. zu Ermgassen, P. Meyfroidt und P.H. Verburg (2023). Large gaps in voluntary sustainability commitments covering the global cocoa trade. *Global Environmental Change* 81, 102696.

¹²⁹ Stern (2023). Afrikas Not in deutscher Schokolade – was das Lieferkettengesetz wirklich bringt. Abgerufen über: <https://www.stern.de/wirtschaft/lieferkettengesetz-afrikas-not-in-deutscher-schokolade-33228210.html>. 13. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



1.17. Online-Shopping: Mehr SHEIN als Sein?

Nach dem Niedergang des stationären Handels steuert jetzt die noch junge E-Commerce-Branche in ihre erste Bewährungsprobe. Neue Technologien und aggressive Firmen aus China mischen die Branche auf. Doch es gibt Wege, sich zu behaupten.



E-Commerce – eine Branche in der Krise? „Nein“, sagt Roland Fiege, international gefragter Berater, Autor und Dozent an verschiedenen Hochschulen mit dem Schwerpunkt Strategieentwicklung auf Social Media. Der Internet-Experte glaubt, dass sich die Lage nur etwas normalisiert, weil während der Pandemie sehr viele Stellen geschaffen wurden, um die Menschen schnell bedienen zu können. Fiege schaffte es mit seiner Einschätzung bis in die „Tagesschau“. Das war im März 2023, als der Online-Händler Zalando nach langer Boomphase zum ersten Mal bescheidene Zahlen vorgelegt hatte.



„Mittelfristig gibt es Gründe, verhalten zu sein“, sagt Robin Estenfelder, Deka-Portfoliomanager für die E-Commerce-Branche, heute. Er klingt damit weniger optimistisch als Fiege und zählt die Gründe für seine Einschätzung auf: „Die traditionellen E-Commerce-Anbieter leiden unter geringerer Nachfrage, hohem Preisdruck und

der Notwendigkeit, jetzt zu investieren, weil die Wettbewerber aus China immer besser werden.“

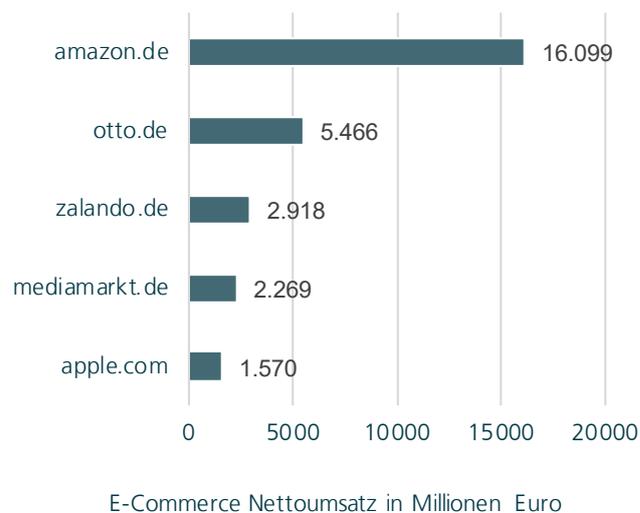
Liegt Estenfelder richtig, steht eine vergleichsweise junge Branche vor Herausforderungen. Bei einer Umfrage des Bundesverbandes E-Commerce und Versandhandel gab knapp die Hälfte der befragten 500 Firmen in Deutschland an, 2023 nicht mehr so viel umzusetzen wie im Vorjahr. Manche sind gar nicht mehr im Geschäft – Windeln.de zum Beispiel. 2015 war das Unternehmen beim Börsengang noch 500 Millionen EUR wert. Als es Ende Januar Insolvenz anmeldete, waren es nur noch fünf Millionen Euro. Keller Sports, auch so ein Senkrechstarter, ging Ende 2022 bankrott. Selbst die, die es nicht

so hart trifft, müssen durchgreifen: Von Amazon bis Zalando geben Unternehmen Entlassungen bekannt, wie sie in der Branche bisher nicht vorgekommen sind.

Tarek Müller, CEO von About You, verkündete kürzlich zwar überraschend ein Quartal mit schwarzen Zahlen, ist aber ein gefallener Stern in der Otto-Gruppe, die rund zwei Drittel am börsennotierten About You hält. Mehr als 80% hat der Kurs der Aktie seit dem Börsendebüt 2021 eingebüßt. Sebastian Klauke, E-Commerce-Vorstand von Otto, fasste es beim großen ECommerce-Branchentreffen K5 so zusammen: „Transform or die.“ – Wandeln oder untergehen. Es brauche „Mut, Dinge zu beenden, die nicht funktionieren“.

So kann man es formulieren, wenn man wie der Otto-Konzern Projekte abwickelt – etwa den einst erfolgreichen Spielwarenhändler MyToys oder den Schuhshop Mirapodo. Insgesamt wird gespart und auf Profitabilität getrimmt. Die Anteile an About You gelten als Tafelsilber. Wie lange noch? „Der Online-Handel hatte einen einfachen Weg“, beschreibt es Analyst Estenfelder. Er habe erst dem stationären Handel das Wasser abgegraben und die niedrig hängenden Früchte geerntet. Jetzt komme die Bewährungsprobe.

Abbildung 1: Umsatzstärkste Online-Shops in Deutschland im Jahr 2022 (in Millionen Euro)



Quelle: ecommerceDB.com, Statista, Deka Investment. Stand: 30. November 2023.

Minusgeschäft wegen Retouren

Drei Faktoren belasten die einst verwöhnten Online-Händler. Die Konsumlaune ist wegen der hohen Inflation schlecht, was insbesondere für Deutschland gilt. Aber auch innerhalb der EU sieht die gesamtwirtschaftliche Lage eher trübe aus. Da stört

Engagement Bericht 2023



es aus Unternehmenssicht umso mehr, dass die EU den Online-Handel stark reguliert und sehr verbraucherfreundliche Vorschriften erlassen hat: Besonders kämpfen die Händler mit dem Rücksendeverhalten der Konsumenten. Die Regelungen zum Widerrufsrecht zwingen sie dazu, Retouren anzunehmen, auch wenn diese beschädigt oder abgenutzt zurückkommen. Jedes fünfte Paket kommt nicht mit einwandfreier Ware zurück. Für die Händler bedeutet das ein Minusgeschäft. „Wir appellieren deshalb an Verbraucher, mit Waren gewissenhaft umzugehen und Retouren möglichst zu vermeiden, indem jeder Bestellung eine Kaufabsicht zugrunde liegt“, sagt Händlerbund-Chef Tim Arlt. Und er schimpft: „Kostenfreie Versandbedingungen dürfen kein Freifahrtschein für Spaßbestellungen sein.“

Doch es sind nicht allein die schlechte Konsumentenlaune und eine hohe Retourenquote, die den europäischen E-Commerce zwingen, die eigene Strategie zu überdenken. Ganz oben auf der Liste der Punkte, die derzeit schmerzen, stehen enorme technologische Veränderungen und Wettbewerber aus China mit Methoden, die so neuartig wie erfolgreich sind. Die Firmen im Reich der Mitte haben ihr Pulver noch längst nicht verschossen, sondern lernen ständig dazu – „in einer Geschwindigkeit, die noch nie da gewesen ist“, sagt Estenfelder.

Das trifft auch die Großen der Branche – etwa Zalando. Chinesische Konkurrenten wie das 2008 in Singapur gegründete Shein könnten für Zalando so gefährlich werden, wie es Zalando in den vergangenen 15 Jahren für Peek & Cloppenburg war. Shein schafft es dank robuster Methoden und eines innovativen On-Demand-Systems, mit 16-Euro-Jeans irrwitzige Margen zu erreichen. Durch die Vielzahl von Daten und die Fähigkeit, sie zu nutzen, kann das Unternehmen vorhersehen, was Kunden wollen, und so sehr schnell auf Modetrends eingehen. Keine andere App wurde im vergangenen Jahr weltweit so häufig heruntergeladen.

Oder Temu, Online-Händler der Stunde, erst seit 2022 am Markt und zur PDD Holdings aus Schanghai gehörend. Die Zahl der Kunden steigt in hohem Tempo, derzeit dürften es weltweit 750 Millionen aktive Nutzer sein. Hohe Rabatte sind ein Kennzeichen, aber es steckt viel mehr hinter dem Erfolg. Kundinnen und Kunden können sich leicht für Sammelbestellungen zusammenschließen oder bei Online-Spielen Gutscheine erhalten. Chinesische Firmen beliefern, ohne Lagerhäuser in Europa oder den USA zu nutzen, die Kunden direkt aus der Produktion.

Ganz sauber arbeiten Shein und Temu möglicherweise nicht, und die Liste der Vorwürfe ist lang: Sie sollen Nutzerdaten missbrauchen, potenziell gesundheitsschädliche Materialien verarbeiten und geistiges Eigentum stehlen – inklusive der Designs anderer Modemarken. Das Unternehmen hinter Temu, PDD Holdings, ist beispielsweise in der Vergangenheit von der

Kommission zur Überprüfung der Wirtschafts- und Sicherheitslage zwischen den USA und China (USCC) wegen seiner unethischen Arbeitspraktiken, Produktsicherheit und Umweltauswirkungen kritisiert worden.

Während die traditionellen E-Commerce-Plattformen von der Suche der Nutzerinnen und Nutzer nach bestimmten Waren getrieben sind, bieten die chinesischen Anbieter aber ein virtuelles Shopping-Erlebnis. Kunden gehen dorthin, auch wenn sie gerade gar nichts kaufen möchten, allein um sich unterhalten und inspirieren zu lassen. Die Ironie: Genau das war jahrzehntelang das Geschäftsmodell des stationären Handels. Einkauf war Event, Lebensart und bot Überraschungen. Dann kam die Effizienzmentalität. Gepaart mit Innenstädten voller immer gleicher Ketten ergibt das pure Langeweile.



Für Senioren gibt es einen eigenen Kaufmodus

Chinesische Händler setzen auf Gamification, Chats und Spieltrieb. Die Hürden für die Neukundengewinnung sind niedrig: Käufer müssen nicht zuerst aufwendig Dinge wie Zahlungsdaten eingeben. Bis zum Kauf über eine App, die man zuvor noch nie benutzt hat, vergehen nur Sekunden. Zudem ist der Konsum ein Gruppenerlebnis, denn die sozialen Medien sind direkt angeschlossen. Freundinnen und Freunde sind live mit dabei, was Chinesen sehr wichtig ist. Fast der gesamte Konsum findet dort zudem über das Smartphone statt, entsprechend optimiert sind die Apps. Händler müssen wenig für Werbung ausgeben, die spielt in China nur eine Nebenrolle. Viel mehr Wert wird auf die User-Experience gelegt und darauf, dass sich Kunden wohlfühlen: Lieferungen in den großen chinesischen Städten binnen einer Stunde sind keine Seltenheit. Technische Aussetzer gibt es selbst an den großen Rabatttagen nicht, da schafft Alibaba auch mal 500.000 Bestellungen – pro Sekunde wohlgemerkt. Es gibt für Senioren einen eigenen Modus, sodass es Ältere auch auf dem Smartphone sehr viel einfacher haben, Dinge zu suchen und zu bestellen.

Dass es mit dem Service in Europa nicht so gut bestellt ist, zeigt eine Analyse des Call-Center- und Lagerhauspezialisten Salesupply. So wird nicht einmal jene EU-Direktive flächendeckend umgesetzt, nach der Webshops eine Telefonnummer

Engagement Bericht 2023



angeben müssen. Mehr als jeder vierte Online-Shop kommt dieser Informationspflicht nicht nach. „Selbst große Online-Händler vermeiden den telefonischen Kontakt zu ihren Kunden nach Möglichkeit und betrachten Customer-Care offenbar ausschließlich als lästigen Kostenblock“, sagt Salesupply-Mitgründer Henning Heesen.

Aber es gibt auch Gegenbeispiele. Ein solches Unternehmen, das seine Kundinnen und Kunden offenbar gut versteht, ist Mytheresa. „Selbst ChatGPT wird emotional, wenn es uns beschreibt“, witzelt CEO Michael Kliger. Der Münchener Modehändler wächst Jahr für Jahr um rund 20%. Luxus ist resistent gegen jede Krise, wie es scheint. Das Partnerprogramm wird größer, kaum eine Marke kann es sich leisten, nicht bei Mytheresa präsent zu sein. „Ware wird bei uns gekauft wegen Emotionen. Wenn man das nicht versteht, geht man das Geschäft falsch an“, sagt Kliger. Für Topkunden werden Events veranstaltet und exklusive Produkte angeboten. Bei aller Digitalisierung brauche es persönliche Ereignisse vor Ort.

Wobei Technik schon helfen kann, Mensch und Maschine besser zusammenzubringen. Gerade ChatGPT und andere Anbieter von sogenannter generativer KI könnten alles verändern. Unter dem Schlagwort Conversational Commerce bündeln Fachleute Verfahren, um Kunden besser zu betreuen. Weil die sprachgesteuerten Assistenten der Techriesen Amazon, Apple, Google und Microsoft nicht das leisten, was man sich gewünscht hat, hofft die Branche jetzt auf Chatbots. Allen voran die KI-Chatbots, die auf dem Weg sind, wegen ihres komplexen Wissens menschliche Ansprechpartner zu übertreffen. Auch Amazon ruht sich nicht auf seiner Marktmacht aus, wie Rocco Bräuniger betont. „KI ist ein Marathon, wir haben erst die ersten Meter hinter uns“, sagt der Country Manager für den deutschsprachigen Raum. Virtuelle Anprobe, die Auswertung von Kundenempfehlungen, besserer Service – Beispiele gibt es viele. Die Konkurrenz inklusive der chinesischen Riesen habe man dabei nur bedingt im Auge: „Es wird immer harte Konkurrenz geben im Retail-Geschäft. Wir konzentrieren uns auf den Kunden, nicht auf den Wettbewerb.“

Chinesische Anbieter skeptisch beurteilt

Dem Online-Riesen Amazon gelingt es bislang, alle anderen auf Abstand zu halten. Er ist nach wie vor die erste Anlaufstelle beim Einkauf im Netz – weit vor anderen etablierten Marktplätzen wie eBay oder Zalando. Und auch deutlich vor lokalen Marktplätzen oder gar neuen Anbietern mit Waren aus Asien. Zu diesem Ergebnis kommt jedenfalls der neue „Trend Check Handel“ des ECC KÖLN, der neben der aktuellen Konsumneigung beziehungsweise -zurückhaltung auch den Status quo des Online-Marktplatz-Geschäfts in Deutschland untersucht. Danach zeichnet sich Amazon dadurch aus, dass die Amerikaner bereits vor dem Kauf als Informationsquelle Nummer eins für das jeweilige Produkt gelten. Rund einem Drittel aller stationären Käufe geht eine Informationssuche bei Amazon voraus. Bei Online-Käufen ist es sogar jeder

zweite Kauf, bei dem man sich vorher gezielt auf Amazon informiert. Würde Amazon als Einkaufskanal nicht mehr zur Verfügung stehen, würden 20% der Kundinnen und Kunden in der Folge weniger kaufen. 2019 lag dieser Wert noch bei der Hälfte.

Aber sind dennoch neue Marktplätze mit Billigprodukten aus Asien die Zukunft? Noch nicht, meint das ECC. Anbieter wie Shein oder Temu werden hierzulande auch skeptisch beurteilt: 41% der Befragten geben an, niemals auf Marktplätzen mit billiger Ware aus Asien einkaufen zu wollen. Die beliebtesten Online-Marktplätze sind nach wie vor die bekannten Namen Amazon, eBay und Otto. Das sagen die Kundinnen und Kunden. Aber sie sind auch neugierig und lassen sich zu Käufen verleiten: Der neue Player Temu ist mit seinem Gamification-Ansatz erfolgreich und hat eBay und Otto bei den regelmäßigen monatlichen Bestellungen in Deutschland bereits überholt. Jetzt kommt es darauf an, wie nachhaltig diese Entwicklung sein wird.

Text: Peter Löwen

Quelle: Fondsmagazin. Stand: 21. November 2023.



1.18. Nicht nur schwarz oder weiß



Wie lässt sich Nachhaltigkeit wirkungsvoll in einer Anlagestrategie umsetzen? Sollten Investoren kritische Unternehmen meiden – oder versuchen, sie zu verändern?

Klar ist: Wenn negative Phänomene wie Trockenheit oder Umweltverschmutzung bestehende Geschäftsmodelle gefährden und Menschenrechtsverstöße die Reputation von Unternehmen schädigen, bringt dies Risiken mit ins Portfolio. Ein konsequenter Ausschluss solcher Sektoren oder Unternehmen wäre folgerichtig. Dies hätte aber möglicherweise auch den Verzicht auf Renditechancen zur Folge. Gleichzeitig würde ein solcher Ansatz positive Veränderungen nicht honorieren – sich aus der grünen Transition der Wirtschaft ergebende Chancen blieben unberücksichtigt. Die Deka Investment hat sich deshalb für einen ausdifferenzierten Investmentprozess mit voller ESG-Integration entschieden, um Emittenten wie Unternehmen oder Staaten über verschiedene Anlageinstrumente hinweg nach ihrem ESG-Risiko angemessen bewerten zu können.

Ausdifferenzierter ESG-Investmentprozess

Im regelmäßigen Turnus nimmt das ESG-Team der Deka Unternehmen unter die Lupe, bei denen eine automatisierte Signalgenerierung Hinweise auf mögliche ESG-Kontroversen gegeben hat. „Die automatisierten Signale helfen uns dabei, rund 12.000 Emittenten aus dem Gesamtuniversum auf einmal im Blick zu haben. Das wäre mit einer manuellen Analyse deutlich zeitintensiver“, erklärt Dr. Alex Kusen, Senior ESG Strategie bei der Deka Investment. Auf Basis von extern bezogenen ESG-Daten wurden für die Bereiche E, S und G jeweils Schlüsselindikatoren (KPIs) definiert, zum Beispiel Verstöße gegen den UN Global Compact. Werden solche Verstöße bekannt, wird im System ein Signal ausgelöst. Die entsprechenden Emittenten werden in diesem Fall auf eine Beobachtungsliste genommen. Zusätzliche Hinweise der Sektorverantwortlichen des ESG-Teams oder des Fondsmanagements ermöglichen auch bei ad-hoc Ereignissen eine individuelle Analyse.

Mehrstufiger Investmentprozess

An dessen Anfang stehen bei der Deka zunächst Ausschlusskriterien wie Abbildung 1 verdeutlicht. „Die Investition in Hersteller kontroverser Waffen oder die Spekulation auf Grundnahrungsmittel sind bei uns grundsätzlich ausgeschlossen“, betont Marianne Ullrich, Expertin für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei der Deka Investment. Die nächste Schwelle der Vorauswahl bildet die Berücksichtigung definierter PAI-Grenzen (Principal Adverse Impacts), welche die wichtigsten negativen Nachhaltigkeitsauswirkungen bezeichnen, die von einem Investment ausgehen können. Haben Emittenten auch diese durchlaufen, greift das Deka-interne ESG-Risikostufenmodell. Dabei geht es vor allem darum, potenziell auftretende Nachhaltigkeitsrisiken, unabhängig vom jeweiligen Geschäftsmodell, rechtzeitig identifizieren und bewerten zu können.

Veränderungen und Risiken bewerten

Die Signale werden mit internem Research und externen Quellen verglichen und kritisch hinterfragt, so Marianne Ullrich: „Häufig wissen die Fondsmanager und wir mehr über die Unternehmen als die externe Ratingagentur, da wir zu vielen Unternehmen einen direkten und langjährigen Kontakt haben.“

Das ESG-Team entscheidet dann, wie die Auffälligkeit zu bewerten ist. Im Anschluss erfolgt die Einstufung im Risikostufenmodell in den Kategorien A (keine Auffälligkeiten) bis F (schwerste Verstöße). Diese Kategorisierung hat Auswirkungen darauf, inwieweit die Deka-Fondsmanager in die Instrumente des jeweiligen Emittenten investieren dürfen. So gilt für die Kategorie F ein generelles Investmentverbot für alle Deka-Wertpapierfonds und Mandate, entsprechende Bestände müssten verkauft werden. Bei den darunterliegenden Kategorien gibt es Abstufungen, etwa für Produkte mit einem ESG-Fokus.

Engagement Bericht 2023



Abbildung 1: Ausdifferenzierter ESG-Investmentprozess



Quelle: Deka Investment. Stand: Juni 2023.

Verbesserungen berücksichtigen

Im Risikostufenmodell werden jedoch auch Verbesserungen bei Kontroversen berücksichtigt, Emittenten gegebenenfalls wieder heraufgestuft: „Eine Fokussierung auf die Verstöße der Vergangenheit alleine wäre nicht zielführend. Um in Nachhaltigkeitsfragen auch etwas zu bewirken, muss die positive Veränderung eines Emittenten angemessen berücksichtigt werden“, unterstreicht Kusen. „Unser System soll die Risiken, aber auch die Chancen aufzeigen.“

Aus diesem Grund sieht man bei der Deka auch nicht das Desinvestment als primäres Ziel: „Wir schauen uns vor jeder Entscheidung genau an, wie das Unternehmen mit der Kontroverse umgeht und haben verschiedene Möglichkeiten einzuwirken, etwa im direkten Dialog oder durch Auftritte auf Hauptversammlungen“, beschreibt Ullrich. Auch der Sektorvergleich zählt. So treten bei Unternehmen aus dem Grundstoffsektor umweltbezogene und soziale Probleme häufiger auf, während Technologiewerte öfter Governance-Fragen aufwerfen. Kusen hebt deshalb die Notwendigkeit hervor, Unternehmen innerhalb eines Sektors zu vergleichen: „Wenn man nur auf die Rohdaten blickt, vergleicht man Äpfel mit Birnen. Deshalb sind die Ergänzungen durch das proprietäre Research und der interne Austausch so wichtig.“

Hinzu kommt: Auch bei Umweltfragen ist die Welt nicht immer schwarz oder weiß. Beispiel Kupferrecycling: Im Zuge der Energiewende ist die Aufbereitung eine wichtige Unterstützung der Transformation, die aber sehr wasserintensiv ist. „Würden wir nur auf den Wasserverbrauch achten, müssten

wir Unternehmen ausschließen, die von ihrem Geschäftsmodell her eigentlich nachhaltig agieren“, so der Experte. „Deshalb ist unser Risikostufenmodell nicht statisch, sondern berücksichtigt immer auch den Kontext und die möglichen Wechselwirkungen.“

„Unser Risikostufenmodell ist nicht statisch, sondern berücksichtigt immer auch den Kontext und die möglichen Wechselwirkungen.“

Dr. Alex Kusen
Senior ESG-Strategie, Deka

Das Thema ESG birgt für Investoren verschiedene Facetten, denen eine statische Betrachtungsweise nicht gerecht wird. Deshalb ist das Risikostufenmodell der Deka darauf ausgerichtet, Risiken zu kontrollieren, Veränderungen anzustoßen und voranzutreiben sowie Chancen zu wahren, die nachhaltig agierende Unternehmen als mögliche Gewinner von morgen bieten.

Quelle: Markt & Impuls. Stand: Juli 2023.
Text: Dr. Alex Kusen, Marianne Ullrich.

Engagement Bericht 2023



1.19. Governance – Das Herzstück der Nachhaltigkeit



Unternehmen setzen sich weniger Reputations- und Regulierungsrisiken aus, wenn sie das „G“ in „ESG“ ernst nehmen.

Immer mehr Unternehmen in Deutschland achten im Rahmen ihrer Geschäftsstrategie darauf, Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG) zu berücksichtigen. Denn viele Firmenlenker haben die Notwendigkeit erkannt, ihre Strategie und ihr Handeln auf das Megathema auszurichten, um die notwendige Transformation hin zu nachhaltigerem Wirtschaften voranzutreiben. Dabei nimmt das „G“, also eine gute Unternehmensführung, die wichtigste Säule in „ESG“ ein – obwohl häufig vernachlässigt, ist Governance somit das Herzstück der Nachhaltigkeit. Denn wenn das „G“ stimmt, folgen das „S“ und das „E“ quasi als Ableitung.



Die Corona-Pandemie hat gezeigt, wie resilient und stabil Unternehmen waren, die eine klare Nachhaltigkeitsstrategie in der Unternehmenssteuerung verankert haben. Firmenlenker, die konsequent auf gute Governance achten, sind in der Regel besser durch die Krise gekommen. Ein Grund: Die Unternehmen werden mit mehr Weitsicht geführt. Ergo weisen Gesellschaften meistens deutlich geringere Reputations- sowie Regulierungsrisiken auf.

Das hat eine positive Wirkung auf das operative Geschäft und nicht zuletzt auf den Aktienkurs. Eine verantwortungsbewusste und auf nachhaltige Wertschöpfung ausgerichtete Führung und Kontrolle macht Unternehmen langfristig erfolgreicher als Gesellschaften, die hohe Risiken zu Lasten der Umwelt, der Gesellschaft oder anderer Stakeholder eingehen.

Eine gute Governance bindet Kapital und zieht Investoren an. Dagegen ist die Börsenbewertung von Unternehmen, die das Thema vernachlässigen, oft unterdurchschnittlich.

Künftig wird es jedoch darauf ankommen, dass Unternehmen nicht nur die Shareholder, sondern zunehmend auch sämtliche Stakeholder in ihre Entscheidungsfindung einbinden. Ein solcher breiterer und besser ausbalancierter Stakeholder-Ansatz darf jedoch keineswegs zu einer Entmachtung der Aktionäre führen. Im Gegenteil: Die Aktionäre als Eigentümer müssen weiterhin die bestimmende Rolle spielen. Sie sind schließlich für die zentrale Ausrichtung des Unternehmens und damit auch für die Strategie im Bereich Nachhaltigkeit verantwortlich und haften mit ihrem eingesetzten Kapital.

„Nachhaltigkeit ist für immer mehr Aktionäre ein wichtiges Thema. Der Hauptversammlung kommt somit eine besondere Bedeutung zu.“

Strategische Verankerung

Die Frage, wie Nachhaltigkeit sinnvoll in die Firmenstruktur integriert werden kann, treibt seit Jahren viele Unternehmenslenker um. Aus gutem Grund: Vielen Unternehmen fehlt immer noch eine strategische Nachhaltigkeits-Perspektive, und so hat das Thema häufig noch nicht den nötigen Stellenwert bei strategischen Unternehmensentscheidungen. Als Kardinalfehler gilt, die Nachhaltigkeit wegen Unsicherheiten zurückzustellen, wie beispielsweise während der Pandemie oder wie jetzt bei einer volatileren gesamtwirtschaftlichen Lage. Denn die Treiber der Nachhaltigkeit werden zukünftig noch ausgeprägter sein und den Druck deutlich erhöhen, beispielsweise der Klimawandel. Die Deka fordert, dass Umwelt- und soziale Faktoren künftig stärker als bislang strategisch in der Governance der Unternehmen verankert werden müssen. Im Wesentlichen halten wir dafür die fünf folgenden Aspekte für zentral:

- 1 Die Unternehmensführung muss konsequent Nachhaltigkeitselemente in den Strategieprozess einbinden. Im Klartext: Der Vorstand muss langfristig für das Geschäftsmodell relevante Nachhaltigkeits-Bestandteile berücksichtigen. Dafür ist es notwendig, dass Unternehmen messbare und bindende Leistungskennzahlen definieren. Diese Key Performance Indikatoren (KPI) sollten objektiv quantifizierbar sein und müssen in die internen Kontroll- und Risikosysteme Einzug finden.
- 2 Die Leistungskennzahlen als Teil der Unternehmensstrategie müssen fest verankert und ein Bestandteil in der langfristigen Vergütungskomponente des Vor-

Engagement Bericht 2023



standes sein. Die KPIs sollten zum jeweiligen Geschäftsmodell passen. Während beispielsweise bei einem Energieversorger Umweltaspekte wie Emissionen eine zentrale Größe sein sollten, ist es bei Softwareunternehmen die soziale Komponente, also der Umgang mit den Mitarbeitern. Unsere Forderung lautet, Nachhaltigkeitsaspekte in der langfristigen Vergütungskomponente der Führungskräfte mit rund 30% zu gewichten.

Grundvoraussetzung für ihr Handeln und Wirtschaften definieren, agieren oftmals erfolgreicher als konventionelle Firmen. Sie greifen das Thema Nachhaltigkeit aktiv auf und erkennen, wie wichtig es ist, vielfältige Steuerungs- und Prozesselemente zu verankern. Damit lässt sich die Transformation hin zu nachhaltigerem Wirtschaften vorantreiben und es hilft, sich zukunftsfähig aufzustellen. Das nützt dem Unternehmen und den Aktionären.

3

Um die erforderliche Transformation der Unternehmen in Bezug auf Nachhaltigkeit weiter voranzutreiben, braucht es die notwendige Expertise. Ausreichendes Fachwissen in den Bereichen Umwelt und Soziales sind erforderlich, um die Risiken und Chancen, mit denen Unternehmen konfrontiert sind, sachgerecht und frühzeitig zu erkennen. Speziell in vielen Aufsichtsräten fehlt diese strategisch bedeutende Expertise heute noch. Ein wichtiger Schritt, um den Transformationsprozess der Unternehmen schneller mit einer branchenspezifischen Nachhaltigkeitsexpertise im Aufsichtsrat zu unterstützen, liegt in einer verkürzten Laufzeit der Aufsichtsrats-Mandate von derzeit häufig fünf auf drei Jahre.

4

Bei der notwendigen Verankerung von Nachhaltigkeit im Aufsichtsrat wird häufig der Fehler gemacht, sich zu stark über die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) singular im Prüfungsausschuss zu definieren. Der neue Berichtsstandard verfolgt das Ziel, die Nachhaltigkeitsberichterstattung auf eine Stufe mit der Finanzberichterstattung zu stellen. Übersehen wird, dass Nachhaltigkeit im Aufsichtsrat eine Querschnittsfunktion einnehmen muss. Das bedeutet: Die hohe Bedeutung von ESG sollte entsprechend auch im Aufsichtsrat in der Breite abgebildet sein und sich nicht nur in einzelnen Ausschüssen niederschlagen.

5

Nachhaltigkeit ist für immer mehr Aktionäre ein wichtiges Thema. Der Hauptversammlung kommt somit eine besondere Bedeutung zu. Sogenannte Say-on-Climates-Beschlüsse liegen aktuell im internationalen Trend. Diese zielen darauf ab, das Management zu ambitionierten Klimaschutzaktivitäten anzuhalten. Um solchen und ähnlichen aktivistischen Forderungen aus dem Wege zu gehen, sollten Unternehmen eigeninitiativ und frühzeitig agieren und nachhaltige Themen perspektivisch auf die Agenda setzen. Die Wirtschaft befindet sich mitten in der Transformation. Unternehmen, die Nachhaltigkeit als elementare

Text: Ingo Speich

Quelle: Börsen-Zeitung. Stand: 14. Oktober 2023.

Experten-Interview

„Die DAX-Kurse sind historisch niedrig“

Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance der Deka Investment, erklärt die Skepsis der Börse gegenüber deutschen Konzernen und was sich im Management ändern muss, damit die Aktionäre glücklich werden.



Herr Speich, Deutschlands Konzerne sind im Börsenwert weit abgeschlagen gegenüber den amerikanischen Tech-Giganten. Warum tun wir uns hierzulande so schwer mit dem Fortschritt?

Ingo Speich: Viele DAX-Konzerne befinden sich aktuell in einem Transformationsprozess. Gerade die Geschäftsmodelle dieser Unternehmen sind historisch gewachsen und müssen sich neuen Anforderungen stellen. Wenn dann noch zusätzlich etwas schiefgelaufen ist, wie bei Thyssenkrupp oder Bayer, muss dies jetzt wieder geradegerückt werden. Verbunden mit diversen Vorstandswechseln sind das keine stabilen Verhältnisse.

Die Aktienkurse leiden unter häufigen Managementwechseln?

Speich: Ja, das spielt eine Rolle. Am Kapitalmarkt nennen wir das „Governance-Abschlag“. Im Klartext: Mängel in der Unternehmensführung lassen sich in barer Münze beziffern. Sie haben negative Folgen für die Kurse. Erschwerend kommt hinzu, dass die großen DAX- Unternehmen an ihren früheren Erfolgen, an alten Patenten und an den alten Treibern oftmals festhalten und sich meistens schwerer umlenken lassen als dies bei jungen, kleinen Firmen möglich ist. Dem Aufsichtsrat kommt in Phasen der Transformation – als Sparringspartner des Vorstands – eine immer entscheidendere Aufgabe zu.

Wird er dieser Aufgaben nicht gerecht?

Speich: Das hängt vom Einzelfall ab. Häufig hat der Aufsichtsrat nicht die tiefgreifendsten Kenntnisse in Sachen Digitalisierung oder Nachhaltigkeit. Beides sind hingegen Treiber der Transformation. Kleine Unternehmen sind sehr dynamisch und in der Lage, neue Geschäftsmodelle schnell hoch zu skalieren. Die Konsequenz: Die Risiken werden punktuell zu spät erkannt und an die eigenen Chancen glaubt man nicht so recht. Daher stellen wir uns immer häufiger die Frage: Ist eine ausreichende Aufsichtsratskompetenz vorhanden, die der Transformation gerecht wird? Leider fällt die Antwort häufig ernüchternd aus.

Es reden doch alle ständig von ESG und Nachhaltigkeit.

Speich: Stimmt: sie reden. Praktisch haben die wenigsten Aufsichtsräte in ihrer aktiven Zeit, also als er oder sie noch im Vorstand aktiv war, solche ökologischen und sozialen Veränderungen selbst erlebt. Das sind häufig gestandene Manager, die aber aus dem operativen Geschäft raus sind. Als sie aktiv waren, war das alles noch kein Thema. Diese fehlenden Erkenntnisse können sie nicht durch Beraterschulungen nachholen. Ein Grund, warum in einigen Konzernen diese Themen oberflächlich behandelt wurden. Das ist ein Fehler.

Sie fordern jüngeres Blut für den Aufsichtsrat?

Speich: Ich würde das eher am Know-how als am Alter festmachen. Es braucht mehrere Personen, die Expertise in Digitalisierung oder Nachhaltigkeit haben. Wir haben in Deutschland jedoch Netzwerkstrukturen, bei denen häufig das Wort Vertrauen wichtiger ist als die notwendigen Kompetenzen. Das führt auf der höchsten Unternehmensentscheidungsebene in Deutschland zu einem sehr homogenen Netzwerk von Personen mit ähnlichem Profilen und ähnlichem Werdegang. Am Beispiel der Automobilindustrie bedeutet dies: Warum wurden Konzepte für die CO₂-freie Mobilität nicht schon viel früher entwickelt? Eine Fragestellung, die frühzeitig strategisch im Aufsichtsrat aufgeworfen werden muss. Schließlich hat sich schon vor Jahren deutlich abgezeichnet, dass die Klimaregulierung kommen wird, CO₂-Grenzwerte sich drastisch verringern werden und die Elektromobilität massiv gefördert wird. Darauf haben Hersteller aus Deutschland zu lange nicht reagiert. Die Konsequenzen erleben die Unternehmen jetzt an der Börse: Weil die Transformation stockt und auch keine Technologieführerschaft mehr errungen werden kann, führt das zu den historisch niedrigen Bewertungen. Im Gegenzug machen es andere den deutschen Autobauern vor. Tesla ist 20-mal so hoch bewertet wie VW, und rund 12-mal so viel wie BMW und Mercedes. Der chinesische Autobauer BYD kommt auf den Faktor zehn

Experten-Interview

bei VW und sechs bei BMW und Mercedes. Also Bewertungen, die Zutrauen ausstrahlen. Blicken wir in andere Branchen sehen wir beispielsweise eine Bayer oder eine Thyssenkrupp mit ähnlichen Bewertungsverwerfungen.

So günstig kommt man selten an Qualitätsaktien?

Speich: Wenn man unterstellt, dass die Gewinne und damit auch die Marktanteile künftig weiterbestehen werden, ist das sicherlich der Fall. Im Moment überwiegt jedoch die Skepsis. Diese Skepsis haben die Vorstände mit ihrer Strategie zu verantworten.

Wieso schaffen sie es nicht, Vertrauen aufzubauen?

Speich: Die durchschnittliche Verweildauer eines Vorstands bei einem deutschen börsennotierten Unternehmen beträgt etwa fünf Jahre. Bei Frauen ist sie sogar deutlich kürzer als bei Männern. Die langfristige Strategie des Unternehmens aber zielt auf Zeiträume weit darüber hinaus ab. Sehr hohe Investitionen in die Transformation sind daher ein sehr unbequemer Weg für Manager. Umso mehr drängen wir als treuhänderischer Investor darauf, dass dieser Aspekt in der Vergütung Niederschlag findet. Das Ziel muss lauten: Die Interessen der Manager stärker an die Interessen der Aktionäre zu koppeln. Das bedeutet auch: Strategische Entscheidungen, die weiter in die Zukunft wirken als der Vorstandsvertrag, müssen finanzielle Anreize auf diese Langfristigkeit bieten. Hier hat der Aufsichtsrat entscheidenden Einfluss.

Ist die sprichwörtliche „Deutschland AG“ mit der von Ihnen kritisierten Vernetzung nicht längst Vergangenheit?

Speich: Die Deutschland AG im historischen Sinne, mit der gegenseitigen Kapitalverflechtung der Konzerne, die ist überwunden. Das Netz an persönlichen Verbindungen hat jedoch Bestand. Dies wird an Gravitationspunkten deutlich, bei denen einzelne Personen mehrere Schlüsselpositionen in unterschiedlichen Unternehmen vereinen. Die Mandate sind heute viel zeitintensiver als vor zehn Jahren. Diese Ballung ist Aktionären nicht zu erklären. Daher sind wir sehr konsequent. Wir lehnen Aufsichtsräte bei Overboarding von mehr als fünf Aufsichtsratsmandaten ab, der Vorsitz zählen doppelt. Aktive Vorstände sollten nicht mehr als zwei Mandate haben, Vorstandschefs nur ein Mandat.

Und dieses Netzwerk schädigt das Vermögen der Aktionäre?

Speich: Zumindest führen heterogene Aufsichtsräte auch häufig zu besseren Ergebnissen. An einem gut funktionierenden Netzwerk ist nichts auszusetzen, wenn es sauber gelebt wird und beispielsweise offen für Neueintritte ist. Wir sehen da aber Defizite bei vielen Unternehmen. Eine Begrenzung der Mandatslaufzeit für Aufsichtsräte bis zur nächsten Wahl auf drei Jahre wäre hilfreich. Dabei sollten die Aufsichtsräte im Zeitverlauf gewählt werden. Das hilft auch, neue und für die Transformationen wichtige Kompetenzen schneller an Bord zu holen. Zudem haben es dann aktivistische Investoren schwerer, in einer Hauptversammlung den gesamten zur Wahl stehenden Aufsichtsrat anzugreifen.

Sie rechnen mit weiteren Angriffen dieser aggressiven Investoren, die radikale Änderungen bei Personal wie Strategie durchdrücken wollen?

Speich: Ja, nach Großbritannien war Deutschland 2022 der zweitaktivste europäische Markt. Diese Art von Investoren setzen genau an den erwähnten Kritikpunkten an. Die vergleichsweise niedrigen Bewertungen und die hohen Cash-Bestände der Unternehmen können zusätzliche Angriffsflächen bieten. Aktivisten werden versuchen, dies zu nutzen.

Wann ist damit zu rechnen?

Speich: Tendenziell treten aktivistische Investoren im Vorfeld der Hauptversammlung auf, weil dann die Chance auf Veränderung am größten ist. Im Herbst beginnt genau diese Phase und ich bin gespannt, was nach der Sommerpause passiert. Insofern wird es im DAX und M-DAX spannend.

Sie hatten die kurze Verweildauer speziell von weiblichen Vorständen erwähnt, woran liegt das? Werden die falschen Frauen befördert oder werden sie abgestoßen von den Männer-Klubs?

Speich: Unbestreitbar herrscht ein großer Wunsch vor, Frauen in Vorstandspositionen hineinzunehmen. Das führt dazu, dass überproportional oft externe Kandidatinnen berufen werden, die es naturgemäß in einer großen Organisation schwerer haben.

Experten-Interview

Somit ist die Fluktuation dann tendenziell größer. Der zweite Grund liegt darin begründet, dass Frauen regelmäßig mit einer anderen Herangehensweise und anderen Kommunikationsformen in einem Unternehmen starten, als es Männer oft machen. Dadurch ist der Kulturbruch im Gremium vorprogrammiert. Insgesamt sind es oft auch die starren Gremienstrukturen und Vorgaben, die Managerinnen abschrecken. Ein weiterer Punkt ist, dass Frauen aus der zweiten Führungsebene aufgrund des externen Drucks in den Vorstand befördert werden, die sich erst noch bewähren müssen und die es dann anfangs besonders schwer in den etablierten Netzwerken haben.

Herr Speich, zu Ihrem Job als Manager bei der Fondsgesellschaft Deka gehört der Auftritt bei Hauptversammlungen. Wie ist Ihr Fazit: Hat sich das virtuelle Format aus Sicht der Aktionäre bewährt?

Speich: Die Bilanz der vergangenen Saison ist sehr ernüchternd. Im DAX absolvierten 28 der 40 Unternehmen ihre Hauptversammlungen rein virtuell. Das schädigt final die Interessen der Aktionäre. Zwar scheinen die Aktionärsrechte im virtuellen Format ähnlich berücksichtigt zu werden wie in der Präsenz, de facto ist es um diese jedoch wesentlich schlechter gestellt. Im virtuellen Format fehlt der direkte Austausch mit dem Management, auch der zwischen den Aktionären selbst. Ebenfalls fehlt der Eindruck zur Stimmung in der Halle, dort liegt auch ein Informationswert. Die Unternehmen machen es sich zu leicht und die geübte Kritik kommt immer nur noch durch einen Filter an. Meine Hoffnung ist daher, dass nächstes Jahr wieder mehr Unternehmen das Präsenzformat wählen. Gerade private Anleger haben schließlich nur einmal im Jahr bei der Hauptversammlung die Möglichkeit, Vorstand und Aufsichtsrat live zu erleben. Das ist im virtuellen Format nicht wirklich gegeben. So verlieren sie den persönlichen Zugang. Damit ist die rein virtuelle Hauptversammlung Gift für die deutsche Aktienkultur.

Die Konzerne argumentieren damit, dass sie so massiv Kosten sparen – was am Ende den Aktionären nützt.

Speich: Dagegen sprechen die Zahlen. Eine virtuelle Hauptversammlung ist gerade einmal 10 bis 20% günstiger als eine in Präsenz. Hier wird an der falschen Stelle gespart. Übrigens sind die Anwesenheitsquoten durch das virtuelle Format nicht gestiegen. Die Aktionäre sind die Eigenkapitalgeber und als Eigentümer des Unternehmens die wichtigste Zielgruppe von Vorstand und Aufsichtsrat.

Könnten Sie sich mit hybriden Veranstaltungen anfreunden?

Speich: Hybrid ist der Goldstandard. Damit stellen Unternehmen ihre Aktionäre in den Mittelpunkt, weil sie ihnen die Wahl geben: Entweder gehe ich als Aktionär in die Halle, beteilige mich aktiv oder ich setze mich vor den Bildschirm. In Spanien wird beispielsweise hybrid stark favorisiert. Nur der deutsche, rein virtuelle Weg, der ist nicht ausreichend.

Interview von Georg Meck

Quelle: FOCUS MONEY Nr. 35 (2023). Stand: August 2023.

Kommentar

Sind virtuelle Hauptversammlungen sinnvoll? Ein Kommentar von Ingo Speich

Virtuelle Hauptversammlungen sind Gift für die Aktionärskultur



„Aktionäre sind die wichtigste Stakeholder-Gruppe für Unternehmen. Sie sollten direkten Kontakt mit dem Vorstand haben können“, meint Ingo Speich.

Der erste Realitätscheck zeigt Ernüchterung: Zweimal ging während der TUI-Hauptversammlung Mitte Februar eine Stunde lang technisch nichts mehr. Selbst der Stoßseufzer des Versammlungsleiters Dieter Zetsche, „Drücken Sie sich und uns die Daumen“, half nichts. Bei Siemens Energy bekamen Aktionäre zu Beginn keinen Zugang, und während der Generaldebatte waren teils schwarze Bildschirme zu sehen. Die Hauptversammlung ist mehr als ein Notartermin, sie ist ein Ort der Begegnung – in Präsenz hat sie einen höheren Informationsgehalt: Die Stimmung im Raum ist zu spüren, es kommt zum Austausch zwischen den Investoren.

Für Kleinaktionäre ist die HV zudem die einzige Gelegenheit, Kontakt zu Vorstand und Aufsichtsrat aufzunehmen. Unternehmen können bei virtuellen HVs anordnen, dass Aktionäre ihre Fragen vorher einreichen. Beantwortet werden diese dann online im Aktionärsportal und finden nicht den Weg in die HV. Die Aktionäre wissen häufig nicht, ob der gesamte Vorstand und Aufsichtsrat überhaupt anwesend ist und zuhört. Daher besteht bei einer virtuellen HV das Risiko, dass sich Vorstand und Aufsichtsrat in ihren Elfenbeinturm zurückziehen. Die Emotionen bleiben auf der Strecke. Die Mär von der gestiegenen HV-Präsenz bei virtuellen Formaten ist nicht durch Fakten gedeckt. Die Präsenz des stimmberechtigten Kapitals stagniert seit fünf Jahren bei rund 67% im DAX. Das virtuelle Format konnte in den letzten beiden Jahren keine zusätzlichen Teilnehmer anlocken. Bei der virtuellen Siemens-Hauptversammlung am 9. Februar lag die Präsenz bei nur 61%. Lediglich 3.187 Aktionäre waren bei der Siemens-HV im Internetservice dabei – nur halb so viel wie früher bei Präsenzhauptversammlungen in der Olympiahalle. Auch die viel gelobte Internationalisierung wird sich nicht durchsetzen. Ein Großteil der Aktionäre lebt in den USA, wo es zum Startzeitpunkt der HV noch mitten in der Nacht ist. Unternehmen sollten nicht am falschen Ende sparen. Eine Chance, das Beste aus zwei Welten zusammenzubringen, ist die hybride HV. Die Aktionäre können dann selbst entscheiden, ob sie virtuell oder in Präsenz teilnehmen. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste Gruppe und tragen das volle Risiko. Das sollten den Unternehmen ihre Eigentümer wert sein.

Quelle: Handelsblatt. Stand: 29. März 2023.

Engagement Bericht 2023



2. Engagementgespräche

2.1. Schwerpunktunternehmen

Die nachfolgende Tabelle enthält eine Auswahl der Engagementgespräche in 2023 über ESG-Fokusthemen mit Unternehmen, von denen wir teils höhere Bestände in unseren Sondervermögen halten.

Unternehmen	Klimastrategie/ CO2	Umwelt/ Biodiversität	Verschmutzung/ Recycling	Lieferketten	Arbeits- bedingungen	Produkthaftung	Vergütung Vorstand & AR	Struktur Vorstand & AR	Unternehmens- ethik
ABB	✓		✓				✓		
Adidas	✓				✓	✓			
Ahold	✓		✓	✓	✓	✓	✓		
Air Liquide	✓	✓	✓						
Allianz	✓								
American Express	✓						✓		
Amgen	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
Anheuser-Busch-InBev	✓	✓				✓	✓		✓
AstraZeneca	✓		✓	✓	✓				✓
AXA	✓	✓			✓	✓	✓	✓	
Banco Sabadell	✓				✓	✓	✓	✓	
Barclays	✓	✓	✓		✓				
BASF	✓				✓		✓	✓	✓
BAWAG	✓				✓		✓	✓	
BBVA	✓	✓			✓	✓	✓		
Beiersdorf	✓	✓		✓					
BMW	✓		✓				✓	✓	
bp	✓	✓		✓	✓	✓			
Brenntag	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
British American Tobacco	✓	✓	✓						
Capgemini	✓				✓		✓		
Caterpillar	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓
Chevron	✓	✓	✓						
Cisco Systems	✓				✓			✓	
Coca-Cola		✓	✓	✓	✓	✓			
Commerzbank	✓	✓			✓		✓	✓	
ConocoPhillips	✓	✓							
Covestro							✓	✓	✓
Daimler Truck	✓				✓				

Engagement Bericht 2023

Unternehmen	Klimastrategie/ CO2	Umwelt/ Biodiversität	Verschmutzung/ Recycling	Lieferketten	Arbeits- bedingungen	Produkthaftung	Vergütung Vorstand & AR	Struktur Vorstand & AR	Unternehmens- ethik
Danone		✓	✓	✓	✓	✓			
Delivery Hero								✓	
Deutsche Bank	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
Deutsche Börse							✓	✓	
Deutsche Post DHL Group	✓				✓				
Deutsche Telekom				✓	✓			✓	
Diageo		✓	✓		✓				
E.ON	✓							✓	
Enagas	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
Enel	✓		✓				✓	✓	
ENI	✓	✓	✓						
EssilorLuxottica	✓					✓			
Evotec	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Evonik	✓	✓							
Flutter	✓		✓		✓		✓		
Fresenius	✓			✓	✓		✓	✓	✓
Fresenius Medical Care					✓		✓	✓	
GEA Group	✓							✓	
GSK	✓	✓		✓	✓	✓		✓	
Hannover Rück	✓	✓			✓	✓	✓	✓	
Heidelberg Materials	✓	✓	✓	✓	✓				
Henkel	✓	✓	✓		✓		✓	✓	
HSBC	✓	✓			✓	✓	✓	✓	
Iberdrola	✓	✓	✓		✓		✓	✓	
IBM	✓						✓	✓	
ING-DiBa	✓	✓							
Johnson & Johnson	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	
JPMorgan Chase	✓	✓			✓		✓	✓	
K+S							✓	✓	✓
Kering	✓	✓	✓	✓	✓			✓	
LEG	✓	✓		✓	✓		✓	✓	
Linde							✓	✓	
L'Oréal	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
Lufthansa	✓	✓	✓		✓		✓	✓	✓
Mercedes-Benz Group	✓		✓	✓		✓	✓	✓	
Merck & Co.	✓		✓		✓	✓		✓	
Merck KGaA & Co. KG	✓		✓	✓	✓	✓		✓	
MetLife	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
Moderna	✓			✓	✓				✓
Moncler	✓		✓						

Engagement Bericht 2023

Unternehmen	Klimastrategie/ CO2	Umwelt/ Biodiversität	Verschmutzung/ Recycling	Lieferketten	Arbeits- bedingungen	Produkthaftung	Vergütung Vorstand & AR	Struktur Vorstand & AR	Unternehmens- ethik
Münchener Rück	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓
National Grid	✓								
Neste	✓	✓							
Nestlé		✓	✓	✓	✓			✓	
Novartis	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
Novo Nordisk	✓		✓	✓	✓			✓	
OMV	✓		✓						
Pandora			✓						
Pernod Ricard			✓		✓				
Philips SE	✓		✓	✓	✓				
Porsche	✓		✓	✓			✓	✓	
Procter & Gamble	✓	✓	✓						
Prosus	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	
Puma	✓	✓	✓	✓	✓				
Qiagen	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
Reckitt	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
RELX	✓			✓		✓	✓	✓	
Rio Tinto	✓	✓	✓		✓				
Roche	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
RWE	✓	✓	✓						✓
Salesforce	✓						✓	✓	
Sanofi	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
Santander	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓	
SAP							✓	✓	✓
Sartorius	✓		✓		✓	✓		✓	✓
Siemens	✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓
Siemens Energy								✓	✓
Siemens Healthineers	✓		✓		✓	✓	✓	✓	
SSE	✓		✓						
Stellantis	✓							✓	
Ströer									✓
TAG Immobilien	✓				✓			✓	
Téléperformance	✓				✓		✓	✓	✓
Thermo Fisher Scientific				✓	✓	✓			✓
Thyssenkrupp	✓							✓	
TotalEnergies	✓	✓							
Toyota Motor Corporation	✓								
UBS	✓				✓		✓	✓	✓
UniCredit	✓				✓				
Unilever	✓	✓	✓	✓	✓				

Engagement Bericht 2023

Unternehmen	Klimastrategie/ CO2	Umwelt/ Biodiversität	Verschmutzung/ Recycling	Lieferketten	Arbeits- bedingungen	Produkthaftung	Vergütung Vorstand & AR	Struktur Vorstand & AR	Unternehmens- ethik
Vinci	✓		✓		✓	✓		✓	
Visa	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Volkswagen					✓				✓
Vonovia	✓				✓	✓	✓	✓	✓
Walmart	✓		✓	✓	✓		✓		
Walt Disney								✓	✓
Wolters Kluver	✓			✓	✓	✓	✓	✓	
Zurich Insurance	✓			✓	✓	✓	✓	✓	

Engagement Bericht 2023

2.2. Schwerpunktunternehmen im Detail

SAP SE

Key Facts

Land	Deutschland
Sektor	Software & Services
ESG-Rating MSCI*	AAA
E Score	7,2
S Score	6,8
G Score	6,9

* MSCI ESG Research – einer unserer Anbieter für Nachhaltigkeitsresearch. MSCI verwendet eine Ratingsystematik von AAA bis CCC, wobei AAA das beste Rating ist. Die E, S und G Scores (1-10, wobei höher besser ist) reflektieren die Einschätzung des Unternehmens bzgl. des jeweiligen Themengebiets.

Angesprochene Themen

- Aufsichtsratszusammensetzung
- Diversität
- Klimaziele

Engagement

In 2023 gab es ein Engagement Meeting und einen Redebeitrag zur Hauptversammlung der SAP AG sowie diverse Management Meetings.

Deka fordert seit Jahren die Ablösung des Aufsichtsratsvorsitzenden Prof. Hasso Plattner, der seit nunmehr 20 Jahren im Amt ist. Aufgrund dieser langen Standzeit kann Prof. Plattner nach den Maßstäben der Deka nicht mehr als unabhängig gelten. Für das Amt des Aufsichtsratsvorsitzenden ist jedoch die Unabhängigkeit eine wichtige Voraussetzung.

In diesem Jahr begrüßt Deka, dass die SAP Herrn Dr. Punit Renjen, aktuell stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates, als Nachfolger von Prof. Plattner benannt hat. Die Übergabe soll in 2024 erfolgen. Zwischenzeitlich wird sich der Unternehmensberater in die Aufgabe einarbeiten. Wenn dann der Aufsichtsratsvorsitz an einen „Externen“ übergeht, wäre dies für die SAP ein bedeutsamer Schritt hin zu einer modernen Corporate Governance.

Außerdem sieht Deka Fortschritte hinsichtlich der Diversität im Aufsichtsrat. Die Internationalität in dem Gremium ist nun deutlich höher, nachdem Mitglieder aus Asien und den USA Einzug gehalten haben.

Ausblick

SAP plant, bis 2030 die Klimaneutralität zu erreichen. Deka setzte sich dafür ein, auch die Zulieferer in die Klimastrategie einzubeziehen. Außerdem sprach sich Deka dafür aus, in technologische Innovationen und Startups zu investieren, ähnlich wie sie der Wettbewerber Microsoft tätigt.

Engagement Bericht 2023

Deutsche Post DHL

Key Facts

Land	Deutschland
Sektor	Luftfracht und Logistik
ESG-Rating MSCI*	AA
E Score	8,6
S Score	4,4
G Score	4,7

* MSCI ESG Research – einer unserer Anbieter für Nachhaltigkeitsresearch. MSCI verwendet eine Ratingsystematik von AAA bis CCC, wobei AAA das beste Rating ist. Die E, S und G Scores (1-10, wobei höher besser ist) reflektieren die Einschätzung des Unternehmens bzgl. des jeweiligen Themengebiets.

Angesprochene Themen

- Aufsichtsratszusammensetzung
- Vergütungssystem
- Personalmanagement
- Klimaziele

Engagement

Deka sprach mit DPDHL im Jahr 2023 im Rahmen der Hauptversammlung, in einer Telefonkonferenz im späteren Jahresverlauf sowie in mehreren Management Meetings.

Der Aufsichtsrat der Deutsche Post vertagt seit einigen Jahren notwendige Maßnahmen, was Deka auch in diesem Jahr moniert hat. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses ist aufgrund seiner langen Amtszugehörigkeit nach den Maßstäben der Deka nicht mehr unabhängig. In dieser wichtigen Schlüsselrolle erwartet Deka jedoch zwingend ein unabhängiges Mitglied. Dieses Defizit führte daher zur Nicht-Entlastung des Aufsichtsrats. Im Nachgang zur Hauptversammlung wurden für die Neuwahlen in 2024 auch Nachfolger für den Prüfungsausschuss in Aussicht gestellt, allerdings ohne Nennung von Namen. Wenn es sich dabei um geeignete und unabhängige Kandidatinnen handeln sollte, wäre dies ein wichtiger Fortschritt.

Deka fordert außerdem seit Jahren Reformen des Vergütungssystems, höhere Aktienhaltevorgaben und mehr Performance-Kriterien für Nachhaltigkeit. Die Überarbeitung wird laut Aufsichtsrat jedoch erst in 2025 angegangen und damit bleibt die Umsetzung abzuwarten und nachzuhalten.

Mit Blick auf die sozialen Themen hat die DHL Group in Deutschland im März 2023 eine Einigung mit der Gewerkschaft verdi erzielt. Zum Jahresende führen jedoch neue Forderungen zu Warnstreiks. Mit Blick auf die Mitarbeitervergütung liegt DHL in Deutschland im Branchenvergleich weit vorne, die Stundenlöhne der Paketzusteller sind beispielsweise höher als bei den Wettbewerbern. Deka lobt bei der Hauptversammlung, dass DHL sich als attraktive Arbeitgeberin präsentiert.

DHL verursacht als Logistikunternehmen hohe Treibhausgasemissionen, die das Unternehmen durch nachhaltige Produkte und Transporttechnologien senken möchte. Die Klimastrategie ist von der Science Based Target Initiative bestätigt. Die Umsetzung der Strategie ist sehr kostenintensiv und DPDHL steht angesichts einer in 2023 schwachen Profitabilität des stark regulierten Geschäfts in Deutschland und eines allgemeinen Umsatzrückgangs vor der Frage, wie die Transition finanziert werden soll und ob die Kunden bereit sind, sich an den Kosten zu beteiligen.

Engagement Bericht 2023

Hannover Rück SE

Key Facts

Land	Deutschland
Sektor	Versicherungen
ESG-Rating MSCI*	A
E Score	5,0
S Score	6,9
G Score	4,9

* MSCI ESG Research – einer unserer Anbieter für Nachhaltigkeitsresearch. MSCI verwendet eine Ratingsystematik von AAA bis CCC, wobei AAA das beste Rating ist. Die E, S und G Scores (1-10, wobei höher besser ist) reflektieren die Einschätzung des Unternehmens bzgl. des jeweiligen Themengebiete.

Angesprochene Themen

- Vergütungssystem
- AR-Zusammensetzung Unabhängigkeit
- Klimaziele
- Diversität

Engagement

Deka sprach mit Hannover Rück im Jahr 2023 im Rahmen eines Engagement- und eines Management Meetings. Im Engagement-Gespräch machte Deka deutlich, dass die ESG-Anteile in der Vorstandsvergütung gestärkt und die Transparenz erhöht werden muss.

So ist bisher ein ESG-Anteil in der variablen Vergütung im STI (Short Term Incentive) enthalten, nicht aber im LTI (Long Term Incentive), der rein aktienbasiert konzipiert ist. Lediglich die Zuteilung von Aktien im LTI ist an die Zielerreichung im STI geknüpft, so dass zumindest eine indirekte Beziehung zu ESG-Kriterien besteht.

Der Aufsichtsrat der Hannover Rück ist nur zu 33% unabhängig. Dies ist das Mindestkriterium der von uns geforderten Unabhängigkeit bei Unternehmen, die von einem Großaktionär dominiert sind. In diesem Falle hält Talanx 50,2% an Hannover Rück. Darüber hinaus kritisierten wir, dass Herr Schipporeit seit 16 Jahren im Amt ist und damit von unserer Seite nicht mehr als unabhängig angesehen wird (steht aber nicht mehr zur Wiederwahl in 2024). Ebenfalls nicht unabhängig sind Andrea Pollak (12 Jahre im Amt), Torsten Leue (CEO von Talanx) und Herbert Haas (AR Vorsitzender bei Talanx und ehemaliger CEO von Talanx). Bei der Neuwahl der Aufsichtsräte in 2024 fordern wir die Aufnahme von mehr unabhängigen Kandidaten und Kandidatinnen. Die Frauenquote im AR ist mit 55% hoch, was wir begrüßen.

Da Cyber-Risiken immer mehr zunehmen, wollten wir vom Vorstand wissen, wie sich das Unternehmen vor unkalkulierbaren Risiken schützt. Hannover Rück setzt hier Risikoausschlüsse ein (Hackerangriffe) als auch Loss Caps (Verlustgrenzen). Hannover Rück erzielte mit Cyber-Versicherungen in 2022 Prämien i.H.v. 800 Millionen EUR. und ist die letzten zwei Jahre in diesem Bereich bewusst nicht gewachsen.

Im Rahmen der Klimapolitik werden keine neuen Versicherungen im Bereich Kohle (Thermalkohle) mehr abgeschlossen und es besteht ein stufenweiser Ausstieg bestehender Versicherungen bis 2038. Im Bereich Öl und Gas wird die Exploration von neuen Öl- und Gasfelder nicht mehr versichert. Auch wird es keine Versicherung für Exploration in der Antarktis, Tiefsee oder für Ölsande gegeben. Im Bereich der Eigenanlagen wird eine Reduzierung von CO₂ um 30% bis 2030 angestrebt (Basisjahr 2019).

Leider ist die Hannover Rück zusammen mit vielen anderen Versicherern (Zürich Versicherung, Swiss Re, Münchener Rück, Scor, Allianz, Axa) aus der NZIA (Net Zero Insurance Alliance) aus kartellrechtlichen Gründen ausgetreten (mögliche Klagen in den USA). Es besteht aber weiterhin die Mitgliedschaft in der NZAOA (Net Zero Asset Owner Alliance) und es werden weiterhin ambitionierte Klimaziele verfolgt.

Der Frauenanteil in der ersten und zweiten Führungsebene liegt bei 21% und kommt nur langsam voran. Hier fordern wir eine Beschleunigung, die durch die Frauenförderprogramme unterstützt wird.

Engagement Bericht 2023

Allianz SE

Key Facts

Land	Deutschland
Sektor	Versicherungen
ESG-Rating MSCI*	AA
E Score	9,5
S Score	7,2
G Score	4,3

* MSCI ESG Research – einer unserer Anbieter für Nachhaltigkeitsresearch. MSCI verwendet eine Ratingsystematik von AAA bis CCC, wobei AAA das beste Rating ist. Die E, S und G Scores (1-10, wobei höher besser ist) reflektieren die Einschätzung des Unternehmens bzgl. des jeweiligen Themengebiets.

Angesprochene Themen

- Corporate Governance: Betrugsfall Structured Alpha
- Vergütungssystem
- Diversität
- Klimaziele

Engagement

Deka sprach mit Allianz im Jahr 2023 im Rahmen der Hauptversammlung, in zwei Engagement Meetings und mehreren Management Meetings.

Im Rahmen der Hauptversammlung wurde der Betrugsfall Structured Alpha bei Allianz Global Investors mit einem Verlust von rund 6 Milliarden EUR als Desaster für die Allianz-Gruppe gewertet, das in dieser Form nie wieder passieren darf. Dies hat dem Ansehen der Allianz geschadet.

Die Risikokontrollen und die Compliance müssten deutlich verschärft und die Struktur im Asset Management verändert werden. Zumindest hat der Vorstand sehr schnell reagiert und alle Kunden voll entschädigt, was wir für die Reputation als wichtig ansehen. Eine interne und externe Untersuchung hat ergeben, dass der Vorstand sich keiner Pflichtverletzung seiner Sorgfaltspflicht schuldig gemacht hat.

Das Vergütungssystem wurde im Detail besprochen und Deka begrüßt, dass die Ausgestaltung der ESG-Faktoren im individuellen Beitragsfaktor nun konkreter und transparenter geworden ist. Die Nachhaltigkeitsprüfung für die langfristige Vergütung unterstützen wir. Die Boni der Vorstände wurden in 2021 aufgrund von Structured Alpha deutlich reduziert, was die Wirksamkeit des Vergütungssystems anzeigt.

Der Vorstand wurde von elf auf neun Personen verkleinert und somit fokussiert und gestrafft, was aus unserer Sicht heraus Sinn macht. Die Diversitätsziele im Hinblick auf die Frauenquote wurden ausgebaut. Der Vorstand ist nun mit 33% (2021: 27%) und der Aufsichtsrat mit 41% (2021: 33%) Frauen besetzt. Im Senior Management liegt die Frauenquote bei 31,6%.

Insgesamt hat die Allianz einen sehr transparenten und aussagekräftigen Nachhaltigkeitsbericht für 2022 vorgelegt. Die Klimaziele stellen einen Schwerpunkt unserer Engagements mit Allianz dar und wir begrüßen, dass diese weiter verschärft wurden. So wurde im Bereich Öl und Gas das Ziel erklärt, keine neue Öl- und Gasförderung mehr zu versichern und die Unternehmen in diesem Sektor auf eine Netto Null Emissionspolitik bis 2025 hin zu verpflichten. Es werden keine Öl- und Gasbohrungen in der Arktis oder Tiefseebohrungen unterstützt.

Leider ist die Allianz zusammen mit vielen anderen Versicherern (Zürich Versicherung, Swiss Re, Münchener Rück, Hannover Rück, Scor, Allianz, Axa) aus der NZIA (Net Zero Insurance Alliance) aus kartellrechtlichen Gründen ausgetreten (mögliche Klagen in den USA). Es besteht aber weiterhin die Mitgliedschaft in der NZAOA (Net Zero Asset Owner Alliance) und es werden weiterhin ambitionierte Klimaziele verfolgt.

Engagement Bericht 2023

2.3. Mittendrin bei Impact Unternehmen



Unser Fondsmanagement besuchte zum Ende des Sommers 2023 wieder einige Unternehmen in den USA. Auf einer der größten Solarmessen (RE+) in Las Vegas im September hatte Dr. Patrick Jahnke die Gelegenheit, sich gleich mehrere Unternehmen anzuschauen und sich einen

Überblick über die neuesten Entwicklungen zu verschaffen.



Enphase Energy, ein Energietechnologieunternehmen mit Hauptsitz in Fremont, Kalifornien, das Solar-Mikrowechselrichter, Batteriespeicher und Ladestationen für Elektrofahrzeuge hauptsächlich für Privatkunden entwickelt und herstellt, präsentierte seine neueste Entwicklung vor: Eine neue Batterie, deren Installation statt 10 Stunden nur eine Stunde dauert. Zudem gibt es einen neuen Fast Charger und eine „full green charging“ Option. Mittels Software

und Wallbox ist es dadurch möglich, die eigene Solaranlage so zu steuern, dass das Auto nur mit Solarstrom vom eigenen Dach geladen wird, nicht aber mit Strom aus dem örtlichen Netz.

Nächstes Jahr will Enphase die nächste Generation iq9 Mikro-Converter an den Markt bringen. Das Unternehmen ist zuversichtlich, den Preis zum ersten Mal seit vier Jahren senken zu können.



SolarEdge, ein Anbieter für Photovoltaik-Energieerzeugungs-, Optimierungs- und Überwachungssystemen mit Hauptsitz in Israel und Entwicklungsstandorten unter anderem in Deutschland und Italien, bietet innovative Lösungen für Unternehmen und Privathaushalte.

Im Grunde haben SolarEdge und Enphase ziemlich dasselbe Geschäftsmodell und teilen sich sozusagen den Wechselrichtermarkt. SolarEdge meldet Überkapazitäten in den USA und Europa sowie große Lagerbestände, die das eigene Ergebnis in den folgenden Quartalen weiterhin belasten könnten. Wir kamen von der Reise daher mit einer recht negativen Meinung zum „Residential Solar“ Segment zurück.

Das Unternehmen **Fluence Energy** bietet Energiespeicherprodukte an, die für gängige Kundenanwendungen optimiert sind, aber auch für spezielle Anwendungsfälle und Anforderungen konfiguriert werden können. Alle Fluence-Produkte können als schlüsselfertige Lösungen an den Kunden geliefert werden, einschließlich aller zugehörigen Anlagenkomponenten. Fluence Energy ist einer der Pioniere des Inflation Reduction Act (IRA): Neben den zahlreichen Steueranreizen, die das US-Gesetz für die saubere Energiebranche vorsieht, wird auch die Wertschöpfungskette für Lithium-Ionen-Batterien (LiB) für Elektrofahrzeuge und Energiespeicher massiv gefördert. Fluence nutzte die Gelegenheit und baute eine Batteriefabrik für Elektrofahrzeuge in eine Batterieproduktionsstätte für den US-Markt um. Damit hat sich das Unternehmen einen Vorsprung von rund zwei Jahren gegenüber seinen Mitbewerbern verschafft.

Nach dem Messebesuch ging es für Patrick Jahnke weiter in den Bundesstaat Virginia, wo Trex seinen Firmensitz hat. **Trex Company**, ein 1996 gegründetes Unternehmen, das 1999 an die Börse ging, ist der größte Anbieter von holzalternativen Terrassendielen aus Verbundmaterial. Die Verlegung der Produkte soll einfach und vor allem langlebiger sein als bei klassische Holzdielen. Auf Grund der Langlebigkeit von recyceltem Kunststoff bietet das Unternehmen langjährige Garantien auf seine Produkte.

Zusätzlich zum Terrassenmarkt steigt Trex nun auch in den Markt für Geländer ein. Eine neue Mega-Anlage in Little Rock, Arkansas, ist bereits in Planung.

Besonders in den USA sieht Trex großes Potenzial: Schätzungen zufolge sind dort 50% der Terrassen sanierungsbedürftig. Viele Hausbesitzer, die aufgrund ihrer niedrigen Hypothekenzahlungen „in der Falle“ sitzen, entscheiden sich dafür, in ihren Häusern zu bleiben und sie zu renovieren, anstatt umziehen.

Das Unternehmen macht einen guten Eindruck. Die Terrassendielen aus 95% recyceltem Holz und Kunststoff stehen für mehr Nachhaltigkeit und sehen darüber hinaus sehr hochwertig aus. Da die Produkte langlebig sind, ist eine langfristige Renovierung einer gesamten Veranda nicht erforderlich. Stattdessen können defekte Teile einfach ausgetauscht werden,

Engagement Bericht 2023

wodurch weniger Abfall entsteht und der Geldbeutel der Kunden über einen längeren langen Zeitraum geschont wird.

Bei einem Besuch der Produktionsstätte in Winchester, Virginia, konnte Herr Dr. Jahnke auf einem Rundgang mit dem COO einen Eindruck über die Arbeitsweise gewinnen:

Das Unternehmen verfügt über eine eigene Logistikflotte und ist rückwärtsintegriert, indem es Plastikmüll beispielsweise von Lowe's, The Home Depot, WalMart und anderen Partnern einsammelt und dann in eigenen Anlagen verarbeitet. Dieser Plastikmüll wird geschreddert und mit Holzspänen aus verbranntem Holz vermischt. Aus dieser Paste werden die Produkte hergestellt und mit einer dünnen Haut versehen. Zusätzlich zu den positiven Nachhaltigkeitsaspekten hat Trex hier zwei konkrete Vorteile: Sie können schmutzige Abfälle verarbeiten und können ihre Produkte jetzt mit 95% recyceltem Input herstellen. Trex schützt seine geheime Formel ein wenig wie Coca-Cola. Sie verfügen über rund 20 Jahre mehr Erfahrung als die Konkurrenz und passen ihre Formel kontinuierlich an, um schmutzige Abfälle zu verarbeiten und die Produkteigenschaften zu verbessern.



In der Fabrik waren noch viele manuelle Prozesse zu sehen. Das Unternehmen plant eine baldige Automatisierung. Uns wurde jedoch zugesichert, dass die Arbeitskräfte weiterhin benötigt werden und in anderen Teilen der Anlage zum Einsatz kommen.

Eine weitere Station der Reise war die **United Therapeutics Corporation** mit Hauptsitz in Washington, ein amerikanisches, börsennotiertes, gemeinnütziges Biotechnologieunternehmen und ein an der NASDAQ notiertes Unternehmen. Das Unternehmen entwickelt neuartige, lebensverlängernde Technologien für Patienten in den Bereichen Lungenerkrankungen und Organherstellung.

Der Unternehmenssitz in Washington mit dem Namen „Unisphere“ wurde im September 2018 eingeweiht und gilt das weltweit größte Netto-Null-Bürogebäude. Es erstreckt sich

über eine Fläche von rund 210.000 Quadratmetern und wird mithilfe nachhaltiger Energietechnologien vor Ort vollständig mit Strom versorgt, beheizt und gekühlt.



Die Organisation wurde 1996 von Martine Rothblatt gegründet. Im Jahr 1994 wurde bei ihrer kleinen Tochter eine tödliche seltene Krankheit diagnostiziert, nämlich die pulmonale arterielle Hypertonie (PAH). Rothblatt verkaufte ihre Aktien, promovierte in Transplantations-Ethik und gründete die PPH Cure Foundation, um die PAH-Forschung zu finanzieren. Für wenig Geld wurde ein vakantes GSK-Patent gekauft und mit der Forschung begonnen. Im Jahr 2022 genehmigte die FDA das erste Medikament von United Therapeutics, Remodulin, einen Prostacyclin-Vasodilatator zur Behandlung von PAH. Aktuell arbeitet das Unternehmen an verschiedenen Weiterentwicklungen des PAH-Medikaments.

Darüber hinaus sollen tödliche Lungenerkrankungen langfristig vollständig besiegt werden, indem Patienten im ersten Schritt Schweinelungen und in einem zweiten Schritt 3D-gedruckte Lungen transplantiert werden.

United Therapeutics hat in Zusammenarbeit mit 3D Systems ein komplexes 3D-gedrucktes menschliches Lungengerüst entwickelt, das aus rekordverdächtigen 44 Billionen Einzelteilen (Voxeln) besteht, die sich auf 4.000 Kilometer von Lungenkapillaren und 200 Millionen Lungenbläschen verteilen. Ein erster Prototyp wurde im Sommer 2022 der Öffentlichkeit präsentiert. Wissenschaftler von United Therapeutics planen, diese 3D-gedruckten Lungengerüste bis 2035 mit patienteneigenen Stammzellen zu zellularisieren. In Zukunft könnte hier

Engagement Bericht 2023

eine verträgliche und transplantierbare Lunge entstehen, die mithilfe patienteneigener Stammzellen eine Immunsuppression und somit das Abstoßen des Organs verhindert. Darüber hinaus würde die fortschrittliche Drucktechnologie die Herstellung dieser Organe in nur drei Wochen ermöglichen.



Könnten 3D-gedruckte Lungengerüste in Zukunft menschliche Spenderorgane ersetzen? Es bleibt spannend. Wir werden die Entwicklung weiterhin beobachten.

Text: Dr. Patrick Jahnke, Bianca Scior



Unser Fondsmanager Arvid Rickmers hatte im Juni dieses Jahres die Gelegenheit, das Unternehmen **Mowi** zu besuchen. Mowi ist ein norwegisches Unternehmen mit Sitz in Bergen und mit rund 11.800 Mitarbeitenden das weltweit größte Lachszuchtunternehmen. Das selbstgesteckte Ziel des Unternehmens ist es, „die wachsende Weltbevölkerung mit köstlichen, gesunden und nahrhaften Lebensmitteln aus dem



Meer zu versorgen, und zwar auf eine Art und Weise, die unseren Planeten respektiert und es den lokalen Gemeinschaften ermöglicht, zu gedeihen“.¹³⁰

Die Aquakulturturztucht nimmt weltweit zu, sowohl in Bezug auf das Produktionsvolumen als auch auf die Zahl der Fischarten.¹³¹ Dies lässt sich insbesondere

mit der gestiegenen weltweiten Nachfrage und den damit verbundenen stagnierenden oder teilweise rückläufigen Erträgen aus der Wildfischerei erklären.¹³² Die Beliebtheit von Lachs hat insbesondere in den letzten Jahrzehnten zugenommen, und die Aquakultur ermöglicht den Verbrauchern eine ganzjährige Verfügbarkeit. Aus gesundheitlicher Sicht wird Lachs besonders aufgrund seines hohen Protein- und Vitamin-D-Werts sowie wichtiger Omega-3-Fettsäuren gelobt.¹³³ Neben der menschlichen Gesundheit weist Mowi auch auf die Umweltaspekte hin: Insbesondere Zuchtachs habe im Vergleich zu Fleisch geringere Treibhausgasemission, einen geringeren Wasserverbrauch und einen geringeren Flächenverbrauch.

Zuchtunternehmen argumentieren deshalb, dass die Menschen heute stärker auf technologische Innovationen angewiesen seien. Da der aktuelle und zukünftige Bedarf an Nahrungsmittelproduktion nicht mehr durch die einst klassische Wildfischerei gedeckt werden kann, muss sich die Branche an die veränderte Umweltbedingungen anpassen.¹³⁴

Deshalb setzt Mowi zunehmend auf Automatisierung und Fernsteuerung, beispielsweise bei der Fütterung, die zentral in den jeweiligen Regionen erfolgt. Auch für die Reinigung der Netze und die Entfernung von Läusen kommen Roboter zum Einsatz. Das Unternehmen verfügt über eine vollständig integrierte Wertschöpfungskette und produziert sein eigenes umweltzertifiziertes Futter, das speziell für den Mowi-Lachs entwickelt wurde.

¹³⁰ Mowi (2022). Integrated Annual Report 2021. Abgerufen über: https://mowi.com/wp-content/uploads/2022/03/Mowi_Annual_Report_2021.pdf. November 2023.

¹³¹ Bolstad, G.H., S. Karlsson, I.J. Hagen, P. Fiske, K. Urdal, H. Saegrov, B. Floro-Larsen, V.P. Sollien, G. Ostborg, O.H. Diserud, A.J. Jensen und K. Hindar (2021). Introgression from farmed escapees affects the full life cycle of wild Atlantic salmon. *Science Advances* 7(52), e-abj3397.

¹³² Pauly, D. und D. Zeller (2016). Catch reconstructions reveal that global marine fisheries catches are higher than reported and declining. *Nature Communications* 7, 10244.

¹³³ Stokstad, E. (2004). Salmon Survey Stokes Debate About Farmed Fish. *Science* 303(5655), 154-155.

¹³⁴ Pecl, G.T., M.B. Araujo, J.D. Bell, J. Blanchard, T.C. Bonebrake, I.C. Chen, T.D. Clark, R.K. Colwell, F. Danielsen, B. Evengard, L. Falconi, S. Ferrier, S. Frusher, R.A. Garcia, R.B. Griffiths, A.J. Hobday, C. Janion-Scheepers, M.A. Jarzyna, S. Jennings, J. Lenoir, H.I. Linnnetved, V.Y. Martin, P.C. McCormack, J. McDonald, N.J. Mitchell, T. Mustonen, J.M. Pandolfi, N. Pettorelli, E. Popova, S.A. Robinson, B.R. Scheffers, J.D. Shaw, C.J.B. Sorte, J.M. Strungnell, J.M. Sunday, M.N. Tuanmu, A. Verges, C. Villanueva, T. Wernberg, E. Wapstra und S.E. Williams (2017). Biodiversity redistribution under climate change: Impacts on ecosystems and human well-being. *Science* 355(6332), eaai9214.

Engagement Bericht 2023

Da es sich bei Lachsen um Raubfische handelt, bilden Fischbestandteile (z. B. Sardellen) schon lange die Grundlage für das Futter von Zuchtlachsen. Auch in diesem Bereich macht die Industrie weitere Fortschritte – bei Mowi machen Pflanzenöle mittlerweile mit 20% den größten Bestandteil des Futters aus. Insgesamt beträgt der Fisch-basierte Anteil im Futter immer noch 29,5% (Fisch: 18,1%, Fischöl: 11,4%).



Doch es gibt auch Kritik am Zuchtlachs-Konzept. Forscher, Aufsichtsbehörden und Umweltverbände schlagen Alarm wegen der Umweltverschmutzung durch dicht besiedelte Fischfarmen. Parasitären Läuse und Krankheiten können von Zuchtlachs auf Wildlachs übertragen werden. Studien weisen auch auf die Vermehrung einheimischer Fische durch Wildfische hin, wodurch die genetische Zusammensetzung der einheimischen Bestände geschwächt werden könnte. Diese Bedenken haben dazu geführt, dass einige Regionen wie British Columbia und der Bundesstaat Washington über ein Verbot oder eine Einschränkung neuer Fischfarmen an der Küste nachdenken.¹³⁵

Nicht zuletzt aufgrund dieser Vorbehalte und der aufkommenden Einschränkungen hat sich in den letzten Jahren ein neuer Trend herauskristallisiert: Lachszucht an Land, Indoor-Fischzuchten und weit weg von Küstengebieten.

Einige Investoren haben viel Geld in solche Projekte gesteckt und sehen darin das „nächste große Ding“ in der Aquakultur-Industrie ansehen. Allerdings ist es vielen dieser Projekte bislang nicht gelungen, stabile Wachstumsbedingungen für die Züchtung zu schaffen. Gleichzeitig arbeiten meerwasserbasierte Zuchtunternehmen an kontinuierlichen Verbesserungen. Wir werden diese Entwicklungen auch in den kommenden Jahren aufmerksam mitverfolgen.

Text: Arvid Rickmers, Anne Gugel

¹³⁵ Stokstad, E. (2023). Oceans Away Is raising salmon on land the next big thing in farming fish?. Science 379(6632).

Engagement Bericht 2023

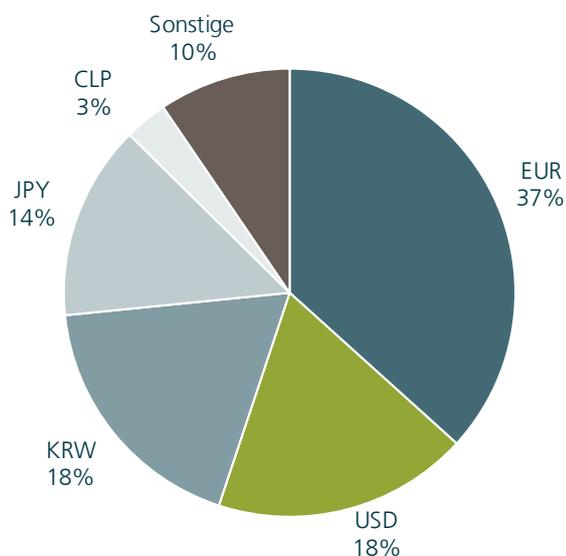
2.4. Wie kann der nachhaltige Anleihemarkt ESG-Projekte gezielt forcieren



Der Markt für Sustainable Bonds wächst stetig. In den ersten drei Quartalen von 2023 wurden weltweit 650 Milliarden USD Sustainability Bonds emittiert, davon 37% in EUR und 18% in USD, wie Abbildung 1 aufzeigt. Alleine 57% entfallen auf die Kategorie Green Bonds, 19% sind Anleihen mit allgemeinen Nachhaltigkeitszielen, 16% waren Social Bonds.

Anleihen mit allgemeinen Nachhaltigkeitszielen, 16% waren Social Bonds.

Abbildung 1: Nachhaltige Anleiheemissionen nach Währung (in %)



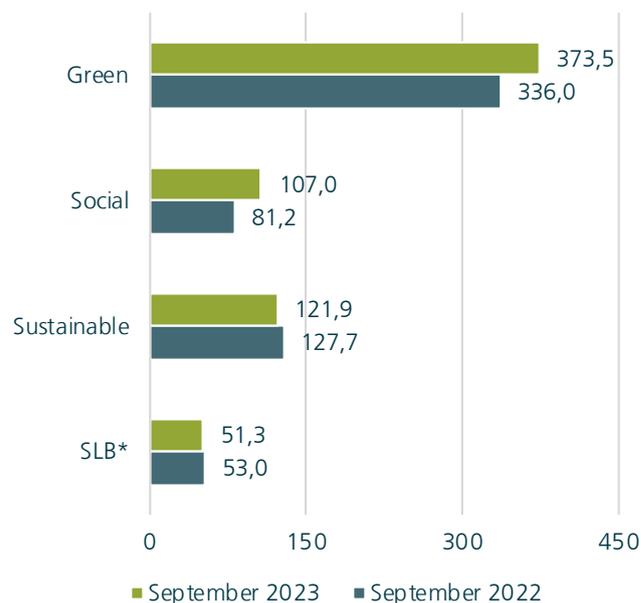
Quelle: BofA, Deka Investment. Stand: 29. November 2023.

Unter die Obergruppe der nachhaltigen Anleihen fallen sowohl Green, Social und Sustainability Bonds als auch SDG- (Sustainable Development Goals), Blue und Climate Bonds. Mit den Erlösen dieser Anleihen werden nachhaltigen Ziele und spezifische Projekte finanziert, wie beispielsweise grüne Energie, nachhaltiger Transport, Schulen oder Krankenhausbetten u.v.m. Der Emittent definiert die entsprechenden Ziele im zugehörigen Framework. Über die Projektzuordnung und deren ökologischen und/oder sozialen Wirkungsbeitrag kann man sich jährlich im jeweiligen Impact Report auf der Homepage des Emittenten informieren.

Der Vorteil bei Sustainable Bonds für den Emittenten: Die Kapitalaufnahme ist oft einige Basispunkte kostengünstiger als ein Bond ohne nachhaltiges Label und die Investorenbasis ist etwas größer als bei klassischen Anleihen. Den Preisvorteil für den Emittenten bzw. Renditenachteil für die Investoren bezeichnet man als „Greenium“.

Einen speziellen Sonderfall bilden sog. Sustainability-Linked Bonds (SLBs). Mit diesem Instrument wird eine nachhaltige Transformation mit- verfolgt. Entgegen aller anderer Labeled Bonds schwimmt hier allerdings das Kapital mit dem restlichen Fremdkapital des Unternehmens. Einige Emissionen kombinieren die Zielerreichung mit der Kuponzahlung. Wird das gesetzte Ziel nicht erreicht, wird der Kupon angepasst und die Refinanzierungskosten steigen. Diese Ausgestaltung von SLBs darf berechtigter Weise kritisiert werden, u.a. da es keine konkrete Zuordnung der Emissionserlöse zu den Projekten gibt. Allerdings gilt es zu bedenken, dass diese Form der Finanzierung häufig die Eintrittspforte für erstmalige Emittenten und deren Weiterentwicklung von Bonds und Aktivitäten mit Nachhaltigkeitsmerkmalen ist.

Abbildung 2: Wachstum Emission nachhaltiger Anleihen im Jahresvergleich (in Mrd. USD)



* SLB steht für Sustainability-Linked Bond.

Quelle: BofA, Deka Investment. Stand: 29. November 2023.

Die Frage, welche Aktivitäten genau als nachhaltig zu definieren sind, kann ebenfalls durchaus unterschiedlich beantwortet werden und in unterschiedlichen Intensitäten beispielsweise „light green“ vs. „dark green“ ausgeprägt sein. So kann trotz bester Absichten der Vorwurf von Green Washing, Social Washing oder Blue Washing und damit der Täuschung von Investoren entstehen. Daher gibt es einige Bestrebungen für einheitliche Standards bzw. Definitionen und höhere Transparenz im Label Bond Bereich zu sorgen.

Engagement Bericht 2023

So zum Beispiel der von der EU Kommission auf den Weg gebrachte „EU Green Bond Standard“. Damit werden Wirtschaftsaktivitäten gemäß EU Taxonomie als Voraussetzung für nachhaltige Anleihen definiert. Als EU-weit gültiges System zur Klassifizierung von Nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten ist die Taxonomie ein allgemein anerkannter Standard mit klaren Kriterien und genauen Messgrößen.¹³⁶ Auf diese Weise sollen künftig noch einheitlichere Standards und Transparenz vor und nach Emission geschaffen werden. Da die Arbeit an der EU Taxonomie noch nicht abgeschlossen ist, wird bislang unter dem EU Green Bond Standard vorgesehen bis zu 15% nachhaltige Projekte zu inkludieren zu können, die bislang noch nicht unter die Definition der EU Taxonomie fallen.

Unabhängige Prüfer sollen den gesamten Prozess einer Anleihe unter dem EU Green Bond Standard begleiten. Bei Verstößen sind Strafen von bis zu 500.000 EUR bzw. 0,5% Jahresumsatzes möglich. Aktuell wird prognostiziert, dass die ersten Emissionen von Sustainable Bonds gemäß EU Green Bond Standard gegen Ende 2024 zu erwarten sind.

Auch die International Capital Market Association (ICMA) und weitere fünf Institutionen, darunter auch die International Finance Corporation (IFC), kündigten im September 2023 einen gemeinsamen Leitfaden für Blue Bonds an. Anleihen unter diesem Segment sollen den Schutz der Meeresumwelt, ihrer

Ökosysteme sowie Biodiversität noch besser abdecken und deren Finanzierungen maßgeblich fördern.

Grundsätzlich unterscheidet sich die Rendite von Sustainable Bonds je nach Emittent, Land, Währung und Laufzeit. In der Vergangenheit konnte man bei nachhaltigen Anleihen oft eine um wenige Basispunkte geringere Rendite im Vergleich zu der klassischen Anleihe desselben Emittenten beobachten. Da hier die Investorenbasis breiter ist und viele Investoren eher als Buy-and-Hold agieren, ist die Performance der Anleihe oft besser. Dieser Kostenvorteil für den Emittenten, das sogenannte Greenium, ist ebenfalls ein Motivationsfaktor Geschäftsaktivitäten nachhaltiger zu gestalten. Mit dem Erwachsenwerden und dem Volumenwachstum des Marktes von Sustainable Bonds sank dieser Fundingvorteil teils zuletzt. Für kommende Emissionen unter dem neuen Qualitätsstandard EU Green Bond Label könnte dieser Abschlag wieder höher werden. Dieser Vorteil könnte Emittenten motivieren den neuen Standard zu nutzen. Investoren wiederum können von den einheitlichen Definitionen unter dem neuen Standard profitieren.

Wir bei Deka Investment haben mehrstufige Prüfprozesse und analysieren Sustainable Bonds genau, bevor wir eine Anlage in Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen befürworten.

Text: Griseldis Burger



¹³⁶ Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, nukleare Sicherheit und Verbraucherschutz (2022). Was ist die EU-Taxonomie?. Abgerufen über: <https://www.bmu.de/faq/was-ist-die-taxonomie>. 29. November 2023.

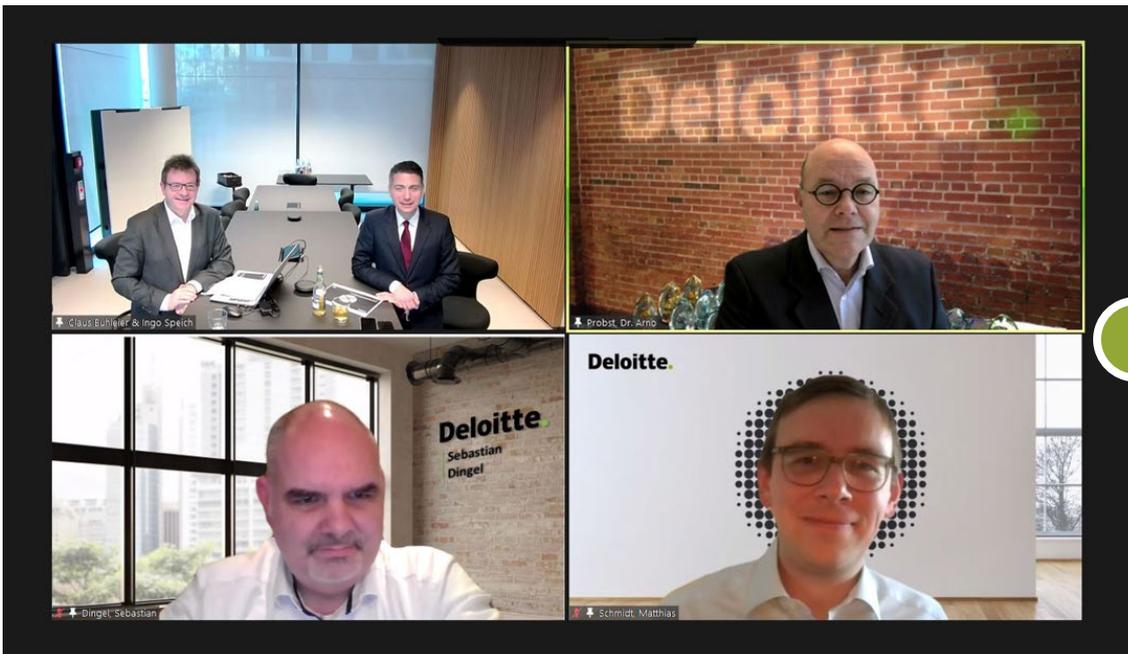
Engagement Bericht 2023

2.5. Aktive Teilnahme an Veranstaltungen

Dr. Alex Kusen bei der Auftaktveranstaltung der DekaBank Fachtagung für Individualkundenberater am 24. Januar 2023 in Ludwigsburg.



Engagement Bericht 2023



Ingo Speich als Referent beim Webinar „Update Non-Financial Reporting“ aus der Veranstaltungsreihe „Update für den Aufsichtsrat“ am 7. Februar 2023.
Teilnehmer: Dr. Claus Buhleier, Dr. Arno Probst, Sebastian Dingel, Matthias Schmidt (alle Deloitte) und Ingo Speich.

Ingo Speich als Referent bei einer Podiumsdiskussion im Rahmen des “17th Annual Rights and Responsibilities of Institutional Investors Symposium” am 9. März 2023 in Amsterdam. Teilnehmer: Therese Niklasson (Global Head of Sustainable Investment, Newton Investment), Ingo Speich, Dimitri Romessis (Corporate Governance Advisor, Assogestioni), Matthew Christensen (Global Head of Sustainable and Impact Investing, Allianz Global Investors).



Engagement Bericht 2023



Dr. Alex Kusen bei der Veranstaltung „Planspiel Börse“ des Sparkassenverbands Westfalen-Lippe am 27. März 2023 in Dortmund.

Engagement Bericht 2023



Ingo Speich
bei seiner
Rede auf der
Hauptver-
sammlung
der Deut-
sche Tele-
kom AG am
5. April
2023 in
Bonn.



Engagement Bericht 2023



Podiumsdiskussion
ADEUS Fachseminar
„Ausblick Hauptver-
sammlungen –Wie
geht es weiter?“ am
27. Juli 2023 in Mün-
chen. Teilnehmer der
Diskussionsrunde von
links nach rechts:
Dr. Simon Patrick Link
(Hengeler Mueller),
Marc Tüngler (DSW),
Ingo Speich, Dr. Mo-
ritz Mau (BMW), Klaus
Schmidt (ADEUS).

Ingo Speich als Teil-
nehmer der virtuellen
Podiumsdiskussion
„Compliance und
Überwachungspflich-
ten in der Wertschöp-
fungskette“ bei der
Veranstaltung „audit
goes green“ am 28.
November 2023. Teil-
nehmer der Diskussi-
onsrunde: Dr. Henning
Hönsch (Vorsitzender
des IDW Arbeitskreises
Corporate Govern-
ance, PWC), Lucrezia
Busa (Mitglied des Ka-
binetts des Kommiss-
ars für Justiz der Eu-
ropäischen Kommiss-
ion, Didier Reynders),
Lothar Rieth (Leiter
Nachhaltigkeit, EnBW)
und Ingo Speich.



Engagement Bericht 2023



3. Engagement auf Hauptversammlungen

3.1. Angesprochene ESG-Themen auf Hauptversammlungen

Als aktiver Asset Manager analysieren wir vor einer Entscheidung über das Abstimmungsverhalten auf einer Hauptversammlung die Vorschläge der Verwaltung sehr sorgfältig. Dies kann in Auftritten auf Hauptversammlungen mit Redebeiträgen und Statements resultieren. In dieser Übersicht werden die in diesem Jahr angesprochenen ESG-Themen dargestellt.

Unternehmen	Klimastrategie/ CO2	Umwelt Biodiversität	Verschmutzung Recycling	Lieferketten	Arbeits- bedingungen	Produkthaftung	Vergütung Vorstand & AR	Struktur Vorstand & AR	Unternehmens- ethik
Adidas	✓		✓	✓	✓			✓	✓
Allianz	✓					✓	✓		✓
BASF	✓		✓		✓		✓	✓	
Bayer		✓				✓		✓	✓
BMW				✓	✓				✓
Commerzbank	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
Continental	✓		✓	✓				✓	
Deutsche Bank	✓	✓					✓	✓	
Deutsche Börse	✓				✓	✓		✓	
Deutsche Post DHL Group	✓						✓	✓	✓
Deutsche Telekom	✓	✓	✓	✓				✓	
E.ON	✓						✓	✓	
Fresenius	✓				✓	✓		✓	
Fresenius Medical Care	✓	✓			✓			✓	
Heidelberg Materials	✓			✓			✓	✓	
Infineon	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
Lanxess	✓	✓		✓	✓			✓	
Lufthansa	✓		✓					✓	
Mercedes-Benz Group	✓		✓	✓				✓	
Merck KGaA & Co. KG								✓	
Münchener Rück	✓				✓	✓		✓	✓
Porsche	✓		✓	✓			✓	✓	✓
ProSiebenSat.1 Media					✓		✓	✓	✓
RWE	✓				✓	✓		✓	
SAP								✓	
Siemens	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
Siemens Energy	✓	✓			✓	✓		✓	
Thyssenkrupp	✓		✓					✓	
Volkswagen	✓		✓	✓	✓			✓	✓

Engagement Bericht 2023

3.2. Abstimmungen auf Hauptversammlungen 2023

Im Jahr 2023 hat die Deka Investment bei 1.088 Hauptversammlungen die Stimmrechte im Interesse der Fondsanleger wahrgenommen. Der Anteil der deutschen Hauptversammlungen liegt bei rund 16% (Abbildung 1). Ca. 21% der Tagesordnungspunkte wurden abgelehnt, bei rund 2% hat die Deka Investment sich enthalten (Abbildung 3). Persönlich teilgenommen und das Rederecht, bzw. das Recht zur Einreichung von Fragen bei virtuellen Hauptversammlungen, wahrgenommen hat die Deka Investment bei 29 Hauptversammlungen. Die Kernpunkte der Redebeiträge bzw. die Fragen und Statements befinden sich im Anhang.

Abbildung 1: Anzahl abgestimmter Unternehmen

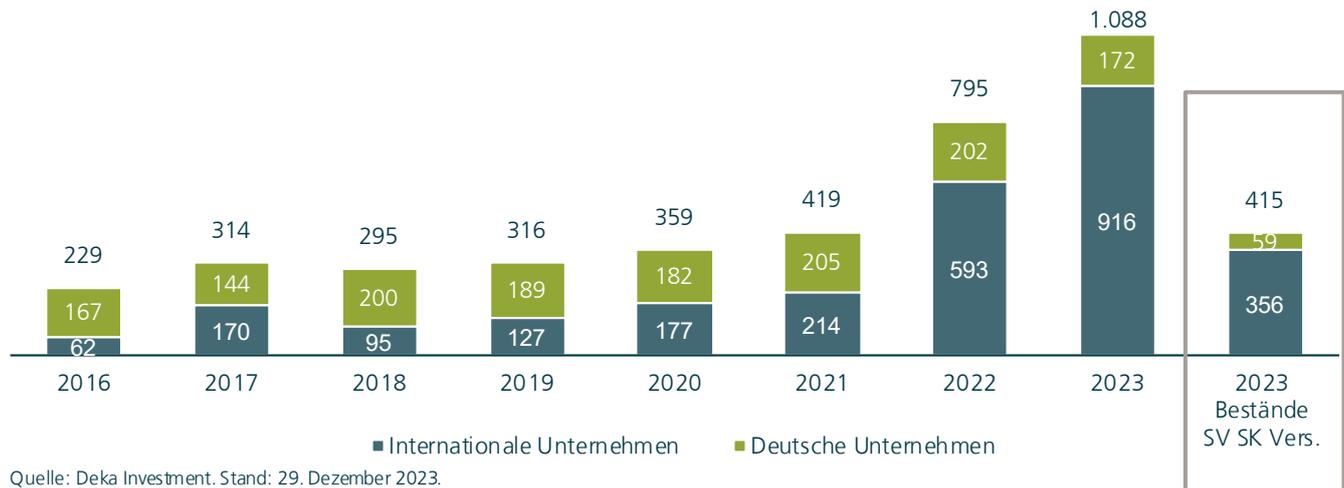
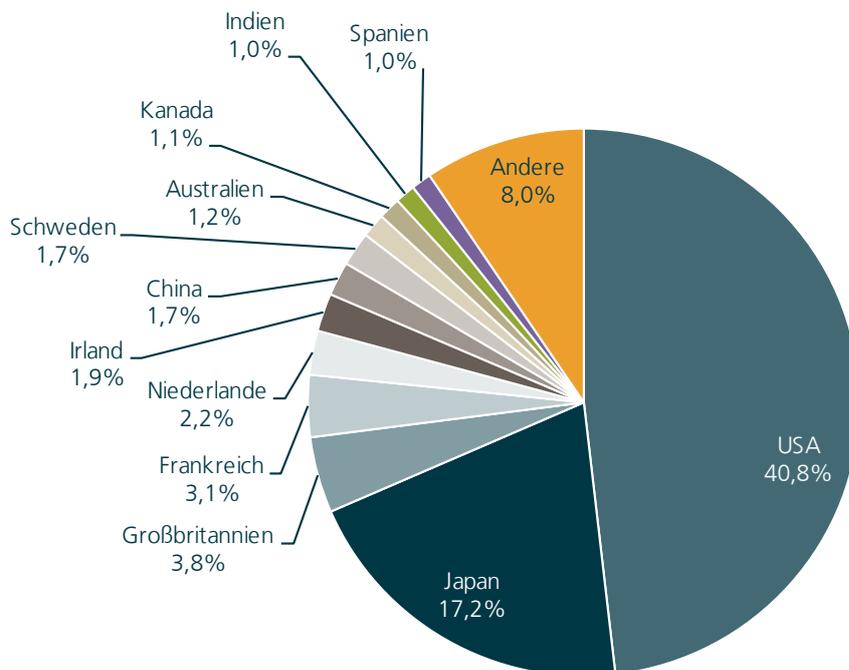
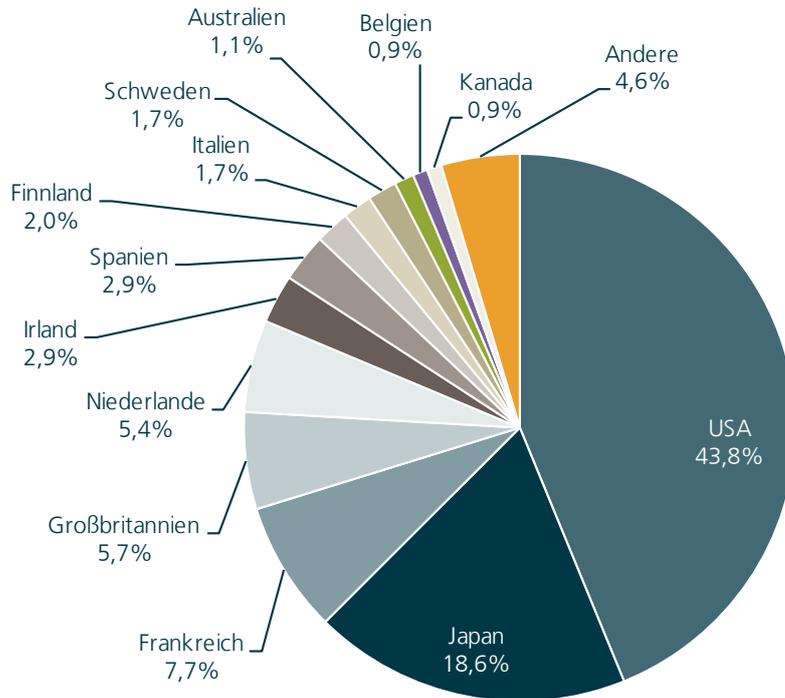


Abbildung 2: Internationale Abstimmungen Deka Investment



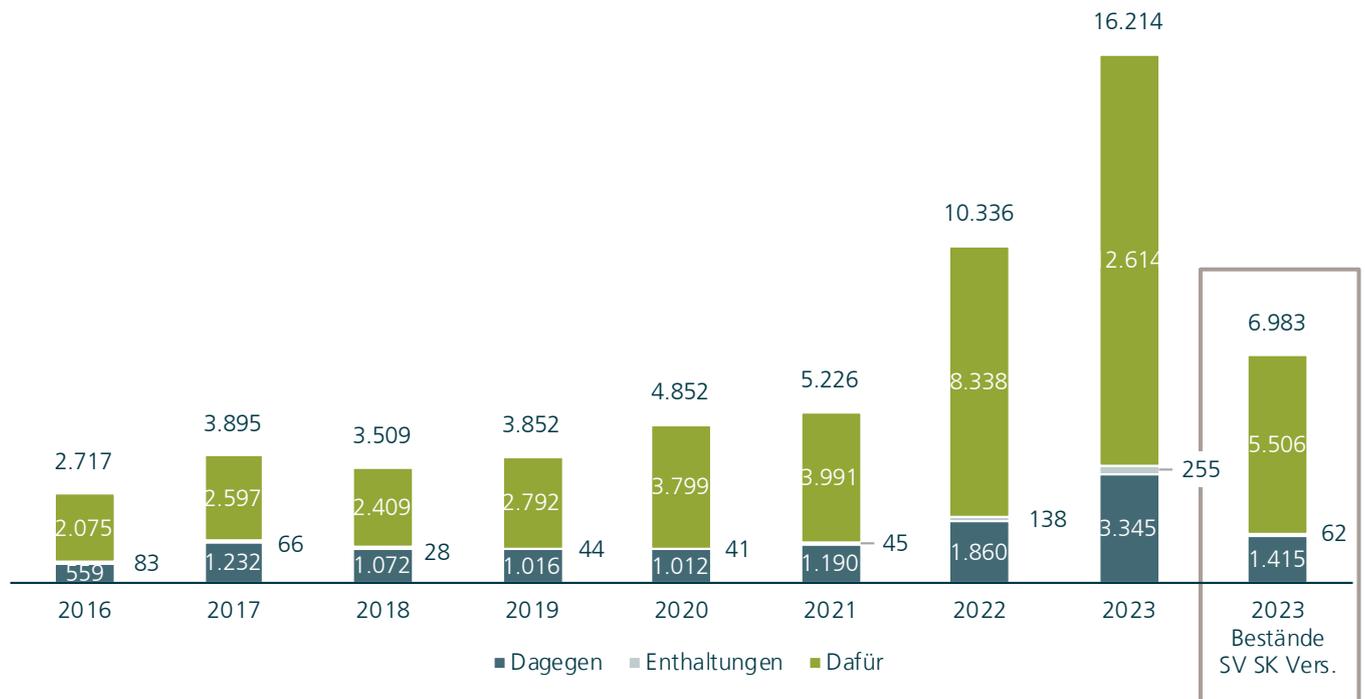
Engagement Bericht 2023

Abbildung 3: Internationale Abstimmungen im Bestand der SV SK Versicherung



Quelle: Deka Investment. Stand: 29. Dezember 2023.

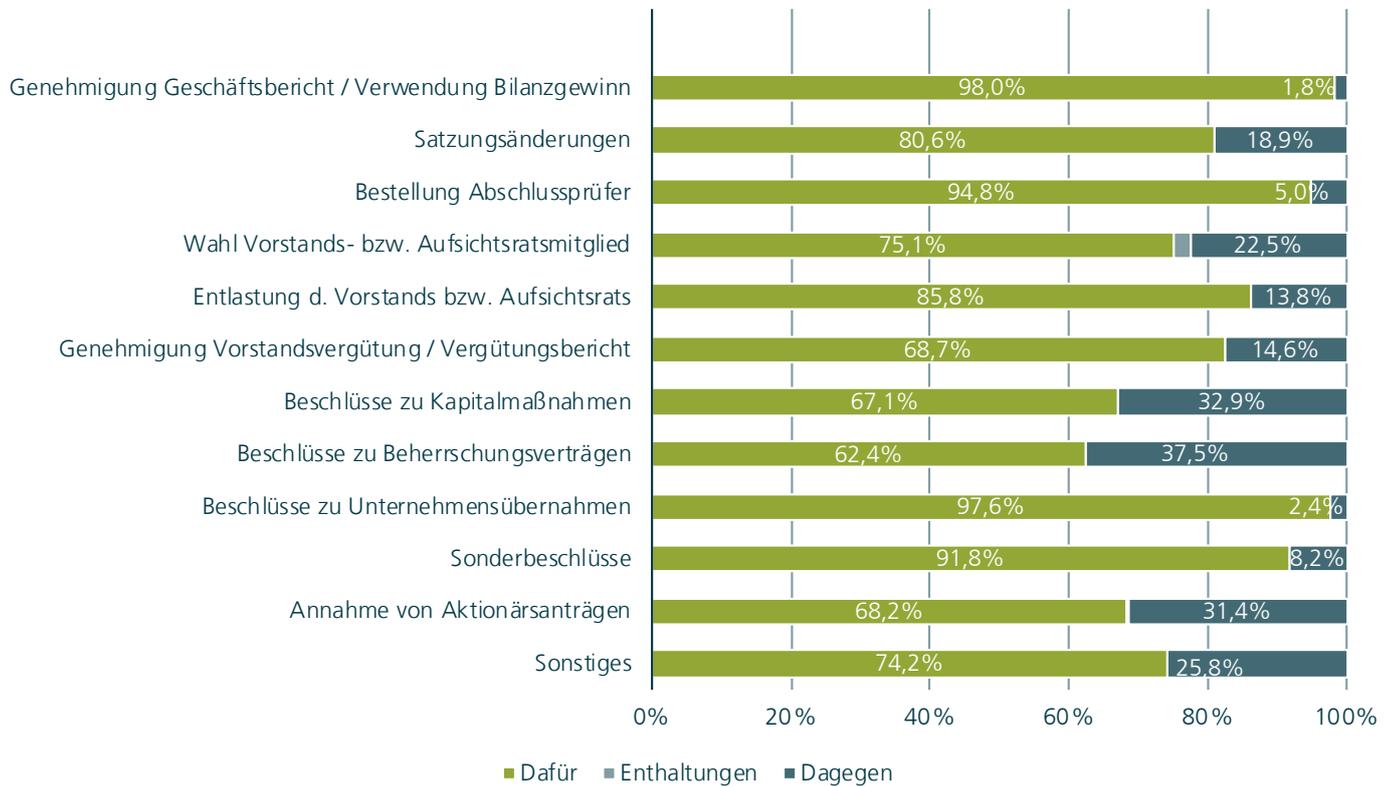
Abbildung 4: Abstimmungsergebnisse



Quelle: Deka Investment. Stand: 29. Dezember 2023.

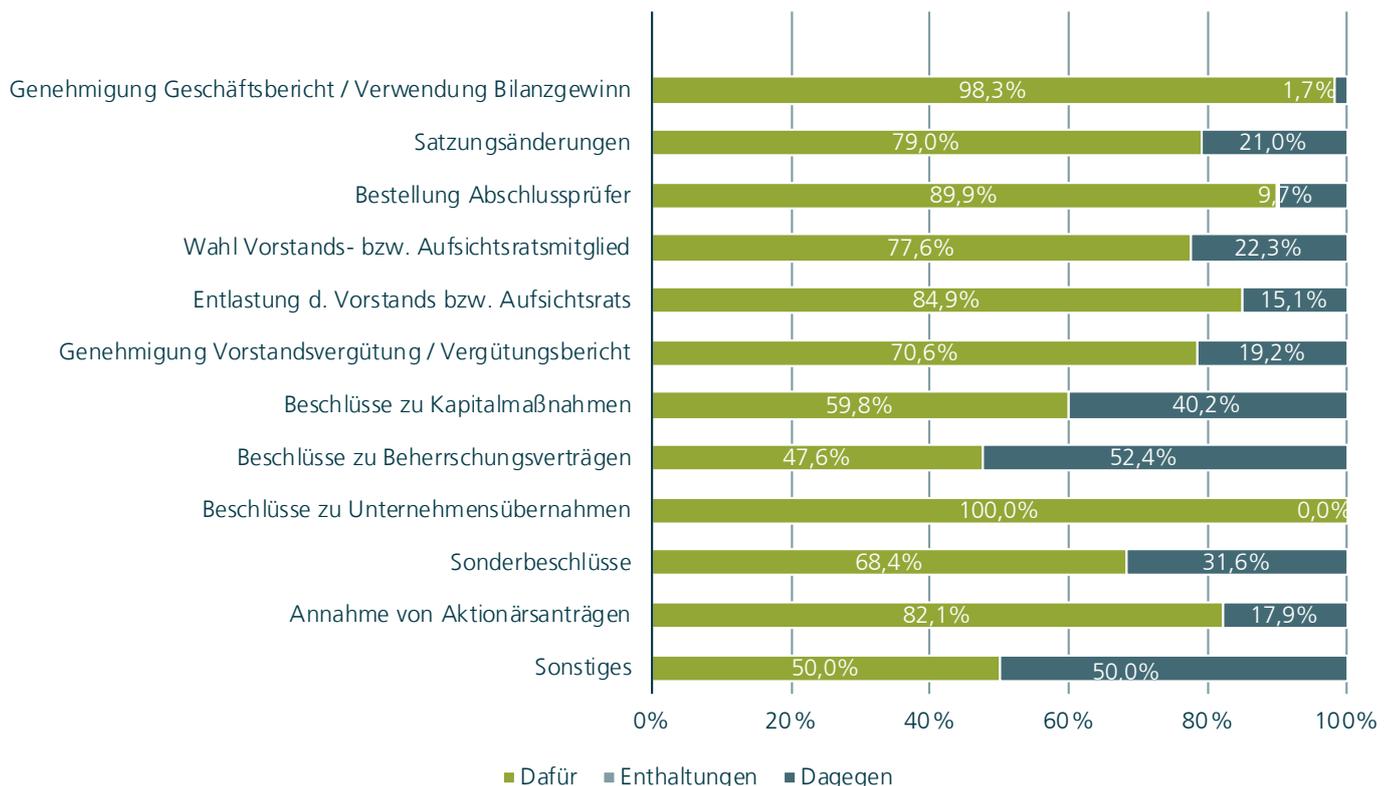
Engagement Bericht 2023

Abbildung 5: Abstimmungsergebnisse nach Themenfeld Deka Investment



Quelle: Deka Investment. Stand: 29. Dezember 2023.

Abbildung 6: Abstimmungsergebnisse nach Themenfeld SV SK Versicherung



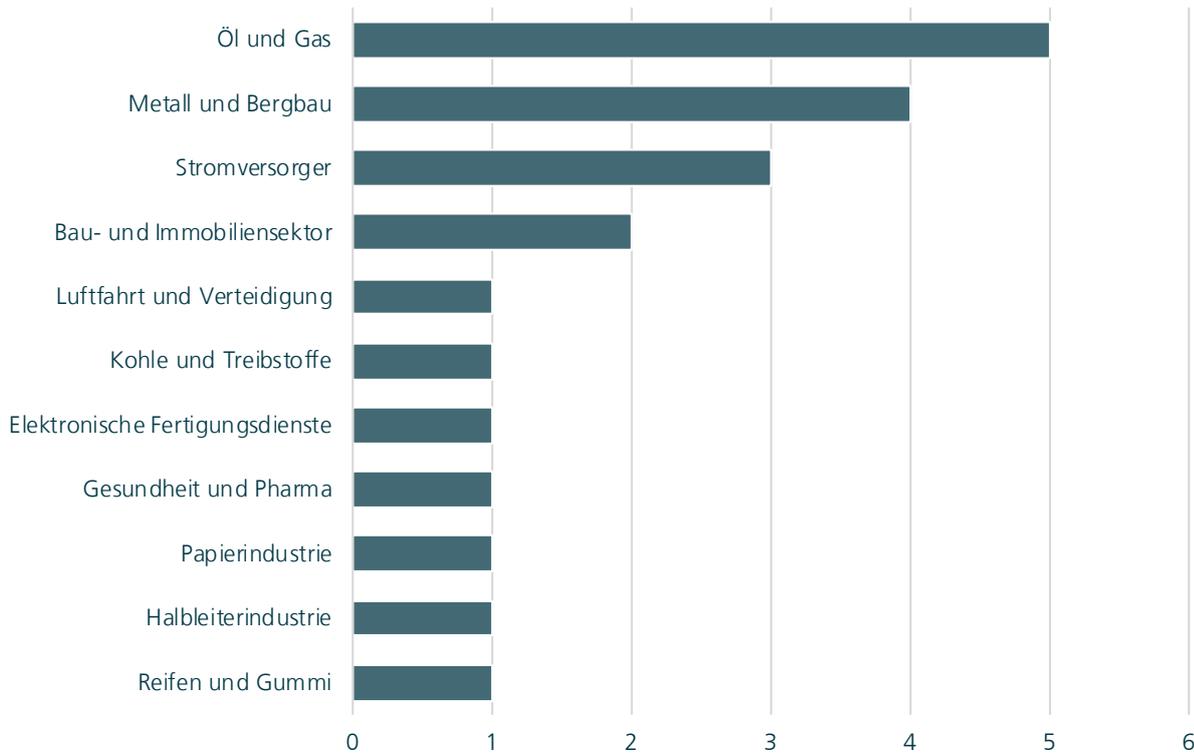
Quelle: Deka Investment. Stand: 29. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023

Nicht-Entlastung bei schweren PAI-Defiziten

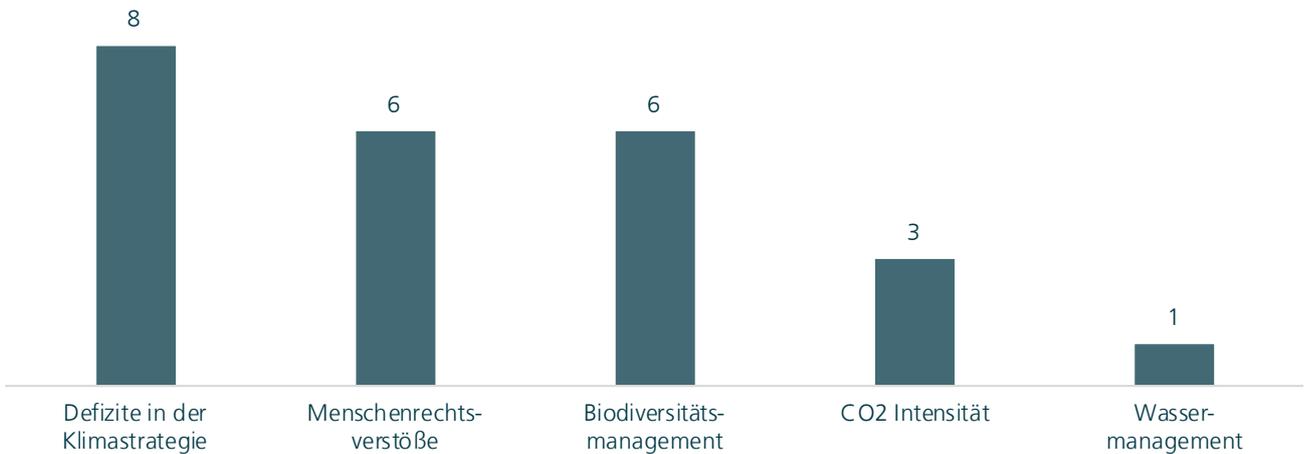
Bei unseren Abstimmungen und Engagements wurden PAI Daten (Principal Adverse Impact) zur Messung von ESG Risiken herangezogen, bzw. aufgrund der vorerst eingeschränkten Datenlage wurden relevante Ratings unter anderem zu den durch die PAI-benannten Faktoren Klimastrategie, Menschenrechtsverstöße sowie Management von Biodiversität berücksichtigt, mit definierten Obergrenzen, die im Rahmen der Stimmrechtsausübung zur Nichtentlastung des Managements führten.

Abbildung 7: Anzahl der Unternehmen nach Sektor, deren Management aufgrund von PAI-bezogenen Faktoren nicht entlastet wurde



Quelle: Deka Investment. Stand: 29. Dezember 2023.

Abbildung 8: Faktoren (KPIs), bei denen schwere Defizite bestanden, die zur Nicht-Entlastung des Managements geführt haben (in %)



Quelle: Deka Investment. Stand: 29. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023

3.3. HV-Saison 2023 – Problemfall virtuelle HV

Rekord-Dividenden und vieles mehr: Nach drei Jahren Pandemie finden 2023 wieder mehr Hauptversammlungen in Präsenz statt – und bei Themen wie dem Klimaschutz, dem Umbau vieler Geschäftsmodelle oder der Transparenz des Managements gibt es einiges zu besprechen. Die Deka nimmt die Unternehmen dabei in die Pflicht.

Schritt für Schritt bereitet sich Ingo Speich auf seine Wortmeldung vor: Der Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei der Deka klopft intensiv die Bilanzen von Siemens Energy ab, notiert verbesserte Umsätze und gestiegenen Cashflow. Seine Gespräche mit dem Management lässt er noch einmal Revue passieren – die Windkraft-Tochter Gamesa hat den versprochenen Turnaround auch im vergangenen Geschäftsjahr nicht geschafft, bleibt ein „Bremsklotz für den Aktienkurs“. Und mit den Fachleuten seines Teams analysiert Speich, dass der Elektro- und Energietechnikhersteller beim Zukunftsthema Wasserstoff-Elektrolyseure seine Technologieführerschaft zu verlieren droht. Essenz aus all diesen Erkenntnissen ist sein Redebeitrag und das Abstimmungsverhalten im Sinne der Anlegerinnen und Anleger.

Und dann das: Die Einwahltechnik des Münchener Konzerns zu seiner virtuellen Hauptversammlung macht schlapp. 45 Minuten lang bekommt Speich keinen Zugang zum rein virtuellen Aktionärstreffen. Willkommen in der digitalen Wirklichkeit 2023 – ausgerechnet bei einer Tochter des traditionsreichsten deutschen Elektronikkonzerns.



Kein Einzelfall

Virtuelle HVs sind kein Einzelfall: Die Mehrzahl der Dax-Unternehmen will dauerhaft bei der rein digitalen Hauptversammlung bleiben, die der Gesetzgeber eigentlich nur als Corona-Ausnahme erlaubt hatte. Und auch in ganz Europa setzen die Konzerne auf allein virtuelle Meetings. Schließlich sei so eine Veranstaltung mit einer knappen Million EUR nur halb so teuer wie ein echtes Zusammentreffen, rechnete der Münchener-Rück-Chef Joachim Wenning vor. Doch eine Million EUR mehr oder weniger, das ist bei den Milliarden-Konzernen der ersten Börsenreihen eher unbedeutend. Es sei vielmehr bequem – gerade für ein weniger erfolgreiches Management, das Anlegerinnen und Anleger auf Distanz halten möchte, so Speich.

Dabei wären technische Versteckspielchen in dieser Hauptversammlungs-Saison bei vielen europäischen Unternehmen gar nicht nötig. Denn die meisten Firmen haben ihren Besitzerinnen und Besitzern gute bis glänzende Zahlen zu berichten – trotz Pandemiefolgen, trotz Lieferkettenstörungen, trotz Halbleiterkrise, Kriegsauswirkungen, Inflation oder Konjunkturlaute. Mathieu Meyer, Partner bei der Unternehmensberatung EY, erklärt dies am Beispiel der deutschen Top-Firmen: „Bislang gelingt es den meisten DAX-Unternehmen, die steigenden Kosten bei Personal, Beschaffung, Logistik und Energie auf ihre Kunden umzulegen. Und zu dem befürchteten Nachfrageeinbruch ist es bislang nicht gekommen.“ Zudem würden die hohen Auftragspolster einen komfortablen Puffer gegen eine zurückgehende Nachfrage bieten. Ein Gewinnbooster, der europaweit die Bilanzen befeuert.

Rekordgewinne bei Europas Konzernen

Unternehmen wie Stellantis oder Mercedes-Benz feiern auf den Hauptversammlungen sogar Rekordgewinne, weil sie besonders teure Modelle überdurchschnittlich oft an die Kundschaft bringen konnten. Und auch Beiersdorf, BNP Paribas oder Total haben die Preise über die allgemeine Teuerung hinaus anheben können. Mehr Umsatz, mehr Gewinn ist das Ergebnis. Ein Phänomen, das bei sehr vielen Firmen weltweit zu beobachten ist – und sich auch in den Ausschüttungen zeigt.

Doch wenn alles eitel Sonnenschein wäre und die Masse der Führungs-Crews beinahe fehlerlos, dann hätten Beobachter ja eigentlich kaum etwas zu tun. Das ist aber auch in dieser Hauptversammlungs-Saison nicht so. Bei den rund 30 Treffen, auf denen Speich und seine drei Deka-Kolleginnen und -Kolegen auftreten – und bei den rund 1.000, auf denen sie für die Fondsanlegerinnen und -anleger die Stimme abgeben –, da gebe es „immer mehr Themen, die für die langfristige Vermögensbildung mit Fonds wichtig sind“. Vom digitalen Umbau über umweltfreundliche Produktion bis zur Konzentration auf Zukunftsmärkte oder transparente Unternehmensführung. 17 Fachleute für Nachhaltigkeitsthemen und 42 Analystinnen und Analysten nehmen dazu die Beteiligungen unter die Lupe – und leisten einen starken Beitrag zu den Reden des Teams um Speich auf den Hauptversammlungen, aber auch für viele Termine zum Austausch mit dem Management im ganzen Jahr.

Transformation bleibt die Herausforderung

Und da fällt eben auf, dass beispielsweise „der Patient Thyssenkrupp inzwischen aus der Intensivstation entlassen“ sei, so Speich. Doch bei seinem zukunftssträchtigen Wasserstoffgeschäft tue sich immer noch zu wenig und die Strategie der notorisch schwach bis unprofitablen Stahlsparte bleibt nebulös. „Die Schreckgespenster CO₂-Bepreisung und Energiekostenanstieg stehen vor der Tür und bedrohen die Existenz des

Engagement Bericht 2023

Stahlgeschäfts“, so Speich. Wettbewerber wie Arcelor-Mittal, Nippon-Steel oder Posco seien weit besser aufgestellt.

Was den alteingesessenen Stahlkocher Thyssenkrupp beutelt, beschäftigt viele Firmen mit tiefen Wurzeln: Die Transformation hin zu klimaneutralem Wirtschaften, digital vernetzten Angeboten, sozial einwandfreiem Handeln, neuen Geschäftsfeldern oder diversen und transparenten Managementstrukturen. All dies ist eine Mammutaufgabe. Und bei der blieb manches im Krisenmanagement der vergangenen drei Jahre stehen.

Bei Infineon etwa arbeitet Cornelia Zimmermann in ihrem Beitrag auf der Hauptversammlung solche Versäumnisse im Detail heraus: Die Deka-Expertin aus Speichs Team weist zum Beispiel darauf hin, dass der Halbleiter-Bauer bei den besonders gefragten Siliziumkarbid-Chips „vor allem im Endmarkt für Elektroautos zeitlich immer noch im Rückstand gegenüber einigen Wettbewerbern liegt“. Auch die Profitabilität müsse steigen. Wettbewerber von Infineon haben sich im vergangenen Geschäftsjahr und auf Drei-Jahres-Sicht teilweise deutlich besser geschlagen. Zimmermann fragt zudem das Management auch danach, wie variable Bestandteile des eigenen Gehalts noch klarer mit zählbaren Erfolgen bei Performance, Nachhaltigkeit und Transformation verbunden werden. Auch diese Leistungsbestandteile beim Gehalt sind Kernforderungen, die die Deka auf vielen Hauptversammlungen thematisiert.

Gerade bei den Treffen mit Aufsichtsrat und Vorstand geht es zudem mehr und mehr um die Diversität in den Gremien – mehr Frauen, mehr Nationalitäten, das ist in Deutschland, Europa und weltweit der Konsens von Aktionärsvertreterinnen und -vertretern. Auch das gehört zum Erfolg, der „letztlich auch zum nachhaltigen, substanziellen und langfristigen Vermögenszuwachs führt“, wie Speich betont.

Unsicherheitsfaktor China

Ein neuer Schwerpunkt ist 2023 auch die konstruktiv-kritische Begleitung beim Reagieren auf die geopolitischen Risiken. Der Ukrainekrieg hat beispielsweise gezeigt, wie verhängnisvoll eine zu starke Rohstoffabhängigkeit vom Energielieferanten Russland ist. Die eisigeren Zeiten im Umgang mit China bieten Anlass genug, auch hier die Abhängigkeiten zu hinterfragen. In der Pharmabranche etwa drohe gerade europäischen Produzenten Ungemach, so Roland Rohde, Chinaexperte bei Germany Trade & Invest: „China setzt auf Abschottung und mehr staatliche Kontrolle. Das ist Gift für die Innovationskultur und dürfte die Hersteller hart treffen.“ Proaktives Handeln sei deshalb gefragt – etwa durch mehr Produktion in Südostasien oder das Erschließen neuer Absatzchancen in wachsenden Märkten wie Indien oder Vietnam.

Ein Thema, das weit über die Hauptversammlungen hinausgeht. Die großen Anteilseigner, zu denen oft auch die Deka

gehört, bauen deshalb auf kontinuierliche Begleitung der Firmen. „Ich bin froh, dass wir wenigstens dort jetzt wieder mehr reale Begegnungen und Besuche haben“, sagt Ingo Speich.

Der Schwung für den Umbau der Unternehmen hin zu mehr digitalem und nachhaltigem Geschäft mit Ertragspotenzial werde wieder mehr in den Fokus rücken, wenn umsatzfördernde Sondereffekte nach den Krisen abebben.

HV-Tage liefern Grund zum Feiern

In dieser Saison sind die Hauptversammlungstage meist Feiertage. „Allein die 40 größten Unternehmen Deutschlands werden nach unseren Prognosen eine Rekorddividende von insgesamt 55 Milliarden EUR ausschütten“, so Joachim Schallmayer, Leiter Kapitalmärkte und Strategie im Makro-Research der DekaBank. Im Vergleich zum Vorjahr sind das zusätzlich 3,6 Milliarden EUR und 20,4 Milliarden EUR mehr als im Krisenjahr 2020. Knapp 30% davon entfallen allein auf die Automobilindustrie. Zudem gehen wohl nur die Anteilseignerinnen und -eigner von Delivery Hero, HelloFresh, Qiagen und Zalando im HDax ohne Dividende nach Haus. Airbus, Deutsche Bank und Continental haben wieder Geld zu verteilen. Und Siemens Energy zahlt sogar erstmals Dividende.

In anderen Indizes, Ländern und sogar weltweit sind die Gesamtausschüttungen nach Branchenprognosen ebenfalls auf Rekordhöhen in Richtung zwei Billionen EUR unterwegs. Große Unbekannte bleibt neben den Kriegsfolgen beispielsweise auch, wie stark sich die chinesische Konjunktur nach dem Ende der brachialen Lockdowns wieder erholen kann. Die Fragezeichen hinsichtlich der weiteren konjunkturellen Entwicklung seien generell selten so groß wie heute, sagt auch EY-Berater Meyer: „Die Unternehmen fahren auf Sicht, meiden größere Risiken und rechnen jederzeit mit neuen Rückschlägen.“

Dividende, aber nachhaltig

Nachhaltig, zielgerichtet, am langfristigen Erfolg orientiert: Auf diesen strategischen Rat legen auch Ingo Speich und sein Team mit ihren Wortmeldungen auf den Hauptversammlungen einen Schwerpunkt. Und auch darum ist ihnen zwar eine hohe Dividende sehr willkommen – aber nicht um jeden Preis: „Wir wollen helfen, Substanz zu schaffen, zu erhalten und zu mehren.“ Deswegen hat Ingo Speich etwa bei Thyssenkrupp gegen die Ausschüttung einer Dividende gestimmt. „Dividendenzahlungen aus dem operativen Gewinn lehnen wir ab. Das Unternehmen braucht das Geld beim Umbau für die Zukunft dringender“, so Speich. Und davon haben langfristige Anlegerinnen und Anleger mehr.

Text: Peter Weißenberg

Quelle: Fondsmagazin, Stand: 20. März 2023.

Engagement Bericht 2023

3.4. Nachhaltigkeit im Aktionärsdialog



Aktives Engagement spielt eine wichtige Rolle – Das neue Format der virtuellen Hauptversammlung ist nicht gleichwertig mit einer Präsenz-Veranstaltung.

Nachhaltigkeit ist für Investoren und Unternehmen aktuell das beherrschende Thema und wird es auch in der Zukunft bleiben. Immer mehr Investoren erkennen die Bedeutung für die gesamte Gesellschaft und legen einen Fokus auf Produkte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen. Weltweit steigt das Umweltbewusstsein, Verbraucher achten auf einen nachhaltigen Konsum und Unternehmen berücksichtigen das Thema zunehmend ganzheitlich. Dieser gesellschaftliche Wandel wird sich künftig noch beschleunigen.

Die EU-Kommission möchte durch gezielte Regulierungen Klimaschutz und Nachhaltigkeit in Europa fördern und verpflichtet Wirtschaftsteilnehmer mit regulatorischen Vorgaben verstärkt zum nachhaltigen Handeln. Nicht nur in Europa steht der „Green Deal“ über allen unternehmerischen Aktivitäten, auch die Wirtschaft in Ländern wie den USA soll nach den Vorstellungen von US-Präsident Joe Biden grüner werden. Dies erfordert hohe Investitionen und führt tendenziell zu einer weiter steigenden Nachfrage nach nachhaltigen Lösungen.

Assetmanager gefordert

Assetmanagern kommt in diesem Zusammenhang eine besondere Bedeutung zu. Sie stellen das Geld ihrer Kundinnen und Kunden für die notwendigen Investitionen in eine nachhaltigere Wirtschaft zur Verfügung. Es geht hier um mehr als um die reine nachhaltige Anlage – wichtig ist die strategische Ausrichtung von Assetmanagern auf Nachhaltigkeit. Die ESG-Kriterien – Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung – müssen in Geschäfts- und Investitionsentscheidungen integriert werden. - Die Deko hat sich darüber hinaus der Net-Zero-Asset-Managers-Initiative angeschlossen. Diese freiwillige Selbstverpflichtung hat für Deko Investment das Ziel, die CO₂-Intensität in Portfolien bis 2030 zu halbieren und bis 2050 klimaneutral auszurichten. Neben Selbstverpflichtungen gibt es auch regulatorische Auflagen, wie die Offenlegungsverordnung, die nicht nur eine Berichterstattung über ESG fordert, sondern auch eine Steuerung von negativen externen Effekten im sozialen und ökologischen Bereich auf die Gesellschaft verhindern möchte.

All diese Faktoren setzen Unternehmen zunehmend unter Druck, ihre Nachhaltigkeitsstrategien zu überdenken und zu verbessern. Für Aktionäre ist es wichtig, eine Engagement-Strategie umzusetzen mit dem Ziel, eine langfristige Wert-

steigerung der Investments zu erreichen. Es geht darum, die Unternehmen auf ihrem Weg zur Transformation aktiv zu begleiten und nicht nur in den Fällen zu desinvestieren, in denen keine Transformation möglich ist oder unwahrscheinlich erscheint. Dieser Wandel zu mehr Nachhaltigkeit in der Wirtschaft kann Auswirkungen auf Risikoprämien, Aktienkurse und Spreads haben. Aktionäre sollten die Transformation als Chance begreifen und im fortlaufenden Investorendialog mit Unternehmensvertretern oder in der Hauptversammlung ansprechen.

Kontinuierlicher Austausch

Mit unseren Engagement-Aktivitäten wollen wir bei Deko Investment langfristig Verbesserungen von Nachhaltigkeitsbewertungen unserer Sondervermögen erreichen und zu einer langfristigen Wertsteigerung beitragen. Wir stehen im kontinuierlichen Austausch mit Vorständen und Aufsichtsräten und fragen mehrfach pro Jahr kritisch nach, wie es um die Nachhaltigkeit bestellt ist, welche Pläne das Unternehmen verfolgt und welche konkreten Umsetzungen es bereits gab. Die angesprochenen Punkte werden dokumentiert und die Entwicklung im Zeitverlauf nachgehalten. Treten bei einem Unternehmen Kontroversen aus ESG-Sicht auf, gehen wir den Ursachen auf den Grund und konfrontieren das betroffene Unternehmen mit etwaigen Vorwürfen. In diesem Rahmen fordern wir das Unternehmen dazu auf, für eine entsprechende Aufklärung zu sorgen beziehungsweise einen berechtigt kritisierten Missstand abzustellen.

Darüber hinaus bietet die jährliche Hauptversammlung über die Generaldebatte und das Abstimmen eine wichtige Plattform für aktives Engagement und Dialog. In der Generaldebatte können Aktionäre beispielsweise Themen wie den CO₂-Emissionspfad, die Lieferkette und die Einhaltung von Menschenrechten sowie Nachhaltigkeitsprodukte und ein grünes Portfolio mit Wirkungsbezug ansprechen.

Auf der Hauptversammlung von Siemens Anfang Februar kritisierten wir etwa die Vernachlässigung des Umweltportfolios, in dem Produkte, Lösungen und Dienstleistungen zur Förderung des Klimaschutzes gebündelt sind. Bei Thyssen-Krupp drängten wir in der Generaldebatte darauf, dass der Konzern Chancen wahrnimmt, die der grüne Wasserstoff bietet. Dies ließe sich als saubere Energiequelle entwickeln und im Markt etablieren. Thyssenkrupp könnte mit seiner Technologie entscheidenden Einfluss auf das weltweite Klima ausüben. Andere Unternehmen, die in diesem Bereich bereits tätig sind, zeigen mit ähnlichen Aktivitäten, dass ein positiver Effekt auf den Aktienkurs möglich ist.

Engagement Bericht 2023

Wichtig ist, dass Investoren in ihren Abstimmungsrichtlinien (Proxy Voting Policy) für Hauptversammlungen die Elemente „E“ (Umwelt) und „S“ (Soziales) berücksichtigen. Damit ergibt sich eine unmittelbare Entlastungswirkung auf Vorstand und Aufsichtsrat. Eine Nichtentlastung sollte etwa erfolgen bei einer gänzlich fehlenden Klimastrategie oder einem unzureichenden Management einer solchen Strategie. Auch systematische Menschenrechtsverletzungen oder sonstige Kontroversen, mangelhafte Berichterstattung zu ESG-Risiken sowie fehlende Nachhaltigkeitskriterien in der Managementvergütung sollten in einer Nichtentlastung der Gremien münden.

Wir bei Deko Investment halten auch eine klare ESG-Expertise im Aufsichtsrat für unerlässlich. Unternehmen brauchen eine gute Nachhaltigkeitskompetenz in ihren Gremien. Es muss außerdem klar erkennbar sein, wo Nachhaltigkeit im Aufsichtsrat und Vorstand verortet ist. Hier gibt es keine standardmäßige Ideallösung, dies muss unternehmensspezifisch erarbeitet und umgesetzt werden. Bei Nominierungen von Personen für den Aufsichtsrat sollten neben Kriterien wie Diversity und Unabhängigkeit auch eine branchenspezifische Nachhaltigkeitsexpertise beachtet werden. Bei Unternehmen mit einem ausgeprägten nachhaltigen Risikoprofil im ökologischen und sozialen Bereich kann auch über einen Sustainability-Experten nachgedacht werden.

Vergütungssystem anpassen

Das Vergütungssystem und der Vergütungsbericht sollten ebenfalls an nachhaltige Kriterien angepasst werden. 30% der langfristigen Vergütung sollten auf ESG-Kennzahlen entfallen. Im Vergütungsbericht sollten diese Kennzahlen dann sinnvoll berücksichtigt werden, um zu zeigen, wie das System „atmet“. Die Nachhaltigkeitskomponente in der Vergütung soll das Ergebnis aus dem vorgelagerten Strategieprozess und der Überführung der Kennzahlen aus den internen Kontrollsystemen sein. Bei Nominierungen von Personen für den Aufsichtsrat sollte neben Kriterien wie Diversity und Unabhängigkeit auch eine branchenspezifische Nachhaltigkeitsexpertise berücksichtigt werden.

Im Elfenbeinturm abschotten

Ein aktives Engagement funktioniert nur bei einem offenen Dialog mit dem Management. Das neue Format der virtuellen Hauptversammlung ist in diesem Zusammenhang nicht gleichwertig mit einer Präsenz-Hauptversammlung. Mit einer rein virtuellen Hauptversammlung schaffen sich Vorstand und Aufsichtsrat einen Elfenbeinturm, in dem sie sich von den Aktionären abschotten können. Speziell für Kleinaktionäre ist das traditionelle, jährliche Treffen die einzige Gelegenheit, echten Kontakt zu Vorstand und Aufsichtsrat aufzunehmen.

Für institutionelle Aktionäre ist sie Gelegenheit zum Austausch unter den Stakeholdern – und auch ein Türöffner zum Aufsichtsrat. Daher ist eine hybride Hauptversammlung zu favorisieren, bei der ein Wahlrecht für die Aktionäre zur virtuellen

oder physischen Teilnahme besteht. Seit wir als Deko Investment dort auftreten, kommt der Aufsichtsratschef in der Regel vorher auf uns zu und sucht den Dialog. Kritik, die öffentlich in einer Hauptversammlung geübt wird, hat eine größere Schlagkraft als ein Austausch im stillen Kämmerlein. Es gibt Beispiele aus der Vergangenheit, bei der eine Entscheidung im Aufsichtsrat unter dem Eindruck der Hauptversammlung revidiert wurde.

Text: Ingo Speich

Quelle: Börsen-Zeitung. Stand: 18. März 2023.

Engagement Bericht 2023



4. Initiativen

4.1. BVI Gremien

Deka begleitet die Gremien des Bundesverband Investment und Asset Management e. V. (BVI) seit Jahren sehr intensiv. Im Jahr 2022 wurde Dirk Degenhardt, Geschäftsführer der Deka Vermögensmanagement GmbH, eine Tochtergesellschaft der DekaBank, zum Präsidenten des BVI gewählt. Im obersten Nachhaltigkeitsgremium des BVI, dem Ausschuss Nachhaltigkeit, ist Stefan Eich, Leiter ESG Client Solutions, aktiv. Zudem stellt Deka mit Marianne Ullrich und Cornelia Zimmermann zwei Vertreterinnen für nachhaltige Arbeitskreise. Ziel ist die Weiterentwicklung von ESG-Aspekten in der Asset-Management-Branche.

4.2. DVFA Kommission Governance & Sustainability

Die DVFA Kommission Governance & Sustainability hat drei Fachausschüsse: „Governance & Stewardship“, „Impact“ und „Sustainability Disclosures“. Governance- und Sustainability-Inhalte nähern sich immer stärker an, sowohl aus Sicht des Kapitalmarktes als auch aus Sicht der Regulatorik. Die Struktur stellt somit eine stärkere Vernetzung durch die Aufgliederung der Fachausschüsse einerseits, aber auch eine stärkere Inhaltstiefe andererseits dar. Ziel der Kommission ist es, Meinungen von Akteuren der Finanzindustrie zu bündeln und zu adressieren. Die Kommission „Governance & Sustainability“ setzt sich aus Vertretern von Investoren und bankenunabhängigen Research- und Datenanbietern, der Wissenschaft und Stimmrechtsexperten zusammen. Sie setzt sich mit der Entwicklung von Governance- und Nachhaltigkeitsstandards, deren Berichterstattung, Messbarkeit, Wirkung und Hemmnissen auseinander. Die Kommission tritt für ein verantwortungsvolles Zusammenspiel von Unternehmen und Investoren am deutschen Kapitalmarkt ein. Ziel ist es, Best Practice in der nachhaltigen Unternehmensführung und -kontrolle ebenso zu fördern wie in der Umsetzung der treuhänderischen Investorenpflichten. Meilensteine der Kommissionsarbeit im Jahr 2023 war der Ausbau der „DVFA Scorecard for Corporate Governance“ sowie eine erweiterte Erhebung der Governance bei deutschen börsennotierten Unternehmen. Die „DVFA-Scorecard for Corporate Governance“ ist ein Instrument, mit dem sich Investment Professionals ein gutes Bild über die Corporate Governance Performance eines Unternehmens verschaffen und es mit anderen vergleichen können. Die Scorecard basiert dabei nicht nur auf dem Deutschen Corporate Governance Kodex, sondern berücksichtigt auch internationale Standards. Deka Investment ist Mitträgerin der Scorecard.

Zudem wurde am 23. November 2023 die 6. Governance & Stewardship Konferenz mit der Präsentation der Ergebnisse veranstaltet.

Die DVFA Kommission Governance & Stewardship hat sich für mehr Aktionärsrechte eingesetzt im Zusammenhang mit der Ausgestaltung der Regelungen zur Hauptversammlungssaison 2023. Ebenso hat sich die Kommission bei der Kommentierung zahlreicher Gesetzes- und Regulierungsvorhaben beteiligt sowie neue Stewardship-Leitlinien entwickelt.

Ingo Speich ist seit Sommer 2022 Vorstand der DVFA und Co-Leiter der Kommission „Governance & Sustainability“. Zudem hat er den Vorsitz des Fachausschusses „Governance & Stewardship“ übernommen:

4.3. Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK)

Bundesjustizminister Dr. Marco Buschmann hat Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei der Deka Investment, im März 2023 in die Kommission des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) berufen.

Aufgabe der Kommission ist es, die in Deutschland geltenden Regeln für gute Unternehmensführung für nationale wie internationale Investoren transparent zu machen und Standards zu setzen. Ingo Speich ist seit vielen Jahren eine der anerkanntesten Stimmen im deutschen Markt, und setzt sich öffentlichkeitswirksam und fundiert dafür ein, dass Unternehmenslenker mehr Einsatz für Soziales, Umwelt und gute Unternehmensführung zeigen. Als Anteilseignerin der meisten börsennotierten Unternehmen in Deutschland meldet wir uns als Deka regelmäßig öffentlich zu Wort und setzen uns für Anlegerinnen und Anleger ein.

4.4. Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.

Die Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. versteht sich als übergreifende, unabhängige betriebswirtschaftliche Vereinigung in Deutschland und ist ein gemeinnütziger Verein. Ihr Hauptziel ist es, im Sinne des 1955 verstorbenen Mitbegründers der Betriebswirtschaftslehre, Eugen Schmalenbachs, den Dialog zwischen betriebswirtschaftlicher Forschung, Lehre und Praxis zu fördern.

Engagement Bericht 2023

Deka Investment unterstützt die Arbeitskreise „Corporate Governance Reporting“ und „Sustainable Finance“. In beiden Arbeitskreisen ist Ingo Speich Mitglied.

4.5. FAIRR

Die Deka Investment ist 2018 der britischen Initiative Farm Animal Investment Risk & Return (FAIRR) beigetreten. Ziel der Initiative ist es, mit einem kollaborativen Investorennetzwerk das Bewusstsein für die wesentlichen ESG-Risiken und -Chancen der Tierhaltungsindustrie zu schaffen. Der Hauptfokus der Initiative liegt auf ökologischen Faktoren, wie vor allem den Umweltauswirkungen von übermäßigem Fleischkonsum. Aber auch soziale Aspekte, wie eine sozialverträgliche nachhaltige Entwicklung in der Landwirtschaft („just transition“) finden inzwischen Beachtung. FAIRR befasst sich außerdem mit dem Themenfeld nachhaltiger Ernährung und deren Steuerung durch Unternehmen, Regulatorik und Investoren.

Deka beteiligt sich seit dem Jahr 2022 an einer FAIRR Initiative zum Einsatz von Antibiotika in der Tierhaltung. Hier fordert Deka gemeinsam mit anderen Mitgliedern mehr Transparenz hinsichtlich der Anwendung von Antibiotika und möglichen Resistenzen. Ende 2022 trat Deka außerdem einer weiteren FAIRR Engagement-Initiative zu den Auswirkungen der Hühner- und Schweinefleisch-Produktion auf Umwelt und Biodiversität bei. Im Jahr 2023 wirkte die Deka außerdem in einer Initiative zur Verbesserung der Arbeitsbedingungen im Agrarsektor mit.

4.6. Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG)

Bereits seit 2011 engagiert sich die Deka in diesem Fachverband, der sich unter anderem für die Steigerung der Bekanntheit sowie für die Förderung der Entwicklung und Qualität nachhaltiger Geldanlagen einsetzt.

Seit 2012 erstellt die Deka FNG-Nachhaltigkeitsprofile für ihre Publikumsfonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen. Die Profile unterstützen Anleger und Finanzberater dabei, sich einen Überblick zu der angewandten Nachhaltigkeitsstrategie zu verschaffen.

Seit 2013 unterzeichnet die Deka für ihre Publikumsfonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen den Europäischen Transparenzkodex für Nachhaltigkeitsfonds. Dieser Kodex ermöglicht sowohl der breiten Öffentlichkeit als auch anderen interessierten Gruppen, wie etwa Asset Managern und Ratingagenturen, die Investmentstrategie nachvollziehbar zu machen.

Deka förderte die Arbeit des FNGs als Goldsponsor des FNG Marktberichts „Nachhaltige Geldanlage 2023“.

Auf der neunten Vergabe-Feier des FNG-Siegels im Dezember 2023 konnte Julia Akgün stellvertretend für die Deka Investment die Auszeichnung für drei unserer Fonds in Empfang nehmen.



FNG-Feier zur Siegelvergabe am 19.12.2023 in Frankfurt.



Roland Kölsch (FNG) und Julia Akgün bei der Übergabe der Auszeichnung.

Engagement Bericht 2023

4.7. Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM)

Wie in unserem letzten Engagement Bericht 2022 beschrieben, sind die Deka Investment GmbH und die Deka Vermögensmanagement GmbH im Oktober 2021 der Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM) beigetreten. Hierbei handelt es sich um einen internationalen Zusammenschluss von Vermögensverwaltern, die sich in Ausübung ihrer treuhänderischen Pflicht dazu verpflichten, das globale Ziel von Netto-Null (Net Zero) Treibhausgasemissionen bis 2050 oder früher zu unterstützen. Dies steht im Einklang mit dem Ziel, die Erdoberflächentemperatur im Vergleich zur vorindustriellen Zeit auf 1,5 Grad zu begrenzen. Inzwischen ist die Zahl der weltweit teilnehmenden Vermögensverwalter auf 315 gestiegen, was einem verwalteten Gesamtvolumen von 57 Billionen USD entspricht.



Im November 2022 haben wir im Rahmen der Weltklimakonferenz COP27 unsere Ziele veröffentlicht, darunter unser Portfolioziel¹³⁷: Im ersten Schritt werden wir die CO₂-Intensität unserer selbst gemanagten Publikumsfonds (ohne ETF) ausgehend vom Basisjahr 2019 bis 2030 halbieren. Gemessen und gesteuert wird der Fortschritt anhand der Kennzahl WACI (Weighted Average Carbon Intensity), welche die CO₂-Emissionen der Unternehmen im Verhältnis zu den Umsätzen zeigt und anteilsgemäß gewichtet. Der Einfachheit halber werden die Treibhausgase, darunter Methan und Stickstoff, meist in CO₂-Äquivalenten angegeben.

Darüber hinaus wollen wir im Rahmen unserer Engagement-Aktivitäten unseren Einfluss als Investor nutzen und den Fokus verstärkt auf die zwanzig emissionsintensivsten Unternehmen in unserem Net Zero Portfolio legen. Diese sollen uns nachvollziehbar darlegen, wie sie konkret das 1,5°Grad-Ziel erreichen und ihre CO₂-Intensität reduzieren wollen. Darüber hinaus ist unser Ziel, dass sich diese sogenannten „Highest Emitters“ wissenschaftsbasierte Ziele setzen, welche durch die allgemein anerkannte Science Based Targets Initiative (SBTi) bestätigt

werden. Insgesamt folgen wir bei unserer Zielsetzung den Empfehlungen des Target Setting Protocol der von der UNEP FI (Finanzinitiative des UN-Umweltprogramms) einberufenen Asset Owner Alliance.¹³⁸

Entwicklung der CO₂-Intensität in unserem Net Zero Portfolio:

Im Basisjahr 2019, dem Ausgangspunkt der Messung und Zielsetzung, lag die WACI-Kennzahl bei 185 (Tonnen CO₂/ Millionen EUR Umsatz) und soll somit bis 2030 auf 92,51 sinken. Zum Stichtag 30. Juni 2023 lag der WACI bereits unter dem angestrebten Reduktionspfad zur Zielerreichung bis 2030, nämlich bei 97 – der Zielwert wäre 154. Dies entspricht einer Reduzierung um 30% gegenüber dem Vorjahr und eine Reduzierung um 48% gegenüber dem Basisjahr 2019. Auch wenn wir diese Kennzahl um die bisherige Inflation bereinigen, liegen wir mit rund 107 bereits nahe am Zielwert für 2030. Wir werden die Entwicklung in unserer Steuerung weiter überwachen und bei Bedarf entsprechende Maßnahmen ergreifen.

Mit Blick nach vorne können Faktoren wie eine zunehmende Verfügbarkeit von Daten und Methoden zur Berechnung der CO₂-Intensität die Abweichung vom Zielpfad positiv oder negativ beeinflussen. Denn noch nicht alle CO₂-emittierenden Daten werden von den Datenanbietern gemeldet oder geschätzt. Auch umfasst die Berichterstattung bei vielen Emittenten noch nicht alle drei Scopes der CO₂-Emissionen: Scope 1-Emissionen sind direkte Emissionen aus Quellen, für die das Unternehmen direkt verantwortlich ist. Dazu zählen Emissionen aus Energiequellen am Unternehmensstandort wie beispielsweise Erdgas, Kühlmittel oder Öfen. Scope 2-Emissionen sind indirekte Emissionen aus eingekaufter Energie wie z.B. Strom und Fernwärme. Scope 3-Emissionen sind indirekte Emissionen innerhalb der vor- oder nachgelagerten Wertschöpfungskette eines Unternehmens. Diese machen in der Regel den größten Anteil an den CO₂-Emissionen eines Unternehmens aus und weisen derzeit die geringste Datenabdeckung auf. Dies wird sich im Laufe der Zeit durch die zunehmende Berichtspflicht von Unternehmen, z.B. in Europa durch die Umsetzung der CSRD-Richtlinie, ändern und sich positiv im Sinne einer gesteigerten Datenverfügbarkeit auswirken.¹³⁹ Für bestimmte Anlageklassen wie beispielsweise Derivate stehen noch keine geeigneten Methoden zur CO₂-Berechnung zur Verfügung, sodass diese derzeit bei der Berechnung der CO₂-Emissionen noch nicht berücksichtigt werden. Sobald geeignete Methoden etabliert sind, werden wir diese auf unser Portfolio anwenden.

Weitere Aktivitäten zur Erreichung von Net Zero bis 2050:

Derzeit arbeiten wir daran, unsere ESG Policy hinsichtlich Fossil Fuels (fossiler Brennstoffe) anzupassen, denn wir wollen künftig strengere Grenzwerte für entsprechende Ausschlüsse anwenden. Darüber hinaus erweitern wir unsere Engagement-

¹³⁷ Net Zero Asset Managers Initiative (2022). Signatory Disclosure. Abgerufen über: <https://www.netzeroassetmanagers.org/signatories/deka-investment-gmbh-deka-vermoegensmanagement-gmbh>. 17. Dezember 2023.

¹³⁸ UNEP FI (2023). Target-Setting Protocol Third Edition. Abgerufen über: <https://www.unepfi.org/industries/target-setting-protocol-third-edition/>. 16. Dezember 2023.

¹³⁹ EU (2022). Richtlinie (EU) 2022/2464 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2022 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 und der Richtlinien 2004/109/EG, 2006/43/EG und 2013/34/EU hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen. Abgerufen über: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TEXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464>. 15. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023

Strategie, insbesondere im Hinblick auf unsere Net Zero Steuerung. Dabei ist uns wichtig, anhand der verfügbaren Daten und Informationen aus unserem Engagement den Transformationsfortschritt der Unternehmen messen und bewerten zu können. Auch unsere Abstimmungsleitlinien haben wir aktualisiert, um unsere Net Zero Anforderungen gezielt einfließen zu lassen.



Des Weiteren befassen wir uns intensiv mit den sektorspezifischen Anforderungen und Herausforderungen der Dekarbonisierung. Wir konzentrieren uns auf die emissionsintensiven Sektoren wie Öl und Gas, Stromerzeugung, Zement, Chemie und Automobil. Es gibt verschiedene Möglichkeiten, Ziele für diese Sektoren zu definieren, allerdings sind die hierfür erforderlichen Daten noch nicht ausreichend verfügbar. Konkret empfiehlt das Target Setting Protocol der Net-Zero Asset Owner Alliance's die Messung der physischen Intensitäten der Unternehmen. Hierbei handelt es sich um eine Kennzahl, die Emissionen mit der sektorspezifischen Produktionsleistung in Beziehung setzt. Am Beispiel des Stromsektors sind dies die produzierten Megawattstunden oder im Stahlsektor die Anzahl produzierter Tonnen Stahl.

Darüber hinaus entwickeln wir eine Roadmap, um unser anfängliches Net Zero Portfolio (selbstverwaltete Publikumsfonds) zu erweitern oder zusätzliche Produkte oder Mandate aufzunehmen. Insgesamt werden in den kommenden Jahren weitere Aktivitäten folgen, damit wir unser gesetztes Ziel von Net Zero Treibhausgasemissionen bis 2050 erreichen können.

Wie viel CO₂ wird weltweit ausgestoßen?

Die globalen Treibhausgasemissionen sind nach einem kurzen Rückgang im Jahr 2020, verursacht durch die Corona-Pandemie und dem damit verbundenen geringeren Energiebedarf, wieder gestiegen und haben mittlerweile ein trauriges Rekordniveau erreicht. Das „Global Carbon Projekt“, ein Zusammen-

schluss von mehr als 120 Wissenschaftlern und 95 Organisationen weltweit, berechnet jährlich die vom Menschen verursachten Treibhausgasemissionen und CO₂-Emissionen als „Global Carbon Budget“. Dies erfolgt unter Einbezug verschiedener, unabhängiger Datenquellen, systematischer Beobachtungen und Modellrechnungen. Die Ergebnisse werden jährlich im Rahmen der Weltklimakonferenz COP (Conference of the parties) veröffentlicht. Aktuell belaufen sich die weltweiten CO₂-Emissionen für das Jahr 2023 auf 37,5 +/- 2 Milliarden Tonnen CO₂, ein Anstieg von 1,1% im Vergleich zum Vorjahr. Hinzu kommen CO₂-Emissionen aus der Landnutzung, die vor allem durch die Abholzung von Tropenwäldern entstehen. Diese Emissionen werden im Jahr 2023 voraussichtlich bei 4,1 Milliarden Tonnen CO₂ betragen. Das wären insgesamt 40,9 Milliarden Tonnen CO₂.¹⁴⁰

Angesichts des immer schneller werdenden Klimawandels und der anhaltend hohen weltweiten CO₂-Emissionen wird es aus Sicht der Klimaforscher sehr herausfordernd, die Erderwärmung auf 1,5 Grad zu begrenzen. Dennoch sollten aus unserer Sicht die Anstrengungen und Maßnahmen zur CO₂-Reduktion nicht gelockert werden, um die globalen Folgen des Klimawandels und die daraus resultierenden Klimarisiken möglichst einzudämmen.

4.8. PRI Initiativen

Nachdem die Deka Investment GmbH die PRI (Principles for Responsible Investments) bereits seit 2012 unterstützt und zwischenzeitlich auch die DekaBank sowie die Fondstöchter Deka Vermögensmanagement GmbH, Deka International S.A. und IQAM Invest PRI-Signatories sind, haben sich alle wesentlichen Gesellschaften der Deka-Gruppe zur Umsetzung der sechs Prinzipien für eine nachhaltige Kapitalanlage verpflichtet.

Unter dem Dach der PRI nimmt die Deka Investment an weiteren kollaborativen Engagementinitiativen teil.

Initiative zur verantwortungsvollen Beschaffung von Kobalt

Die Deka Investment trat einer PRI Initiative zu Kobalt in 2019 bei und unterzeichnete die Erklärung „Investor Expectations on the Responsible Sourcing of Cobalt“. Die Unterzeichner fordern die Einhaltung von Menschenrechten und Umweltstandards bei der Gewinnung von Kobalt. Im Jahr 2021 wurde die Kobalt Initiative von den PRI-Mitarbeitern abgegeben und unter das Management der Teilnehmenden gestellt. Die Deka Investment führt Engagements aus dieser Initiative fort und spricht die Risiken weiterhin bei allen Unternehmen an, bei denen das Thema Relevanz hat.

¹⁴⁰ Global Carbon Project (2023). GCB 2023. Abgerufen über: <https://globalcarbonbudget.org/carbonbudget2023/>. 5. Dezember 2023.

Engagement Bericht 2023



5. Regulatorik

5.1. OffenlegungsVO

Die Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor („OffenlegungsVO“, englisch: „Sustainable Finance Disclosure Regulation“ oder „SFDR“) ist ein Bestandteil des EU-Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums. Zweck des Aktionsplans ist es, Investitionen in nachhaltigere Wirtschaftsaktivitäten zu fördern – Investitionen, die benötigt werden um den ambitionierten Zielen des Pariser Klimaabkommens und der Agenda 2030 der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung, zu denen sich die EU verpflichtet hat, nachkommen zu können.

Mit der OffenlegungsVO hat sich die EU zum Ziel gesetzt, mehr Transparenz und Vergleichbarkeit für Anleger zu schaffen. Durch zusätzliche Offenlegungspflichten sollen diese leichter erkennen können wie nachhaltig ein Finanzprodukt ist. Für Produkthanbieter soll so ein Anreiz geschaffen werden, neben finanziellen Aspekten auch ökologische und soziale Kriterien sowie gute Unternehmensführung (ESG-Kriterien) bei der Auswahl ihrer Investitionen zu berücksichtigen.

Die OffenlegungsVO gilt für alle Finanzmarktteilnehmer und Anlageberater in der EU und formuliert verschiedene Anforderungen in Bezug auf die Offenlegungspflichten auf Produkt- und Unternehmensebene. Konkret bedeutet das, dass Finanzmarktteilnehmer zum einen offenlegen müssen, wie sie Nachhaltigkeitsrisiken im Investmentprozess und in ihrer Vergütungspolitik miteinbeziehen sowie inwiefern sie nachteilige Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren („Principal Adverse Impacts“, kurz „PAI“) berücksichtigen. Zudem werden sie verpflichtet, Informationen zu Nachhaltigkeitsaspekten bei ihren Finanzprodukten bereitzustellen. Hier wird zwischen drei Kategorien unterschieden:

- Finanzprodukte mit ökologischen oder sozialen Merkmalen (Artikel 8),
- Nachhaltige Finanzprodukte mit einer angestrebten Nachhaltigkeitswirkung („nachhaltige Investition“ gemäß Artikel 9) und
- Sonstige Finanzprodukte.

Für alle Produkte besteht die Pflicht, die Anleger darüber zu informieren, inwieweit Nachhaltigkeitsrisiken bei der Anlageentscheidung berücksichtigt werden. Für Produkte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen (Artikel 8 und Artikel 9 Produkte) gibt es

darüber hinaus zusätzliche Offenlegungspflichten. Diese beinhalten Angaben zu den ökologischen und/oder sozialen Merkmalen (Artikel 8 Produkte) oder des nachhaltigen Investitionsziels (Artikel 9 Produkte) in den vorvertraglichen Informationen (z.B. in den Verkaufsprospekten) und auf der Website. Ergänzt wird dies durch eine Reporting-Pflicht zu der Erfüllung der ökologischen und sozialen Merkmale (Artikel 8 Produkte) bzw. zum nachhaltigen Investitionsziel (Artikel 9 Produkte) in den regelmäßigen Berichten (z.B. Jahresberichte der Fonds).

Die Umsetzung der Verordnung erfolgt stufenweise. „Level 1“-Anforderungen für die produktbezogenen Angaben in den vorvertraglichen Informationen und auf der Website sowie die qualitativen Angaben zu den PAI auf Unternehmensebene sind bereits seit 10. März 2021 in Kraft. Am 1. Januar 2022 begann zudem die Reporting-Pflicht gemäß Level 1 in den regelmäßigen Berichten. „Level 2“-Anforderungen gelten ab 1. Januar 2023 und beinhalten ausführliche Reporting-Pflichten nach festgelegten Vorgaben. Die ESAs (Europäische Aufsichtsbehörden) haben hierzu detaillierte Reporting-Templates erarbeitet, die sich im Anhang der vorvertraglichen Informationen bzw. in den regelmäßigen Berichten finden.

Für die Deka-Gruppe gehört eine verantwortungsvolle Geschäftstätigkeit mit hohem Nachhaltigkeitsanspruch innerhalb ihrer Produkt- und Dienstleistungsportfolios zum Selbstverständnis. Zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten gehört für die Deka-Gruppe auch die Betrachtung von Nachhaltigkeitsrisiken in Investitionsentscheidungsprozessen und der Anlageberatung. Gemäß der Offenlegungspflichten der OffenlegungsVO hat die Deka-Gruppe zum Inkrafttreten der Level 1-Anforderungen zum 10. März 2021 für alle Gesellschaften zu der Integration von Nachhaltigkeitsrisiken und der Berücksichtigung von nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren im Investitionsentscheidungsprozess sowie der Anlageberatung und über den Einklang von Vergütungspolitik und Nachhaltigkeitsrisiken entsprechende Erklärungen auf [deka.de](https://www.deka.de/deka-gruppe/unsere-verantwortung/wie-wir-nachhaltigkeit-leben/nachhaltigkeitsbezogene-offenlegung) veröffentlicht: <https://www.deka.de/deka-gruppe/unsere-verantwortung/wie-wir-nachhaltigkeit-leben/nachhaltigkeitsbezogene-offenlegung>.

Zudem wurden alle Produkte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen gemäß Artikel 8 und Artikel 9 klassifiziert und neben den Anpassungen an den vorvertraglichen Informationen auch auf den jeweiligen Produktseiten auf [deka.de](https://www.deka.de) die entsprechenden nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungen nach Artikel 10 ver-

Engagement Bericht 2023

öffentlich. Außerdem finden sich in allen im Jahr 2022 veröffentlichten Jahresberichten von Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen Aussagen zur Erreichung der beworbenen ökologischen/sozialen Merkmale bzw. des nachhaltigen Investitionsziels.

Darüber hinaus wurden die Principal Adverse Impact-Statements (PAI-Statements) der Deka-Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) sowie das PAI-Statement der DekaBank um quantitative Angaben ergänzt und zum 30. Juni 2023 veröffentlicht. Die PAI-Statements beschreiben die negativen Nachhaltigkeitswirkungen auf Umwelt und Sozialfaktoren aus den Investitionsentscheidungen der KVG für die von ihr verwalteten Finanzanlageprodukte.

Die EU Kommission hat im September 2023 eine Konsultation zur Überprüfung der SFDR gestartet, an der sich die Deka indirekt über Verbandsarbeit sowie direkt mit einer eigenen Stellungnahme beteiligte, um etwaige Auswirkungen möglichst früh zu beeinflussen.

5.2. Nachhaltigkeitspräferenzabfrage im Rahmen von MiFID II

Mit der Ergänzung der Finanzmarktrichtlinie MiFID II durch die Delegierte Verordnung (EU 2017/565) wurden Anlageberater und Finanzmarktteilnehmer verpflichtet, potentielle Kunden und Kundinnen nach ihren Nachhaltigkeitspräferenzen zu fragen. Nachhaltigkeit soll dadurch integraler Teil der Finanzberatung werden und zusätzliche Finanz- und Kapitalmittel zu sozialen und umweltfreundlichen Investitionen gelenkt werden. Wenn Kunden und Kundinnen Nachhaltigkeitswünsche äußern, dürfen ihnen nur Finanzinstrumente empfohlen werden, die diesen Wünschen entsprechen. Hierbei gibt es drei Kategorien von Nachhaltigkeitspräferenzen: ökologisch nachhaltige Investitionen im Sinne der Taxonomieverordnung, nachhaltige Investitionen im Sinne der Offenlegungsverordnung und die Berücksichtigung von den wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit.

Im November begann die erweiterte Abfrage der PAI-Kundenpräferenzen in der Anlageberatung; alle aktiven Wertpapierfonds stellen die Berücksichtigung der fünf PAI-Obergruppen Treibhausgasemissionen, Biodiversität, Emissionen in Wasser, gefährliche Abfälle und Soziales und Arbeitnehmerrechte sicher und können weiterhin uneingeschränkt als Produkte mit PAI-Strategie vertrieben werden.

5.3. Anpassungen für OGAW / AIFM zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken und PAIs

Kapitalverwaltungsgesellschaften sind dazu verpflichtet, bei der Auswahl sowie der laufenden Überwachung der Anlagen hohe Sorgfalt anzuwenden und sicherzustellen, dass Anlage-

entscheidungen in Übereinstimmung mit den Zielen, der Anlagestrategie und des Risikolimits getroffen werden. Durch die Ergänzung des Artikel 18 der Delegierten Verordnung (231/2012) zu AIFM durch Artikel 1 Absatz der Delegierten Verordnung (2021/1255) zur Einbeziehung von PAI in die Due Diligence ist die Berücksichtigung der PAIs auf Unternehmensebene auch Teil der Sorgfaltspflichten für AIFM wenn entsprechend Artikel 4 der Offenlegungs-VO ein „Comply“ Statement gegeben wurde. Darüber hinaus sind AIFM angehalten im Rahmen der Sorgfaltspflicht auch Nachhaltigkeitsrisiken zu berücksichtigen. AIFM sollten daher nicht nur sämtliche relevanten finanziellen Risiken fortlaufend bewerten, sondern auch alle relevanten Nachhaltigkeitsrisiken, deren Eintreten tatsächliche oder potenzielle erhebliche negative Auswirkungen auf den Wert einer Anlage haben kann. Aus diesem Grund und um sicherzustellen, dass die internen Verfahren und organisatorischen Vorkehrungen ordnungsgemäß umgesetzt und eingehalten werden, wird vom Regulator erwartet, dass die Prozesse, Systeme und internen Kontrollen von AIFM Nachhaltigkeitsrisiken widerspiegeln müssen und technische Kapazitäten und Kenntnisse für die Analyse dieser Risiken vorhanden sind.

Parallel wurden auch die Vorgaben für Investmentgesellschaften zur Verwaltung von OGAW mit der Richtlinie ((EU) 2021/1270) angepasst. Auch diese müssen ab dem 1. August 2022 PAIs berücksichtigen und Nachhaltigkeitsrisiken managen. Ziel ist es durch die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken einen hohen Anlegerschutz zu gewährleisten.

5.4. Einbeziehung von ESG-Aspekten in den Investitionsentscheidungsprozess

Zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten gehört für die Deka auch die Betrachtung von Nachhaltigkeitsrisiken in Investitionsentscheidungsprozessen. Unter einem Nachhaltigkeitsrisiko versteht die Deka ein Ereignis oder eine Bedingung in den Bereichen Umwelt (Environmental), Soziales (Social) oder verantwortungsvolle Unternehmensführung (Governance) (im Folgenden „ESG“), dessen bzw. deren Eintreten tatsächlich oder potenziell wesentliche negative Auswirkungen auf den Wert der Investitionen innerhalb der Portfolios unserer Kundinnen und Kunden haben könnte. Die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in Investitionsentscheidungen wird dabei über verschiedene Strategien und Prozesse sichergestellt.

Im Rahmen der integrierten ESG-Analyse werden Nachhaltigkeitsaktivitäten von Unternehmen und/oder Staaten analysiert sowie Nachhaltigkeitschancen und -risiken bei der Investitionsentscheidung zugrunde gelegt. Dies erfolgt unter anderem mittels eines betriebsinternen ESG-Risikostufenmodells, indem auf Basis von internem und externem Research für Unternehmen eine ESG-Risikoeinstufung vorgenommen wird.

Engagement Bericht 2023

Beim Management aller Publikumsfonds der Deka kommen zudem grundsätzliche Ausschlusskriterien zum Einsatz:

- Hersteller von geächteten und kontroversen Waffen sind ausgeschlossen.
- In Unternehmen aus dem Bereich Kohleförderung und -verstromung wird nicht investiert, sobald eine festgesetzte Umsatzgrenze überschritten wird.
- Zudem investiert die Deka nicht in Produkte, die die Preisentwicklung von Grundnahrungsmitteln abbilden.

Um den Investitionsentscheidungsprozess zu unterstützen, wurde die hauseigene Research-Plattform um Informationen und Daten zu Nachhaltigkeitsaspekten für alle Anlageklassen erweitert und damit allen Entscheidungsträgern für Investitionsentscheidungen zur Verfügung gestellt. Sie kombiniert externe Daten und ESG-Ratings von Research- bzw. Ratingagenturen mit internen Recherchen sowie Analysen und wird um relevante Erkenntnisse aus Gesprächen mit Unternehmens- und Staatsvertretern ergänzt.

Berücksichtigung nachteiliger Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren

Bei Anlageentscheidungen in Wertpapiere, Geldmarktinstrumente und Zielfonds werden die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (nachfolgend auch „Principal Adverse Impacts“ oder „PAI“) berücksichtigt. PAI beschreiben die negativen Auswirkungen der (Geschäfts-)Tätigkeiten der Unternehmen und Staaten, in die die Deka-Fonds investieren, in Bezug auf Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption und Bestechung. Ziel der PAI-Strategie ist es, die mit den Investitionen verbundenen, negative Einflüsse auf Nachhaltigkeitsfaktoren zu begrenzen.

Hierzu werden systematische Verfahrensweisen zur Messung und Bewertung, sowie Maßnahmen zum Umgang mit den PAI im Investitionsanalyse- und -entscheidungsprozess angewendet.

Die Messung und Bewertung der PAI potenzieller Investitionen erfolgt mithilfe festgelegter Indikatoren auf Basis betriebseigener Recherchen sowie unter Verwendung von ESG-Daten externer Researchanbieter. Für Investitionen in Unternehmen werden Indikatoren herangezogen, welche die PAI der Unternehmen in den Bereichen Treibhausgasemissionen, Biodiversität, Wasser, Abfall sowie Soziales und Beschäftigung messen. Dazu gehören z.B. die Indikatoren Treibhausgasintensität, Energieverbrauchsintensität, Verstöße gegen den UN Global Compact, Beteiligung an der Herstellung und dem Verkauf von kontroversen Waffen und Menschenrechtsverletzungen. Die Indikatoren für Staaten messen die PAI der jeweiligen

Staaten in Bezug auf Umwelt und Soziales. Dazu gehören die Indikatoren Treibhausgasemissionen und Verstöße gegen soziale Bestimmungen. Zur Messung der PAI von Zielfonds werden sowohl die Indikatoren für Unternehmen als auch die Indikatoren für Staaten herangezogen. Um darüber hinaus spezifische, als besonders relevant erachtete PAI gezielt zu begrenzen, können je nach Höhe bzw. Ausprägung der PAI weitere Emittenten und Zielfonds aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen werden, soweit PAI-Daten vorhanden sind. Hierfür wurden für eine Auswahl an PAI-Indikatoren Schwellenwerte definiert. Für weitere Indikatoren erfolgt die Bewertung auf kontinuierlicher Basis durch Nachhaltigkeitsanalysten.

Die PAI-Berücksichtigung sieht neben der Messung und Bewertung der PAI auch konkret definierte Maßnahmen und Prozesse zur Steuerung der PAI bei Anlageentscheidungen vor. Zum Einsatz kommt hierbei eine Ampelsystematik, die dem Portfoliomanagement ein emittentenspezifisches Signal hinsichtlich der PAI-Einschätzung eines Unternehmens oder Staats an die Hand gibt.



Zur PAI-Strategie gehört auch, dass - bei Überschreitung definierter Schwellenwerte bestimmter PAI-Indikatoren, die zu einer gelben oder roten Ampelstufe führen - auf die Reduzierung der PAI bei den Emittenten im Dialog hingewirkt werden kann.

Hierzu eruiert die Deka gemeinsam mit den Emittenten Lösungswege, wie die nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen künftig reduziert werden können oder legen verbindliche Reduktionsziele fest, die bei Nicht-Einhaltung zu einem Ausschluss des jeweiligen Emittenten aus dem Anlageuniversum führen.

Wirkungssteuerung im Rahmen der Offenlegungsverordnung für nachhaltige Produkte

Ergänzend zu den bisher aufgeführten Mechanismen zur ESG-Berücksichtigung, die für alle Deka-Produkte gelten, gibt es für Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen (Artikel 8 Produkte)

Engagement Bericht

2023

zusätzliche Steuerungselemente und Offenlegungspflichten. Dazu gehören neben einem dezidierten ESG-Filter auch die Angaben zu den ökologischen und/oder sozialen Merkmalen (Artikel 8 Produkte) in den vorvertraglichen Informationen (z.B. in den Verkaufsprospekten) und auf der Website. Bei einer Vielzahl an Artikel 8 Produkten definiert die Deko darüber hinaus eine prozentuale Mindestquote der Investitionen, die in nachhaltige Investitionen – unterteilt in ökologische und soziale Ziele - erfolgen. Das Ziel dieser Produkte ist es, einen Beitrag zur Erreichung der Sustainable Development Goals (SDGs) der UN zu leisten. Die ökologischen und sozialen Ziele müssen dabei nicht zwingend taxonomiekonform sein.

Nachhaltige Investitionen im Sinne des Artikel 2 Nr.17 der Offenlegungsverordnung (Verordnung (EU) 2019/2088) sind alle Investitionen in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines Umwelt- oder sozialen Ziels beitragen, vorausgesetzt, dass diese Investitionen keines dieser Ziele erheblich beeinträchtigen und die Unternehmen, in die investiert wird, Verfahrensweisen einer guten Unternehmensführung anwenden.

Unternehmen können grundsätzlich nachhaltige und nicht nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten betreiben. Nachhaltige Aktivitäten werden somit anteilig an ihrem Beitrag zum Unternehmensumsatz als nachhaltige Investitionen angerechnet. Bei Investitionen in Staaten werden die Anteile anhand deren Nachhaltigkeitsbewertung angerechnet. Hierbei wird ein Best-in-Class-Ansatz angewendet und nur diejenigen Staaten zum Anteil nachhaltiger Investitionen angerechnet, die eine Nachhaltigkeitsbewertung in der oberen Hälfte ihrer Vergleichsgruppe erzielen. Eine Anrechnung zum Anteil nachhaltiger Investitionen erfolgt sowohl bei Unternehmen als auch Staaten nur, wenn sichergestellt ist, dass die Emittenten keines der Anlageziele erheblich beeinträchtigen und sie Verfahrensweisen guter Unternehmens- bzw. Staatsführung einhalten. Wenn die Mittelverwendung des investierten Wertpapiers an die Finanzierung von nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten gebunden ist, dann wird die komplette Investition in das Wertpapier als nachhaltig angerechnet. Dies ist zum Beispiel bei Green oder Social Bonds der Fall.

Text: Johannes Fink



Engagement Bericht 2023



Anhang 1 Die Beiträge der Deka Investment auf Hauptversammlungen 2023

Thyssenkrupp AG Hauptversammlung am 3. Februar 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Situation

Die Unklarheit über die Strategie von Thyssenkrupp ist heute größer als vor zwölf Monaten und die Entflechtung des Konzerns geht zu langsam voran. Auf den ersten Blick scheinen die Ergebnisse sehr gut zu sein. Allerdings kann Thyssenkrupp im Vergleich zu den Wettbewerbern nicht standhalten. In vielen Sparten läuft das Geschäft unterdurchschnittlich.

Während der gestiegene Stahlpreis den Wettbewerbern zugutekam, ist die Stahlsparte von Thyssenkrupp nur noch ein Schatten ihrer selbst. Die einstige Stahlkone findet sich nur noch in den Geschichtsbüchern wieder. Und selbst bei Industrial Components wird im Vergleich zur Profitabilität von Schaeffler und SKF deutlich hinterhergehinkt.

Es zeichnet sich nur noch eine langwierige Lösung beim Hoffnungsträger Wasserstoff ab, und das, obwohl diese strategisch wichtige Energiequelle sowohl für die Umwelt als auch für Thyssenkrupp die nachhaltige Zukunft ist.

Der Cash-Flow 2022 war für den Gesamtkonzern der Dreh- und Angelpunkt. Trotz einer sichtbaren Verbesserung war der freie Cash-Flow immer noch negativ. Der Countdown zur Rettung von Thyssenkrupp läuft zwar weiter, aber nicht mehr so schnell. Der unmittelbare Druck, schnelle Erfolge in der Umstrukturierung zu erreichen, hat sich auch durch die Verbesserung des freien Cash-Flows reduziert. Leider wird das auch von uns bemerkt.

Der Konzern-Umbau stockt und im vergangenen Jahr ist viel zu wenig passiert. Eine erfolgreiche strategische Weiterentwicklung sieht anders aus. Zu allem Übel bleibt das strategische Zielbild unklar. Die konsequente Folge dieses nicht besser werdenden Zustandes ist, dass der Vertrauensvorsprung der Aktionäre in das Management sukzessive aufgebraucht wird. Nicht nur kostbare Zeit wird von Thyssenkrupp verspielt, sondern vor allem das Vertrauen der Aktionäre.

Sparten

Es wurde beobachtet, dass Frau Merz beherzt handeln kann. Es wurde durch die beiden erfolgreichen Verkäufe des Bergbau-Anlagenbaus und des italienischen Edelstahlgeschäfts gezeigt. Leider gehört es auch zur Ehrlichkeit, dass diese zwei

Maßnahmen für einen Konzern wie Thyssenkrupp zu wenig sind. Es wird mehr Mut und Entschlossenheit bei den Aktivitäten von ihr gefordert. Schließlich geht es um die Weichenstellung des Konzerns.

Stahl: Die Sorge um Stahl bleibt bestehen und wird weiterhin zum Problem. Eine toxische Mischung aus Fehleinschätzungen und zu geringen Investitionen hat zu dieser Situation geführt, die bis heute spürbar ist. Die rote Laterne im europäischen Wettbewerbsvergleich wird nach wie vor von dem Stahl-Koloss gehalten und bildet damit das Schlusslicht.

Es wird gefordert, dass mehr getan wird, um die Profitabilität von Stahl zu verbessern, ausgedrückt im EBITDA pro Tonne, welches im letzten Jahr bei 132 EUR lag und damit unter dem europäischen Sektor-Durchschnitt. Ein „Weiter so“ wird abgelehnt und stattdessen erwartet, dass die Wettbewerbsfähigkeit deutlich gesteigert wird. Thyssenkrupp muss auf die Überholspur wechseln, um die rote Laterne in der Branche abgeben zu können, insbesondere da es in einem so außerordentlich guten Jahr wie 2022 nicht gelungen ist, sich deutlich zu verbessern.

Wasserstoff: Doch nun soll der Fokus auf eine andere Sparte gerichtet werden: die "Wasserstoff-Sparte" Nucera, die als Perle des Portfolios gilt. Auch hier wird mehr Entschlossenheit von uns gefordert.

1. Es wird weiterhin auf den Börsengang gewartet.
2. Konkurrenten holen mit konkurrierender Technologie auf.
3. Der Verkauf wird eher durch die gestiegenen Zinsen erschwert als gefördert.

Es besteht weiterhin die Chance, dass sich der grüne Wasserstoff als saubere Energiequelle entwickelt und im Markt etabliert. Entscheidenden und wohltuenden Einfluss auf das weltweite Klima könnte durch die Technologie von Thyssenkrupp ausgeübt werden. Es sollte diese Chance genutzt werden und nicht verspielt werden. Der grüne Wasserstoff gilt als das Gold des 21. Jahrhunderts für die Energiegewinnung und ist ein Segen für den Klimaschutz.

Engagement Bericht 2023

Es ist richtig, dass Praxair ein wichtiger Partner für Thyssenkrupp in der Wasserstoff-Sparte ist. Auch die Projekte in Texas sind vielversprechend. Es ist wichtig, dass Thyssenkrupp weiterhin auf Partnerschaften und Projekte setzt, um die Technologie des grünen Wasserstoffs weiterzuentwickeln und zu skalieren. Dies wird nicht nur dazu beitragen, den Klimawandel zu bekämpfen, sondern auch die wirtschaftliche Zukunft von Thyssenkrupp langfristig zu sichern.



Fragen an die Verwaltung

Zur Strategie

Auch wenn der unmittelbare Druck zum Umbau durch die Verbesserung des Cash-Flows nachgelassen hat, muss weiterhin vor allem schneller vorangegangen werden.

- Was sind die größten Hürden?
- Wie werden diese Barrieren aus dem Weg geräumt, um Thyssenkrupp ein prosperierendes Wachstumspotenzial in Aussicht zu stellen?

Zu den Sparten

Die Handlungsoptionen zur Konsolidierung sind begrenzt. Ohne Hilfe aus Berlin oder Brüssel wird bei der Konsolidierung von Thyssenkrupp nicht weitergekommen werden können. Damit die Stahlsparte dem Klimarisiko nicht zum Opfer fällt, muss das Beherzt anpacken und In-den-Griff-Bekommen des Klimarisikos endlich von Thyssenkrupp durchgeführt werden. Die Schreckgespenster CO₂-Bepreisung und Energiekostenanstieg stehen vor der Tür und bedrohen die Existenz des Stahlgeschäfts.

- Wie wichtig ist in diesem Zusammenhang eine staatliche Unterstützung sowohl bei der Umrüstung hin zu Wasserstoff als auch beim Betrieb des Stahlgeschäfts?

Welche Erfolgchancen dem Wasserstoff beigemessen werden, ist von vielen Faktoren abhängig, darunter auch der günstige Zugang zum Strom. Welche Folgen ein langfristig höherer Strompreis hat, wird diskutiert.

Der sofortige Verkauf sämtlicher Rüstungsaktivitäten wird gefordert. Das Reputations- und Compliance-Risiko dieses Geschäftsfeldes steht auch im Hinblick auf den in der Rüstungssparte erwirtschafteten Gewinn in keinem Verhältnis. Ein Teilverkauf wäre ebenfalls ein Schritt in die richtige Richtung.

- Frage an Frau Merz: Was hält Sie in der aktuellen Marktlage ab? Liegt es an den mangelnden Kaufinteressenten oder an einer fehlenden Verkaufsgenehmigung aus Berlin? Oder stellen alte Verpflichtungen, zum Beispiel Garantien im U-Boot Geschäft, die vom Käufer zu schultern wären, eine zu große Hürde dar?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

■ Tagesordnungspunkt 2:

„Beschluss über die Verwendung des Bilanzgewinns“ wird von uns abgelehnt. Die Ausschüttung wird zu Lasten der Substanz vorgenommen und Thyssenkrupp hat seit Jahren von der Substanz gelebt. Es muss endlich Schluss damit sein. Solange der freie Cash-Flow negativ ist, darf auch keine Dividende ausgeschüttet werden.

■ Tagesordnungspunkt 8:

„Beschluss über Satzungsänderungen“ zur künftigen Ermöglichung virtueller Hauptversammlungen wird von uns abgelehnt. Eine Beschlussdauer von zwei Jahren wird als zu lang für dieses Format erachtet und übersteigt unsere Forderung nach jährlichen Wahlen bei der Hauptversammlung. Der favorisierte Ansatz ist die hybride Hauptversammlung, bei der die Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Schließlich sollten die Aktionäre, als wichtigste Eigenkapitalgeber, auch im Hauptversammlungsformat angemessen berücksichtigt werden.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Siemens Energy AG Hauptversammlung am 7. Februar 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Strategie

Es hat nach dem Börsengang eine Neubewertung der Aktie stattgefunden, welche allerdings in die Richtung nach unten erfolgte. Die Probleme von Siemens Gamesa haben sich ausgeweitet und nicht verringert. Der Aktienkurs wird von Siemens Gamesa gebremst. Es wird gehofft, dass die Vorstände von Siemens Gamesa durch die Gewinnbeben wacherüttelt wurden und dass der zuletzt vollzogene Vorstandswechsel auch wirklich der letzte war. Siemens Energy ist aufgrund des Fokus auf erneuerbare Energien unverzichtbar auf Siemens Gamesa angewiesen. Das braune Portfolio erwirtschaftet zwar sehr gute Erträge, ist aber nicht zukunftsfähig.

Siemens Gamesa

Die Übernahme von Gamesa wird als unausweichlich angesehen. Nur dann kann durch Siemens Energy durchregiert werden und Gamesa wieder auf Kurs gebracht werden. Im Zentrum des Fokus steht das Onshore-Geschäft. Hohe Kosten, Verzögerungen und schlechtes Produktmanagement sind hier auf der Tagesordnung. Die Prozesse in der Fertigung und Projektabwicklung müssen verbessert werden. Die ersten Hoffnungszeichen bei der Turbine 5X und bei dem Restrukturierungsprogramm Mistral wurden bei den letzten Quartalszahlen jäh zunichtegemacht. Belastungen aus Garantiefällen bei Produkten von 472 Millionen EUR tauchten aus dem Nichts auf. Die Hoffnung besteht darin, dass es sich um eine einmalige Belastung handelt. Die Probleme ziehen sich sowohl im On- als auch Offshore-Geschäft durch. Bei Gamesa gilt weiterhin, dass auf Prognosen wenig gegeben werden kann. Die Aktie von Siemens Energy läuft derzeit von den Tiefstständen nach oben, jedoch nicht getrieben von sehr guten Quartalszahlen, sondern vielmehr von der Hoffnung, dass die Übernahme der Gamesa erfolgreich sein wird.

Mutterkonzern

Der Aktienkurs von Siemens Energy wird auch durch den sogenannten Aktienüberhang der Mutter Siemens AG belastet. Die Mutter möchte die ungeliebte Tochter loswerden. Es wurde versäumt, zügig die Reißleine zu ziehen und die Tochter in die Selbstständigkeit zu überführen. Das lange Taktieren rächt sich jetzt für alle Beteiligten. Siemens Energy steht vor einem großen Dilemma. Ein großer Teil der Finanzierung von Gamesa soll durch eine Kapitalerhöhung, also durch Eigenkapital, gestemmt werden. Das wird aber nicht ausreichen. Der weitere Kapitalbedarf muss durch Fremdkapital gedeckt werden. Die Kapitalerhöhung bedeutet eine große Verwässerung für die bestehenden Aktionäre von Siemens Energy. Zu viel aufgenommenes Fremdkapital führt zu einer Rating-Herabstufung und belastet das Projektgeschäft enorm. Ein Appell wird an die Siemens AG gerichtet: Es sollte sich nicht unter Zeitdruck gesetzt werden und ein längeres Durchhaltevermögen

mitgebracht werden. Mittelfristig muss das Siemens-Konglomerat weiter entflochten und die Anteile verkauft werden.

Nachhaltigkeit

Weiterhin muss sich Siemens Energy transformieren, da das CO₂-intensive, braune Portfolio langfristig nicht zukunftsfähig ist. Ein starkes Bemühen zur Kostenoptimierung wird vom Management verfolgt, jedoch kann dies nicht der alleinige Anspruch sein. Zahlreiche Initiativen wie der Green Deal, die Wasserstoffstrategie und die Offshore-Wind-Strategie wurden von der EU gestartet und bieten Steilvorlagen für das Produktportfolio von Siemens Energy. Die sich daraus bietenden Marktchancen müssen bereits heute vom Management identifiziert und in Auftragseingänge umgemünzt werden.



Fragen an die Verwaltung

Siemens Gamesa

Nehmen wir an, Siemens Gamesa wird – wie geplant – komplett übernommen.

- Wie schnell und wie erfolgreich kann denn dann eine Sanierung erfolgen?

Die desaströsen Ergebnisse werden mitunter durch tiefer liegende Gründe verursacht. Ein Kulturproblem besteht bei Siemens Gamesa. Eine Welt hoher Flexibilität und Kostenkontrolle stammt von Gamesa. Der Fokus des Siemens-Konzerns liegt hingegen auf Qualitätsaspekten und behäbigen Strukturen. Wenn diese Kluft nicht überwunden wird, spielt der Name des CEOs keine Rolle. Lieferengpässe und steigende Rohstoffpreise können auch von einem neuen Chef nicht verändert werden.

- Glauben Sie, dass der neue CEO Jochen Eickholt wirklich die Lösung bringen kann?
- Oder liegt es nicht eher an den unterschiedlichen Kulturen von Gamesa und Siemens?

Vestas enttäuschte zuletzt auch mit einer Gewinnwarnung. So darf es in der Windbranche nicht weitergehen.

- Wie bewerten Sie die Wettbewerbssituation und den Druck, der auf der Branche lastet? Welche Hilfe kann hier Siemens Energy geben?

Operative Themen

Die Ergebnisse des Portfolios der konventionellen Energieerzeugung im Bereich Gas und Power sind erfreulich. Dem Management ist es in kürzester Zeit gelungen, die Versäumnisse der Vergangenheit aufzuarbeiten und die operative Leistungsfähigkeit deutlich zu steigern. Die Zahlen sprechen für sich. Neben dem sehr guten Geschäft kann auch ein starker Cash-

Engagement Bericht 2023

Flow überzeugen. Ein sehr gutes operatives Ergebnis und ein erfreulicher Auftragseingang hat auch der Bereich Transformation gezeigt. Dort gilt es nun die Marktstärke zu nutzen und Preisdisziplin zu zeigen.

- Was sind für Sie die größten Risiken, die die erfreuliche Entwicklung bedrohen können?

Nachhaltigkeit

Wir sehen hier noch viel Luft nach oben. Technologische Lücken müssen geschlossen werden, wie etwa die Kombination aus Batteriemangement und Windturbinen.

- Welche Pläne haben Sie, das Produktportfolio stärker auf den EU-Green-Deal auszurichten?
- Welche Rolle wird bei Ihnen die EU-Taxonomie spielen?
- Siemens Energy will den Wandel in der Energiewirtschaft anführen. Was heißt dies konkret?
- Ist es bis dahin nicht schon zu spät für dieses Vorhaben?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

■ Tagesordnungspunkt 8

„Beschluss über Satzungsänderungen“ zur künftigen Ermöglichung virtueller Hauptversammlungen. Ein Beschluss über zwei Jahre erscheint uns für dieses Format zu lang und geht über unsere Forderung einer jährlichen Wahl bei der Hauptversammlung hinaus. Wir favorisieren hybride Hauptversammlungen, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen.

■ Tagesordnungspunkt 12

In der jetzigen Situation sind wir von Aktienrückkäufen noch weit entfernt. Und wenn Sie wirklich einmal Kapital übrig haben sollten, schütten Sie es doch als Bardividende aus.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Siemens AG Hauptversammlung am 9. Februar 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Strategie

Bei Siemens sprudeln die Gewinne und der Cashflow. Das operative Geschäft läuft rund, die Auftragsbücher sind gut gefüllt. Herr Busch hat den Tanker wieder flottgemacht, sich in die operative Arbeit gestürzt und wirkt sehr stark nach innen. Eine Rekordmarge von 15,1% ist das beachtliche Ergebnis und das trotz aller Widrigkeiten. Endlich zeigen sich auch die notwendigen Erfolge bei Smart Infrastructure und Digital Industries. Ein starker Ausblick trotz der konjunkturellen Unsicherheiten setzt dem sehr guten Jahr 2022 die Krone auf. So weit, so gut. Die Frage stellt sich jedoch, ob die Siemens von den Kapitalmärkten genauso positiv bewertet wird, wie es die Zahlen vermuten lassen. Ein Blick auf die Aktienkursentwicklung zeigt schnell, dass dem nicht so ist. Tatsächlich ist der Aktienkurs 2022 um mehr als 12% gesunken.

Die Frage ist, warum die Siemens-Aktie trotz der sehr guten Zahlen nicht durchstarten konnte. Ein Grund liegt im M&A-Geschäft und im Beteiligungsmanagement. Hier ist so gut wie nichts passiert. Neue Akzente wurden nicht gesetzt und Siemens wurden nicht weiter entflochten. Es gibt zahlreiche Perlen in der Siemens-Schatzkiste, die auf ihre Entdeckung durch den Kapitalmarkt warten. Daher fordern wir, dass das Beteiligungsmanagement aktiver angegangen wird.

Im Vergleich zu Wettbewerbern wie Schneider hinkt Siemens bei der Börsenbewertung weiterhin deutlich hinterher. Der Bewertungsabschlag hat sich mit rund 30% sogar noch ausgeweitet. Das liegt nicht nur am M&A-Geschäft und Beteiligungsmanagement. Vielmehr lässt der Siemens-Vorstand den Kapitalmarkt im Ungewissen, da keiner mehr weiß, wofür Siemens langfristig steht und welchen Fahrplan das Unternehmen verfolgt.

Die AG darf nicht weiter zweite Wahl im Vergleich mit den Wettbewerbern bleiben. Siemens benötigt ein tragfähiges und zukunftsgerichtetes Zielbild. Eines, das klar skizziert ist und damit eine Idee gibt, wo die Reise hingehet. Ein nachvollziehbarer Weiterentwicklungspfad sollte von Herrn Busch aufgezeigt werden, der Investoren endlich begeistert. Wie ein Blick gen Westen zeigt, ist dies möglich. Nehmen Sie sich ein Beispiel an General Electric. Drücken Sie dem Technologieunternehmen Siemens Ihren eigenen Qualitätsstempel auf. Grundpfeiler ist sicherlich eine stetig qualitativ besser werdende Quartalsberichterstattung. Aber sie stellt eben nur die Basis dar. Die alte Siemens-Krankheit der Abschreibungen ist Gift für den Vertrauensaufbau.

Die Bewertungslücke zu den Wettbewerbern, wie zuletzt bei dem verbleibenden Anteil bei der Siemens Energy gesehen, sollte geschlossen werden.

Beteiligungen

Im Zentrum des Interesses des Kapitalmarktes steht die von Joe Kaeser angestoßene Entflechtung des Konzerns. Die Konglomeratsstruktur muss zurückgeführt und damit der Konzern entschlackt werden. Der richtige Zeitpunkt zum Verkauf der Beteiligung von Siemens Energy wurde leider verpasst. Heftige Abschreibungen waren die Folge. Bei der Siemens Gamesa müssen die Probleme zügig identifiziert, analysiert und gelöst werden.

Siemens steht vor einem Dilemma. Es ist bekannt, dass Siemens seinen Siemens Energy Anteil verkaufen möchte. Die Konsequenz dieser öffentlich gegebenen Absichtserklärung ist, dass der Aktienüberhang, es dem Siemens Energy Management nahezu unmöglich macht, eine solide Kapitalerhöhung durchzuführen. Denn der Aktienüberhang liegt wie Blei auf dem Kurs der Siemens Energy Aktie. Die Forderung lautet daher, den Druck aus dem System zu nehmen und den Verkauf der Anteile in die Zukunft zu schieben, damit Siemens Energy ihre Kapitalerhöhung ohne Druck durchführen kann. Jedoch darf der richtige Zeitpunkt zum Ausstieg nicht erneut verpasst werden.

Nachhaltigkeit

Nicht nur bei der Kapitalmarkt-Bewertung sieht Siemens gegenüber den Wettbewerbern blass aus, sondern auch bei der Nachhaltigkeit. Die führende Rolle, die Siemens als nachhaltiger Branchenprimus vor einigen Jahren innehatte, ist nur noch Geschichte. Ein Anknüpfen an alte Erfolge erscheint ferner denn je. Um auch bei der Nachhaltigkeit eine führende Rolle in der Branche zu spielen, braucht es ambitioniertere Ziele.

Das Umweltportfolio überzeugt ebenfalls nicht. Anstatt wichtige Weichen zu stellen, schieben Sie das Umweltportfolio auf das Abstellgleis. Die Nachhaltigkeit sollte endlich als Chance verstanden werden, auch im Hinblick auf die Ausrichtung des gesamten Produktportfolios. Wettbewerber wie Schneider oder ABB machen es auch in diesem Bereich vor.

China-Strategie

Im vergangenen Jahr wurde festgestellt, dass die Kapitalmärkte deutlich stärker von der Geopolitik beeinflusst wurden als in der letzten Dekade. Weltweit gerieten Lieferketten aus den Fugen. Sie wurden permanent in Frage gestellt und angepasst.

Für uns in Europa und insbesondere in Deutschland, stellt sich darüber hinaus die Frage nach einer ausreichenden und umsetzbaren Rohstoff- und Energieversorgung. Sie ist in den Blickpunkt gerückt. Im Zentrum steht dabei China. Derzeit

Engagement Bericht 2023

werden rund 13% der Siemens-Umsätze von China erwirtschaftet, mit einer tendenziell weiter steigenden Tendenz. Die Abhängigkeiten von einzelnen Ländern und Regionen müssen von Siemens auch unter geopolitischen Risiken im Blick behalten, geordnet und für mehr Diversifikation gesorgt werden. Dies gilt im besonderen Maße für Ihre China-Strategie.



Fragen an die Verwaltung

Strategie

- Herr Busch: Welche strategischen Ziele verfolgt Siemens?

Siemens Healthineers

Der Eindruck liegt nahe, dass Siemens doch nicht mehr in der jetzigen Höhe beteiligt bleiben möchte. Schaffen Sie Fakten und Klarheit.

- Wie sieht Ihr Plan aus? Was haben Sie vor?
- Wie hoch soll die langfristige Beteiligungshöhe von Siemens sein?

Doch unabhängig davon wurde auch hier ein Teilverkauf der Anteile verpasst.

- Wenn Sie die Aktien abgeben, welche Erlöse streben Sie an?
- Oder kann Healthineers Ihnen als Akquisitionswährung dienen?
- Oder wollen Sie etwa die Ausschüttungen an die Aktionäre erhöhen?

China-Strategie

- Welche Umsatzhöhe streben Sie 2025 bis 2030 mit China an?
- Wie gehen Sie mit der steigenden Abhängigkeit und den daraus resultierenden Risiken um?
- Welche Länder oder Regionen eignen sich für eine Diversifikation?
- Bestehen nicht auch Chancen für Siemens, wenn die Ausüstungsinvestitionen anderer Unternehmen aufgrund einer Diversifikation gesteigert werden?

Nachhaltigkeit

- Wie ist es um eine deutliche Senkung der CO₂-Emissionen bei Siemens bestellt?

Herr Busch, nehmen Sie das Thema Nachhaltigkeit in die eigene Hand und stellen Sie die Weichen in eine saubere und zukunftsgerichtete Richtung. Deshalb stelle sich folgende Fragen:

- Inwieweit sind bereits heute in den Finanz-Prognosen von Siemens die Pariser Klimaziele zugrunde gelegt?
- Welchen CO₂-Senkungspfad müssen Sie einschlagen, um 1,5 Grad kompatibel zu sein?
- Welche Rolle messen Sie dem amerikanischen Inflation Reduction Act in Bezug auf die Nachhaltigkeitsausrichtung der Siemens bei?

- Wie sehen Sie in diesem Zusammenhang die Perspektive Ihres Umweltportfolios?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

■ Tagesordnungspunkt 7.4:

Wir fordern vom gesamten Aufsichtsrat ein ausreichendes Zeitbudget für Ihre Tätigkeit ein. Wir haben Zweifel, dass Frau Merz dieses – neben Ihrem Mandat bei Volvo und der Rolle der Vorstandsvorsitzenden bei Thyssenkrupp – überhaupt für Siemens füllen kann. Frau Merz, Thyssenkrupp steckt mitten im Umbau und benötigt Ihre volle Aufmerksamkeit.

■ Tagesordnungspunkt 8:

„Beschluss über Satzungsänderungen“ zur künftigen Ermöglichung virtueller Hauptversammlungen. Wir stellen mit Bedauern fest, dass Siemens mit der jahrzehntelangen Tradition einer Präsenzhauptversammlung bricht und das, obwohl Siemens in der Region sehr stark verwurzelt ist und viele lokale Siemens-Aktionäre hat. Dabei galten die Hauptversammlungen in Präsenz als vorbildlich im Dax und haben den Qualitätsstandard für Hauptversammlungen maßgeblich geprägt.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Infineon Technologies AG Hauptversammlung am 16. Februar 2023

Statements von Cornelia Zimmermann, Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Strategie

Das Geschäftsjahr 2022/2023 war für die Aktionäre von Infineon wieder turbulent. Die Aktie gab im Jahresverlauf um mehr als 40% nach, also deutlich stärker als der Gesamtmarkt, gemessen am Dax oder MSCI World. Ja, Infineon hat wie andere Unternehmen unter der konjunkturellen und geopolitischen Krise gelitten. Hinzukommen aber auch strukturelle Gründe, wie hohe Lagerbestände sowie im Wettbewerbsvergleich schwache Umsätze und Gewinne.

Ab Mitte des vergangenen Jahres haben wir eine Trendwende gesehen. Die Märkte haben sich stabilisiert und bei Infineon keimten Hoffnungen auf neue Wachstumschancen auf. Dennoch ist die Aktie immer noch weit entfernt von den Höchstständen im Vorjahr. Und die Wettbewerber von Infineon haben es offenbar besser gemacht. Sie haben sich im vergangenen Geschäftsjahr 2022/2023 und auf Drei-Jahres-Sicht teilweise deutlich besser geschlagen. Das wirft bei uns Aktionären Fragen auf. Sind die Weichen richtiggestellt, damit Infineon künftig die Fahrt erfolgreich fortsetzen kann?

Zur Nachhaltigkeit

Energieverbrauch. Wir als Aktionär von Infineon blicken auch auf die Fortschritte beim Thema Nachhaltigkeit. Der Energieverbrauch ist in den vergangenen fünf Jahren kontinuierlich gewachsen und der CO₂-Ausstoß wurde seit 2019 lediglich um rund 23% reduziert. Dem steht Ihr eigener Anspruch gegenüber, bis 2030 die Klimaneutralität zu erreichen.

Wasserverbrauch. Auch der Wasserverbrauch von Infineon steigt kontinuierlich an. Einige Standorte liegen in Gebieten mit hohem bis extrem hohem Wassermangel. Sie prognostizieren in Ihrem Nachhaltigkeitsbericht, dass in den nächsten Jahren weitere Standorte betroffen sein könnten.

Emissionen. Infineon berichtet, dass die eigenen Produkte in erheblichem Umfang zur Vermeidung von Emissionen beitragen. Wir finden diese Kalkulation Ihres positiven Impacts wichtig. Zugleich wünschen wir uns, dass Sie in der Kalkulation der Auswirkungen Ihrer Produkte in der Bilanz zukünftig auch die nachteiligen Auswirkungen berücksichtigen. Im Nachhaltigkeitsbericht nennt Infineon Emissionsreduktionsziele für Scope 3-Emissionen. Darin fließen jedoch die Emissionen aus der Nutzung der Produkte bislang nicht ein, obwohl diese einen wichtigen Anteil haben.

Diversität. Aufholbedarf hat Infineon unserer Ansicht nach bei der Diversität. Zwar haben Sie in der Gesamtbelegschaft einen Frauen-Anteil von mehr als 35% und in den unteren Führungsebenen immerhin knapp 30%. In den darüber liegenden Führungsebenen schrumpft der Anteil aber auf knapp 17%.

Diese Situation ist nun seit mehr als fünf Jahren weitgehend unverändert.

HV-Format

Generell scheint es mit der Dialogbereitschaft von Infineon nicht zum Besten zu stehen. Infineon wollte ursprünglich für ganze fünf Jahre einen Freifahrtschein haben für virtuelle Hauptversammlungen. Der Gegenwind, der der Verwaltung von uns und von ausländischen Investoren entgegenschlug, hat den Aufsichtsrat zum Einlenken bewogen. Er möchte sich nun eine Frist von zwei Jahren genehmigen lassen.

Doch auch dieser korrigierten Satzungsänderung stimmen wir nicht zu. Das Konzept der virtuellen Hauptversammlung muss sich erst beweisen, Formate müssen erprobt und verbessert werden. Diese Probephase sollte nicht länger als zwei Jahre andauern, das aktuelle Jahr eingerechnet. Wir favorisieren außerdem die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort teilnehmen möchten. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die Wichtigste, meine Damen und Herren. Und das sollte auch im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.



Fragen an die Verwaltung

Herr Hanebeck kündigte zur Beginn seiner Amtszeit an, das Hauptaugenmerk auf Innovation und Geschäftsergebnisse zu richten.

- Welche Maßnahmen zur Verbesserung der Margen wurden bisher ergriffen und wie soll hier weiteres Potential gehoben werden?
- Außerdem interessiert uns, ob Infineon zu defensiv ist in der Preisgestaltung.
- Sehen Sie Möglichkeiten für Preisanhebungen, insbesondere bei Zulieferungen an die Automobilindustrie?

Zum Siliziumkarbid

Bei Siliziumkarbid-Halbleitern liegt Infineon vor allem im Endmarkt für Elektroautos zeitlich immer noch im Rückstand gegenüber einigen Wettbewerbern. Damit es mit dem Aktienkurs wieder aufwärtsgeht, ist es wichtig, dass die Produktion in diesem Bereich wie angekündigt erhöht wird und auch die Qualität in der Produktion die gewohnten hohen Standards erreicht. Auch die Profitabilität – insbesondere bei Zulieferungen von Siliziumkarbid-Komponenten für Automobile – muss steigen!

- Wie sicher können wir mit einer planmäßigen Aufnahme der Massenproduktion von Siliziumkarbid-Halbleitern bis 2025 in Kulim rechnen?

Engagement Bericht 2023

- Wie gewährleisten Sie einen störungsfreien Produktions- und Lieferprozess?
- Welches Ertragspotential sehen Sie bei Siliziumkarbid-Zulieferungen für die Automobilindustrie?

Galliumnitrid-Produkte

Zufrieden sind wir dagegen mit der Entwicklung bei den Galliumnitrid-Produkten. Hier hat Infineon von Anfang an die Weichen richtiggestellt. Nutzen Sie diesen Vorsprung und vermeiden Sie die Fehler, die Infineon bei den Siliziumkarbid-Halbleitern gemacht hat.

- Wo sehen Sie das höchste Potential für die Nutzung des Galliumnitrid-Halbleitertyps?
- Wie stellen Sie sicher, dass Sie rechtzeitig die richtigen Anwendungsbereiche und Kunden adressieren?
- Für wichtig erachten wir auch Investitionen: Sind Sie bereit, für Marketing und Vertrieb der Galliumnitrid-Produkte genügend Geld in die Hand zu nehmen, um Marktanteile zu sichern?

Cypress-Integration

Hier ist es still geworden seit der Akquisition vor rund vier Jahren.

- Welche Fortschritte hat Infineon hier bisher erzielt?
- Wo haben Sie seit der Akquisition Synergien gehoben?
- Und wie hoch beziffern Sie die Erträge, die Sie aus diesen Synergien generieren konnten?

Vergütungssystem

Mit Blick auf das überarbeitete Vergütungssystem sind einige Verbesserungen zu verzeichnen. Dennoch ist nach unseren Standards der Ermessenspielraum in der kurzfristigen variablen Vergütung weiterhin zu großzügig bemessen. Es ist außerdem an der Zeit, zu überprüfen, ob das Vergütungssystem mit Blick auf die Strategie und das finanzielle Ergebnis den aktuellen Anforderungen noch entspricht.

- An welcher Stelle setzen Sie in der variablen Vergütung Anreize für Wachstum?
- Wie setzen Sie außerdem die Zielerreichung für den Jahresbonus in ein Verhältnis zu den Wettbewerbern?

Zur Nachhaltigkeit

Klimastrategie

- Wie wollen Sie das Ziel erreichen, bis 2030 klimaneutral zu werden?
- Nehmen Sie das Management in die Pflicht, wenn die Klimaziele nicht erreicht werden?
- Welchen Anteil haben die Klimaziele an den ESG-Leistungsindikatoren?

Wasserverbrauch

- Wie können Sie den Wasserverbrauch spürbar senken?
- Müssen Standorte zukünftig auch nach der Verfügbarkeit von Wasser ausgerichtet werden?

Emissionen

- Werden Sie die Emissionen aus der Nutzung der Produkte zukünftig bei der Kalkulation Ihrer Scope 3-Emissionen mit einberechnen?

Diversität

- Woran scheitert die Nachwuchsförderung aus dem unteren Management hinauf?
- Was tun Sie, um den Anteil auch auf den oberen Ebenen zu erhöhen?

Internationalität

Hinsichtlich der Internationalität von Infineon ist festzuhalten, dass mehr als 27% der Belegschaft in Malaysia arbeitet, dem Land mit dem größten Anteil im Konzern.

- Welche Mitsprachemöglichkeiten und Repräsentanz gegenüber dem Aufsichtsrat haben diese malaysischen Mitarbeiter?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

■ Tagesordnungspunkt 9:

Satzungsänderungen, da wir einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als ein Jahr nicht zustimmen. Wir sind der Meinung, dass bei den virtuellen Hauptversammlungen durchaus noch Verbesserungen in der Ausführung möglich sind und das hybride Format das Ziel sein sollte. Für solche Entwicklungen braucht es noch Zeit und weitere Diskussionen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Telekom AG Hauptversammlung am 16. Februar 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Aktienkurs

Die Deutsche Telekom wurde im Jahr 2022 mit der besten Wertentwicklung im DAX wieder erfolgreich und strahlt hell für ihre Aktionäre. Die Magenta-Aktie übertraf auch den europäischen Stoxx-Telekommunikationsindex um mehr als 30%. Der Koloss wurde von Herrn Höttges auf die richtige Spur gebracht und der Enthusiasmus des Managementteams hat die Kunden erreicht. Die Fokussierung auf die stabilen Kernmärkte Deutschland und USA trägt Früchte, während Abenteuer in unsicheren Regionen vermieden wurden. Die Börse honoriert in dieser Zeit der Unsicherheit klare Ziele und die Fokussierung auf das Kerngeschäft. Die T-Aktie ist wieder zu einer Qualitätsaktie geworden.

Die Deutsche Telekom verzeichnete nicht nur eine positive Aktienkursentwicklung, sondern auch eine solide Dividende von 70 Cent für das Jahr 2022. Für die kommenden Jahre sind weitere Steigerungen geplant. Trotzdem wirkt der Dividendenplan angesichts des stark steigenden Cashflows eher zurückhaltend. Zusätzlich kommt die exzellente Entwicklung von T-Mobile US bei den Aktionären in Deutschland nicht vollständig an, da das Unternehmen keine Dividende ausschüttet, sondern Aktienrückkäufe tätigt.

Zum US-Geschäft

Ebenso sollten Sie den Blick auf den Softbank-Anteil an T-Mobile US und die damit verbundene Anteils politik beibehalten. Die Deutsche Telekom wird zur Sicherung des Mehrheitsanteils an T-Mobile US in den nächsten Jahren Milliarden in den USA investieren müssen. Geld, das den hiesigen Aktionären erst einmal nicht zur Verfügung steht. Wir fordern Sie daher auf, das nötige Fingerspitzengefühl mitzubringen und somit auch zusätzliche Werte für die Aktionäre der T-Aktie zu schaffen.

Die Zukunft in den USA ist trotz der bisher exzellenten Entwicklung unsicher. Obwohl das operative Geschäft mit dem besten Netz und hoher Kundenzufriedenheit in die richtige Richtung geht, werden die Kabelunternehmen immer preisaggressiver. Es besteht die Möglichkeit, dass die Erfolgsgeschichte in den USA plötzlich endet. Hoffentlich wird der Erfolg in den USA nicht nur ein vorübergehendes Phänomen sein.

Zur Bilanzstruktur

Die operative Entwicklung mag erfreulich sein, jedoch ist die Bilanzstruktur besorgniserregend. Insbesondere die Nettoverschuldung und der Goodwill bergen erhebliche Risiken. Im Jahr 2022 lag die Nettoverschuldung bei 142,5 Milliarden Euro, was einem Anstieg um 10 Milliarden EUR im Vergleich zum Vorjahr 2021 entspricht. Es ist geboten, hier vorsichtig zu

sein, da diese Situation das Potenzial hat, die Wachstumsstrategie zu gefährden.



Fragen an die Verwaltung

Zum Aktienkurs

- Welchen Anteil an T-Mobile US strebt die Deutsche Telekom an?

Fragen an Herrn Höttges:

- Was braucht es, damit die Dividende der Deutschen Telekom schneller steigt und letztlich die Telekom-Aktionäre am US-Erfolg unmittelbar beteiligt werden können?
- Wie bewerten Sie einen potenziellen Aktienrückkauf von T-Mobile US?
- Sie sitzen ja auch im Board von T-Mobile US, welche Forderungen stellen Sie an das dortige Management?
- Wann fordern Sie endlich eine Dividende?

Zum US-Geschäft

- Wie stellen Sie den hart erarbeiteten Vorteil bei Netzqualität und Kundenzufriedenheit nachhaltig sicher?
- Sind bald wieder mehr Investitionen nötig?
- Wie schätzen Sie die Wettbewerbssituation in den USA ein? Und wie richten Sie sich aus?

Zum Funkturmgeschäft

Der Kapitalmarkt schaut sehr genau auf den Glasfaserausbau und den damit verbundenen Kosten.

Sie haben 2022 die Schlagzahl deutlich erhöht.

- Fühlen Sie sich mit der aktuellen Geschwindigkeit wohl?
- Lassen sich die Kosten im aktuellen Umfeld im Griff halten?

Das operative Geschäft läuft rund. Die Wettbewerber machen es Ihnen aber auch nicht allzu schwer.

- Gibt Ihnen der Wechsel an der Spitze bei Vodafone die Möglichkeit, weitere Marktanteile zu gewinnen?
- Lässt sich der Breitband Average Revenue per User des Privatkundengeschäfts in Höhe von 35 EUR noch weiter steigern?

Der Verkauf der Funktürme war ein cleverer Schachzug, der Geld in die Kassen gespült hat. Wir können nur hoffen, dass die Verträge wasserdicht sind. Der Verkauf darf sich nicht zu einem Bumerang entwickeln, der auf die langfristige Strategie negativ zurückschlägt.

- Welche Beteiligungspolitik streben Sie mit der verbleibenden 49% Beteiligung an? Sehen Sie Konsolidierungsmöglichkeiten in Europa?

Engagement Bericht 2023

- Möchten Sie in fünf Jahren mehr Beteiligungen an Funktürmen haben als heute?

Zur Bilanzstruktur

Die Verbindlichkeiten haben sich bereits auf bedenkliche 132,4 Milliarden EUR erhöht. Es besteht die Notwendigkeit, diesen Schuldenberg weiter abzubauen. Das Ziel ist es, eine Verschuldungsquote, die die Mieten einschließt und das 2,25- bis 2,75-fache des EBITDA nicht übersteigt, zu erreichen. Sobald eine akzeptable Verschuldungsquote erreicht ist, besteht die Möglichkeit für Aktienrückkäufe. Diese könnte ein positiver Katalysator für den Aktienkurs sein.

- Wann planen Sie Aktien zurückzukaufen? Oder bevorzugen Sie Spielräume bei der Dividendenausschüttung auszunutzen?
- Wie sind Ihre Pläne zur Verschuldung unter Einbeziehung der Wachstumsstrategie in den Bereichen Glasfaseranschluss ins Haus, 5G-Ausbau und die Zielbeteiligung an T-Mobile US?

Die Nettoverschuldung wird im Hinblick auf die bilanziellen Risiken ergänzt um den sehr hohen Goodwill. Die Deutsche Telekom liegt damit auf dem sechsten Platz im DAX. Die Bemessung des Goodwills per Ende 2022 ist mit rund 20,5 Milliarden EUR schlicht zu hoch. Der zunehmende Einfluss der Digitalisierung sowie ökologische und soziale Aspekte sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests in ihrem Geschäftsmodell zu berücksichtigen gilt.

- Inwieweit berücksichtigen Sie diese Entwicklungen in der Goodwill-Berechnung?
- Wie wahrscheinlich ist es, dass ein neues EU-Klimagesetz negativen Einfluss auf den Goodwill hat?
- Inwieweit sind in den Finanzprognosen der Deutsche Telekom die Pariser-Klimaziele zugrunde gelegt?

Zur Nachhaltigkeit

Die Deutsche Telekom hat eine neue und ambitionierte Nachhaltigkeitsstrategie verabschiedet. Jetzt gilt es, die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter hinter dieser Strategie zu versammeln und mitzunehmen.

- Können Sie schon von ersten Erfolgen berichten?

Weiteres Verbesserungspotenzial besteht unabhängig davon bei der Transparenz und der Gewichtung von Nachhaltigkeitszielen. Zudem wünschen wir uns eine noch stärkere Gewichtung in der langfristigen Vergütungskomponente.



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 7** und gegen die Änderungen der Paragraphen 14, 15 und 17 der Satzung.

Ein Beschluss über zwei Jahre erscheint uns für das virtuelle Hauptversammlungsformat zu lang und geht über unsere Forderung einer jährlichen Wahl bei der Hauptversammlung hinaus. Wie Sie zurecht in der Einladung zur Hauptversammlung feststellen, möchten Sie sich neuen Wegen der Digitalisierung nicht verschließen und eine Vorreiterrolle einnehmen. Dazu haben wir eine Anregung, die in anderen Ländern bereits erfolgreich umgesetzt wird. Wenn Sie in die digitale HV-Welt eintreten wollen, ist unser Favorit die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

BASF AG Hauptversammlung am 27. April 2023

Statements von Cornelia Zimmermann, Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Aktienkurs

Das Geschäftsjahr 2022 war für die BASF-Aktionäre ein verlorenes Jahr, denn der Wert der Aktie fiel um rund 25%. Damit blieb die Kursentwicklung deutlich hinter den einschlägigen Indizes der Chemieindustrie in Deutschland, Europa und den USA zurück.

Die Geopolitik hatte BASF fest im Griff. BASF befindet sich in einem Dilemma. Die strukturell steigenden Energiekosten in Europa führen zu deutlich sinkender Profitabilität. Die aktuell hohen Investitionen in China bergen außerdem geopolitische Risiken, die außerhalb des eigenen Einflussbereichs liegen.

Der Krieg in der Ukraine und die damit von der Bundespolitik beschriebene Zeitenwende haben deutliche Auswirkungen auf das Unternehmen, was sich vor allem an den Milliarden-Abschreibungen ablesen lässt, die über die Beteiligung an Wintershall Dea zu Buche schlugen. Schon vor Jahren hat die Deka die BASF aufgefordert, sich von der Beteiligung zu trennen. Dies ist leider nicht passiert. Jetzt stellt sich die Frage, ob BASF durch die Abschreibung des Russlandgeschäfts dem Verkauf der Wintershall Beteiligung nähergekommen ist und wann mit einer Veräußerung der Beteiligung gerechnet werden kann.

Vor dem Hintergrund steigender Energiekosten hat die BASF punktuell Preissteigerungen durchgesetzt. Dadurch erhöhte sich der Umsatz im Jahr 2022. So erfreulich dies ist, umso mehr verwundert der Blick in die G&V. Das Ergebnis für 2022 ist negativ und dieser Verlust ist auf die Abschreibungen zurück zu führen.



Fragen an die Verwaltung

Leider sind die Margen für den Gesamtkonzern insgesamt und insbesondere bei den umsatzstarken Segmenten Chemicals und Materials zurückgegangen. Wie in den Jahren zuvor haben die Wettbewerber in der Spezialchemie zum Teil wieder deutlich höhere Margen erzielt.

- Ist BASF in der Spezialchemie „too big to succeed“?
- Sind kleinere Wettbewerber näher dran, leistungsorientierter und zudem wendiger als der große Verbunddampfer, wenn es um die Zukunftsmärkte geht?

Fragen an Herrn Dr. Brudermüller und Herrn Dr. Bock:

- Wann werden Sie in der Spezialchemie zu den Wettbewerbern bei der Profitabilität endlich aufschließen?
- Setzen Sie ausreichend Anreize in der variablen Vergütung sowie der Fokussierung des Vorstands und auch der darunterliegenden Managementebenen, damit die betreffenden Segmente tatsächlich ihr Potential entfalten können?

Zur Dividenden

Mit einer progressiven Dividendenpolitik hat BASF Begehrlichkeiten bei Investoren geweckt, die aufgrund des überwiegend zyklischen Geschäftsmodells schwer zu erfüllen sind.

- Inwiefern können Sie Ihre Dividendenpolitik mit Ihrer Investitionsplanung vereinbaren?
- Wäre angesichts des schwierigen Marktumfelds nicht eher besonnene Zurückhaltung geboten?

Zur Governance

Herr Dr. Kothrade wurde aufgrund seiner umfangreichen Erfahrung im Segment Chemicals in den Vorstand geholt.

Es liegt letztendlich in der Verantwortung des Unternehmens, die bestmögliche Besetzung des Vorstands sicherzustellen. Aus der Sicht der Deka ist es an der Zeit, den Vorstand stärker zu diversifizieren und durch externe Manager neue Sichtweisen und Erfahrungen in den Vorstand einzubringen.

- Warum lehnen Sie externe Einflüsse ab? Bedenken Sie doch einmal die Vorteile: Neue Personen können auch neue Ideen und mehr internen Wettbewerb sowie soziale Kontrolle mit sich bringen.

HV-Format

BASF bittet uns, die Gesellschaft für zwei Jahre zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen zu ermächtigen. Einer Satzungsänderung, die Aktionäre ausschließt, werden wir nicht zustimmen. Im Gegenteil: Wir rufen Sie auf, das hybride Format künftig zu nutzen. So erweitern Sie die Möglichkeiten der Teilnahme an der Hauptversammlung und stellen es den Aktionären frei, wie sie teilnehmen möchten.

Zur Nachhaltigkeit

Die von BASF eingeleiteten Sparmaßnahmen beinhalten auch einen größeren Stellenabbau, vor allem am Standort in Ludwigshafen. Es ist wichtig, dass ein solcher Stellenabbau, sofern er denn notwendig ist, sozialverträglich abläuft.

- Inwiefern können Sie gewährleisten, dass dieser Stellenabbau ohne betriebsbedingte Kündigungen erfolgt?
- Können Sie Qualifizierungsmaßnahmen anbieten, um Ihren Mitarbeitenden, die von Anlagenschließungen betroffen sind, neue Arbeitsfelder zu eröffnen?

Mit dem Weggang von Frau Dubourg verliert der BASF-Vorstand sein Nachhaltigkeitsgesicht.

- Wie soll Nachhaltigkeit im Vorstand verankert werden?

Als international agierendes Unternehmen erwirtschaftet BASF 60% Ihres Umsatzes außerhalb Europas. Entsprechend groß ist auch Ihre internationale Präsenz. Die Produktionsstätten im außereuropäischen Ausland sind für uns jedoch weder aus

Engagement Bericht 2023

dem Auge noch aus dem Sinn. Maßgeblich ist für uns der weltweit soziale und ökologische Fußabdruck. Wir erwarten eine regionale Streuung, um die Risiken aus geopolitischen Spannungen zu reduzieren.

Arbeitnehmerrechte

BASF hat sich in Ihrem Jahresbericht zu einem sozialen Dialog mit den Mitarbeitenden auch im außereuropäischen Ausland verpflichtet.

- Wie gestalten Sie diesen Dialog?
- Wie findet die wachsende Zahl von Mitarbeitenden im Ausland Gehör im Aufsichtsrat?

Zur Klimastrategie

Unsere Einschätzung ist es, dass sich BASF frühzeitig, also schon vor der aktuellen Krise, um alternative Energiequellen, wie die Windenergie, bemüht hat. Die Standorte in Antwerpen und in Ludwigshafen sollen grüne Vorzeigemodelle in der Chemiebranche werden. Diese Bemühungen sind wichtig und richtig. Wir erwarten nun, dass die ökologischen Herausforderungen auch in den außereuropäischen Ländern mit dem gleichen Ehrgeiz angegangen und nicht umgangen werden.

- Wie ist es um die Treibhausgas-Intensität der Produktionsstandorte außerhalb Europas, speziell in den USA, Malaysia und in China bestellt? Können diese heute das Niveau des Standorts Ludwigshafen erreichen? Wenn nicht, wann wird dies der Fall sein?
- Inwiefern können die Produktionsstandorte außerhalb Europas mit erneuerbarer Energie versorgt werden?
- Die Wettbewerber haben von SBTi bestätigte Klimaziele.
- Haben auch Sie Ihre Ziele eingereicht und können wir hier bald mit einer Zustimmung seitens SBTi rechnen?

PFAS

Per- und polyfluorierte Alkylsubstanzen, kurz PFAS, sorgen für Verunsicherung. Das Ausmaß der Belastung von Mensch und Umwelt durch die schwer- bis gar nicht abbaubaren Substanzen ist noch nicht absehbar. Außerdem stehen in der EU mögliche Verbote ganzer Gruppen von Substanzen und in den USA Schadensersatzklagen im Raum.

- In welchem Ausmaß verwendet und produziert BASF derzeit PFAS?
- Sind die Substanzen bei BASF ersetzbar?
- Welche Möglichkeiten sehen Sie, die Risiken aus PCAFs in den Griff zu bekommen?
- Ist zum Beispiel eine Positivliste für geprüfte Substanzen machbar und hilfreich?
- Wie hoch schätzen Sie das Risiko ein, dass Ihre Produktion durch Verbote seitens der EU beeinträchtigt wird?
- Wie schätzen Sie die Klagerisiken in den USA ein?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

- **Tagesordnungspunkt 8**, der Ermächtigung zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen, aus den genannten Gründen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Continental AG Hauptversammlung am 27. April 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment

Die Aktionäre blicken auf ein verlorenes Jahr zurück. Die Margen waren im vergangenen Geschäftsjahr in allen Divisionen erschreckend gering, der Automobilbereich ist ein Schatten seiner selbst. Der Mut zu einer stärkeren Umstrukturierung fehlt. Die vermeintlichen Zukunftsinvestitionen wie autonomes Fahren und Software verschlingen Unsummen und bringen bisher nicht den gewünschten Ertrag.

„Die Unternehmensstruktur von Continental ist zu komplex und schwer zu steuern. Der Aktienkurs zeigt einen Konglomeratsabschlag, der sich durch die schwache wirtschaftliche Entwicklung im vergangenen Jahr ausgeweitet hat. Continental bewegt sich in einer extrem dynamischen Branche gegenüber den Wettbewerbern zu langsam. Entscheidungswege müssen verkürzt werden und eine weitere Vereinfachung wird unausweichlich sein, um sich in der Branche behaupten zu können.“

„Continental befindet sich weiterhin im Dickicht des Abgasskandals. Der Aufsichtsrat scheint den Kopf in den Sand zu stecken. Bringen Sie endlich Klarheit in den Abgasskandal und in welche Rolle dabei Herr Reitzle gespielt hat. Zeigen Sie uns, dass der Aufsichtsrat seine Überwachungsfunktion auch ernst nimmt. Die Unsicherheit belastet den Aktienkurs und bindet unnötig Vorstand und Aufsichtsrat. Continental steht vor enormen zukünftigen Belastungen, ein unaufgeklärter Abgasskandal schwächt das Unternehmen nur unnötig.“



Abstimmungsverhalten

- Wir enthalten uns bei **Tagesordnungspunkt 4.1** Entlastung Dr. Wolfgang Reitzle aufgrund der unklaren Rolle bei der Aufklärung des Abgasskandals.
- Wir stimmen **gegen Tagesordnungspunkt 7, 8 und 9** zum virtuellen Hauptversammlungsformat. Die Beschlussfassung geht über unsere Vorstellung einer jährlichen Wahl hinaus. Wir bevorzugen eine Wahlmöglichkeit für Aktionäre zwischen Präsenz- und virtuellem Format oder eine reine Präsenzveranstaltung.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Merck KGaA Hauptversammlung am 28. April 2023

Statements von Cornelia Zimmermann, Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Merck hat in den vergangenen Jahren viel Geschick bei Akquisitionen und Produkt-Innovationen gezeigt. Im Pharmabereich mischt Merck jetzt sogar erfolgreich bei den Großen mit.

Die Merck-Aktie hält leider nicht, was das profitable Unternehmen verspricht. Das liegt unter anderem an der Konglomeratsstruktur, in der sich positive Impulse aus den einzelnen Teilbereichen nicht voll entfalten können. So profitiert die Merck-Aktie nur eingeschränkt von Markttrends.

Merck sollte marktübliche Standards einhalten und frühzeitiger quantitative Ziele veröffentlichen.



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

- **Tagesordnungspunkt 8.1.** Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung. Ein Beschluss, der über ein Jahr hinausgeht erscheint uns für dieses junge Format zu lang. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Bayer AG Hauptversammlung am 28. April 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Aktienkurs

Die Bewertung der Bayer-Aktie ist ein Trauerspiel. Die frühere Pharma-Ikone ist an der Börse ein Schatten ihrer selbst. Zuviel Kapital und Vertrauen wurde seit Ankündigung der Übernahme von Monsanto zerstört. Nur mit einem grundlegenden Strategiewechsel kann das Vertrauen zurückgewonnen werden. Die nervenraubende Berg- und Talfahrt der Bayer-Aktie im Jahr 2022 hat die Geduld der Aktionäre mehr als nur auf die Probe gestellt.

Zur aktuellen Situation

Herr Baumann hätte bei dem Kauf von Monsanto von Anfang an gegen die Skepsis des Kapitalmarktes kämpfen müssen. Von dem Bruch der Kapitalmarktstrategie hat sich die Aktie bis heute nicht erholt. Final hat das notwendige Vertrauen gefehlt. Herr Baumann wurde entlassen, weil sich die operativen Ergebnisse 2022 nicht sehen lassen können. Das ist aber keine Entscheidung, die uns leichtgefallen ist. Die Leistung eines Vorstandschefs lässt sich häufig nicht am Tag des Ausscheidens bewerten, sondern erst mit zeitlicher Distanz. Wir hoffen und wünschen, dass sich die Erfolge noch einstellen werden. Leider müssen wir hier kritisch anmerken, dass seine Amtszeit als Vorstandschef aus Sicht der Aktionäre verlorene Jahre waren. Nicht nur aus absoluter Betrachtung, sondern auch aus relativer Sicht im Branchenvergleich.

Herr Andersons wird aufgefordert uns zu zeigen, dass der Aktienkurs von Bayer auch in eine andere Richtung gehen kann und sollte den Kurs der Aktie zurück auf einstige Niveaus führen, sodass Bayer zu altem Glanz zurückfindet. Er steht als ein Garant für Innovation. Er sollte die Pharmapipeline auf Trab bringen und dafür sorgen, dass den Patentausläufen eine vielversprechende Produktpipeline gegenübersteht. Die Entscheidungswege sollten verkürzt werden, mehr Fokus und Disziplin in das Pharmageschäft gebracht und die Beilegung der Rechtsstreitigkeiten beschleunigt. Auch die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt sollte verbessert werden. Herr Andersons sagt selbst, dass Übernahmen und strukturelle Veränderungen nicht seine Kerndisziplin sind. Ob eine Optimierung der Pharmapipeline für die Aktionäre ausreichend ist, bleibt abzuwarten. An einer Stelle wird sich die Frage nach der Gruppenstruktur stellen. Inwieweit Herr Andersons vollumfänglich agieren kann, wird sich gleichwohl noch zeigen müssen. Der Bewertungsabschlag von mehr als 30% gegenüber dem fairen Wert stellt einen Vertrauensverlust des Kapitalmarkts gegenüber dem Bayer-Management dar. Das verloren gegangene Vertrauen soll wiederaufgebaut werden, ansonsten werden tiefgreifende Forderungen der Aktionäre gegenüber dem Vorstand und Aufsichtsrat aufflammen.

Die Vorstellungen der Aktionäre zur Struktur des Unternehmens sind sehr unterschiedlich und reichen von moderaten Änderungen über die Abspaltung des Brot- und Buttergeschäfts, Consumer Health, bis hin zur Zerlegung des Konzerns. Den richtigen und passenden Weg für Bayer zu finden, liegt in der Verantwortung von Herrn Andersons. Wir geben keine Vorgaben. Doch bevor er sich entscheidet, möchten wir ihm einen Rat geben: Fragen Sie auch Ihre Eigentümer auf der Hauptversammlung mit einem eigenen Tagesordnungspunkt was Sie sich wünschen. Damit wäre die Marschrichtung klar und dem Vorstand und dem Aufsichtsrat als Vertreter der Aktionäre gleichzeitig der Rücken gestärkt. Die Diskussionen wären damit vom Tisch und das Management könnte sich auf die Umsetzung konzentrieren.



Fragen an die Verwaltung

Zu den Sparten

Pharmasparte

Bayer ist mit der Pharmasparte auf dem richtigen Weg. Wir begrüßen die erfolgten Pharmaakquisitionen, die Patentverlängerung von Xarelto, und sehen neue Hoffnungsträger in der Produktpipeline. Die Umsatzlücke der Patentausläufe wird zunehmend kleiner. Allerdings handelt es sich bei diesem Business eher um einen Marathon als um einen 100-Meter-Sprint. Das Geld für Akquisitionen war durch die Monsanto-Übernahme knapp geworden. Durch die Klagewellen fehlt oben drein nun wichtiges Kapital.

- Wie wollen Sie die drohenden Umsatzausfälle bei der insgesamt aktuell enttäuschenden Pharmapipeline ersetzen?
- Wie sicher können Sie auf der Pharmaseite sein, dass Ihre Pläne zum Ersetzen der Umsatzausfälle ausreichen?
- Kann eine Pharma-Firma mittlerer Größe überhaupt beim Forschungs- und Entwicklungsaufwand gegen die ganz Großen mithalten?
- Sehen Sie in Deutschland und Frankreich verstärkten Restrukturierungsbedarf?

Agrarsparte

Die Agrarsparte kommt langsam voran. Das Tal der Tränen scheint durchschritten zu sein, wenngleich Monsanto immer noch nicht den gewünschten Mehrwert gebracht hat. Die Zusammenführung von Chemie und Biotechnologie mit einer zusätzlichen Digitalisierungsstrategie ist grundsätzlich richtig.

- Wie sehen Sie hingegen die Synergieeffekte zwischen dem Agrar- und Pharmageschäft?
- In den USA werden gerade im Agrarbereich deutlich höhere Bewertungen erzielt. Wäre ein Börsenlisting einer Agrar-tochter vor diesem Hintergrund nicht wertsteigernd?

Engagement Bericht 2023

Zur Nachhaltigkeit

Bei der Nachhaltigkeitsstrategie macht Bayer Fortschritte. Der Verstoß gegen den international anerkannten UN-Global-Compact-Standard ist Geschichte, damit können wieder zahlreiche institutionelle Anleger in die Aktie und in die Anleihen investieren.

- Wie ernst meinen Sie es mit der Nachhaltigkeit?
- Stellen Sie Ihre Nachhaltigkeitsstrategie in einem Tagesordnungspunkt bei der nächsten HV zur Wahl („Say-on-Climate“)?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

- **Tagesordnungspunkt 4.1**, der Wahl von Norbert Winkeljohann in den Aufsichtsrat. Herr Winkeljohann, der Aufsichtsratsvorsitz bei Bayer ist sehr zeitintensiv. Zusätzlich wurde Ihre Rolle als stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der Deutsche Bank zuletzt noch einmal deutlich aufgewertet. Dazu kommen noch drei weitere Mandate – teilweise als Vorsitzender. Das ist eindeutig zu viel. Ebenso stimmen wir wegen Ämterhäufung auch gegen Kimberly Mathisen.
- Im vergangenen Jahr haben wir aufgrund von Mängeln gegen den „Vergütungsbericht“ gestimmt. Wir sehen zwar, dass die Vergütung von Herrn Baumann gekürzt wurde, erkennen allerdings keine ausreichenden Verbesserungen und werden daher erneut gegen den Vergütungsbericht und damit gegen **Tagesordnungspunkt 5** stimmen.
- **Tagesordnungspunkte 6 und 7**, gegen Satzungsänderungen zur virtuellen Hauptversammlung. Ein Beschluss der über ein Jahr hinausgeht, erscheint uns für dieses junge Format zu lang. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste. Und das sollte auch im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Mercedes Benz AG Hauptversammlung am 3. Mai 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Das Management zeichnet sich durch Fokussierung aus, den Kapitalmarkt als auch die Luxusmarkenpositionierung fest im Blick. Eine Ausrichtung der Produktion auf ertragreiche Modelle sichert einen attraktiven Produktmix und eine hohe Marge. Wir unterstützen diese Strategie und erwarten, dass das Management auch in einem schwieriger werdenden Umfeld konsequent bleibt. Hierbei ist wichtig weiterhin Skaleneffekte zu erzielen und nutzbar zu machen, weil diese ein wesentlicher Wettbewerbsvorteil bleiben. Die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen werden weiter sehr hoch bleiben und somit die Profitabilität sehr belasten. Eine ausgewogene Mischung aus Volumen und Marge muss daher das Ziel sein.

Die Fokussierung auf die hochpreisigen Automobilssegmente birgt langfristig auch Risiken. Junge Autokäuferinnen und -käufer können nicht mehr an die Marke herangeführt werden und zahlreiche Kundinnen und Kunden, die sich das Luxussegment nicht mehr leisten können, werden mangels Alternativen zur Konkurrenz abwandern. Welchen Einfluss das langfristig auf den Stern haben wird, bleibt abzuwarten.

Im sehr wichtigen Markt China mussten für die Prestigefahrzeuge der EQS-Serie zuletzt die Preise gesenkt werden. Preisreduzierungen passen nicht ins Luxussegment und beschädigen die Marke. Die Reputationsrisiken nehmen zu. Es bleibt zu hoffen, dass nur der Preisbogen einmal überspannt wurde und es nicht der Start von Fehleinschätzungen in der Modellpolitik ist. Denn Luxus-Preissenkungen vorzunehmen, darf sich Mercedes nicht noch einmal erlauben.

Porsche zeigt Mercedes bei der Börsenbewertung die Rücklichter. Das Porsche KGV ist rund vier Mal so hoch wie das von Mercedes und liegt damit in weiter Ferne. Die Skepsis ist am Kapitalmarkt hoch. Glänzt der Stern wirklich so hell, dass er langfristig Preiserhöhungen rechtfertigt? Bewertungstechnisch notiert die Aktie von Mercedes mit einem KGV von rund 5,5 am unteren Ende der DAX-40-Unternehmen.



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 6** die Wahl von Stefan Pierer in den Aufsichtsrat aufgrund von zu vielen Ämtern (Overboarding).
- **Tagesordnungspunkt 11 und 12** zum virtuellen Hauptversammlungsformat. Die Beschlussfassung geht über unsere Vorstellung einer jährlichen Wahl hinaus. Wir bevorzugen eine Wahlmöglichkeit für Aktionäre zwischen Präsenz- und virtuellem Format oder eine reine Präsenzveranstaltung.

Wir stimmen für:

- Mercedes-Benz befindet sich in einer ausgeprägten Transformationsphase, daher unterstützen wir den üppigen Kapitalbeschluss (**Tagesordnungspunkt 10**) und die weitgehenden Eingriffsmöglichkeiten in das Vergütungsprogramm (**Tagesordnungspunkt 8**) und stimmen in diesem Fall für beide Tagesordnungspunkte.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

RWE AG Hauptversammlung am 4. Mai 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Das Jahr 2022 war sowohl für RWE als auch für die Aktionäre erfreulich. Die Aktie konnte rund 19% zulegen und auch gegenüber den Wettbewerbern konnte RWE punkten. Der europäische Stoxx 600 Versorgerindex wurde um 26% geschlagen.

Die gestiegenen geopolitischen Risiken und die damit verbundene Preissteigerung von fossilen Energieträgern haben RWE in die Karten gespielt. Das Management hat umsichtig gehandelt und dank der klaren Fokussierung auf die Energieproduktion seinen Beitrag zu der erfreulichen Entwicklung geleistet. Der Vorstand konnte durch eine zielgerichtete Kommunikation mit der Politik die Energiekrise bewältigen. Die deutsche Energiewende ist schließlich nur mit RWE umsetzbar.

So erfreulich die wirtschaftlichen Zahlen sind, so kläglich sieht die CO₂-Bilanz von RWE aus. Das Geschäftsjahr 2022 markiert einen neuen Negativrekord. RWE hat nicht nur den Ausstoß von CO₂ um 2,1 Millionen Tonnen auf 83 Millionen Tonnen gegenüber dem Vorjahr erhöht, sondern auch den CO₂-Ausstoß pro Megawattstunde Strom von 0,50 Tonnen auf 0,53 Tonnen. Auch wenn die höhere Kohleverstromung und die geringere Leistung der Atomkraftwerke dazu beitragen, ist die Bilanz ernüchternd. Damit stellt RWE unter Beweis: Die Art und Weise, wie der Konzern heute Strom produziert, ist nicht zukunftsfähig. Das Ziel, Klimaneutralität bis 2040 herzustellen, rückt in weite Ferne. Das RWE-Management kann sich nicht auf den verabschiedeten Klimazielen ausruhen, sondern muss jetzt für eine schnellere Senkung der klimaschädlichen Emissionen sorgen, um auch am Kapitalmarkt einer prosperierenden Zukunft entgegenblicken zu können. Das Ende der Kohleaktivitäten von 2038 auf 2030 vorzuziehen, ist eine wichtige Weichenstellung. Allerdings belasten die CO₂-Emissionen aktuell sowohl die Umweltbilanz als auch den RWE-Aktienkurs. Analystenschätzungen zufolge um rund 15%. Mit dem Ausbau der erneuerbaren Energien hat RWE die Möglichkeit, sich auch am Kapitalmarkt stärker als grünes Unternehmen zu positionieren. Noch sind solche Unternehmen rar gesät und Investoren suchen händierend genau diese Gesellschaften. Positiver Nebeneffekt: eine deutlich höhere Aktien-Bewertung. Eine Abspaltung der Kohleaktivitäten wird für den richtigen Schritt gehalten. Entschlosseneres Handeln zahlt sich aus. Bereits im vergangenen Jahr hat die Deka eine weitere Distanzierung von den Kohleaktivitäten gefordert. Dieser Forderung ist RWE mit der Laufzeitverkürzung der Kohlekraftwerke nachgekommen. Durch den Krieg in der Ukraine ist die Verantwortung von RWE im Hinblick auf die Versorgungssicherheit gestiegen. Ebenso gilt es, soziale Aspekte auch im Hinblick auf Arbeitsplätze im Blick zu halten. Daher ist eine Sofortabschaltung auch keine Lösung.

Es muss geprüft werden, ob ein Abstoßen der Kohleaktivitäten vor 2030 mit Blick auf die höhere Bewertung am Kapitalmarkt sinnvoll erscheint. Eine Möglichkeit stellt die Überführung in eine Stiftung dar. So könnte die RWE unter Beachtung der Versorgungssicherheit die Aktivitäten kontrolliert beenden.

Zur Klimastrategie

Die Klimakrise und die Geopolitik führen zu einer Ausweitung der dezentralen Energieproduktion, die die erneuerbaren Energien ermöglichen. RWE befindet sich in einer guten Position und kann mit dem derzeitigen Rückenwind der Bundesregierung das erneuerbare Energienportfolio weiter ausbauen. Die frühe Sicherung von Rechten zum Ausbau von Windparks wird begrüßt. Allerdings wird vor Engpässen bei den Zulieferern und vor einer Kostensteigerung, die mit Ansage die Erträge und das Wachstum zunichtemachen können, gewarnt.

Die Zukunftsfähigkeit von RWE hängt von ihrem Engagement bei den erneuerbaren Energien ab. Nur wenn RWE die Kohleaktivitäten schnell abbaut, ist das Unternehmen gewappnet, künftige Generationen verantwortungsvoll mit Energie zu versorgen. Die Expansionsstrategie in den USA erscheint auf den ersten Eindruck vielversprechend. RWE leistet sich ConEdison für 6,8 Milliarden EUR und steigt dort zum viertgrößten Stromerzeuger aus Wind- und Solarenergie auf. Bei aller Euphorie sieht die Historie von Akquisitionen in der Ferne in der deutschen Versorgerbranche desaströs aus. Es bleibt nur die Hoffnung, dass RWE auch in fünf Jahren ähnlich positiv über die USA berichtet. Nicht, dass nach der berausenden Party ein böses Erwachen folgt. Es sollte an einer zahlengetriebenen Akquisitionspolitik in stabilen Regionen mit Augenmaß festgehalten werden. Auf Abenteuer in entlegenen Regionen mit fragwürdigen Regierungen verzichtet werden sollte.



Fragen an die Verwaltung

Zur Kohleaktivität

Das Unternehmen sollte innovativ sein und als erstes Unternehmen in Deutschland einen Say-on-Climate-Beschluss auf der Hauptversammlung 2024 einführen. Ein solches Vorgehen bietet sowohl dem Vorstand als auch dem Aufsichtsrat den enormen Vorteil, dass Ihnen mit einem solchen Beschluss der Rücken von Ihren Aktionärinnen und Aktionären gestärkt wird. Weiteres Plus: Die Diskussion wäre umgehend beendet.

- Wie bewerten Sie aus heutiger Sicht einen Verkauf der Kohleaktivitäten und eine Stiftungslösung?
- Unter welchen Bedingungen können Sie sich eine Schließung der Kohle-Aktivitäten vorstellen und mit welchen positiven Effekten auf die Bewertung der Aktie rechnen Sie?

Engagement Bericht 2023

Erneuerbare Energie

Ein wichtiger Faktor ist die Verfügbarkeit von Komponenten für die Produktion und die Infrastruktur.

Die Verfügbarkeit von Solarmodulen und Windmühlen aus westlicher Produktion ist stark eingeschränkt. Die Verlockung, in China auf Einkaufstour zu gehen, ist groß.

- Wann würden Sie Windmühlen und andere Infrastrukturkomponenten aus China im großen Stil aus China kaufen?
- Wie können Sie sicherstellen, dass Menschenrechte auch in der Lieferkette gewahrt bleiben?
- Können Sie in Europa den Investitionspfad bei Ihrer Renditevorstellung weiter umsetzen?
- Sehen Sie Kostensteigerungen bei den Zulieferern im erneuerbaren Energien-Bereich oder eher Komponentenmangel als größeres Risiko?
- Wie können Sie die traumhaften Renditen im On-Shore Bereich mit einem größeren Volumen umsetzen?
- Wie können Sie das herausfordernde Offshore Geschäft in den Griff bekommen?
- Wie bauen Sie die Wertschöpfungskette im Wasserstoffbereich weiter aus?
- Wann sind signifikante Ergebnisbeiträge zu erwarten?
- Wie schnell können Sie Solarpanels oder Windmühlen in die USA bekommen?
- Können chinesische Komponenten aufgrund potenzieller Sanktionen überhaupt in den USA verwendet werden?
- Wird RWE weiter stark in den USA investieren? Selbst unter dem Lichte des IRA?
- Wie sieht Ihre M&A-Pipeline aus?
- Inwieweit sind bereits heute bei M&A-Transaktionen die Pariser-Klimaziele zugrunde gelegt?
- Wie sind die Pariser-Klimaziele in den Finanzprognosen von RWE verankert?
- Welche RWE-Geschäftsbereiche profitieren von Programmen zur Bekämpfung des Klimawandels, wie dem Green Deal oder dem IRA?

Zur Absicherungspolitik

Während des Höhepunkts des Rohstoffbooms hat RWE sich hingegen aus dem Hedging zurückgezogen. Nun haben Sie erwähnt, die Absicherung wieder aufgenommen zu haben.

- Können Sie zu den Änderungen Ihrer Absicherungspolitik Stellung nehmen?
- Es wird besorgt festgestellt, dass es verstärkte Cyberattacken auf deutsche Unternehmen gibt. RWE ist als Teil der kritischen Infrastruktur besonders exponiert.
- Sehen Sie vermehrte Cyberangriffe auf Ihre IT-Infrastruktur oder gezielt auf die IT-Systeme der Kraftwerke?
- Wie können Sie eine möglichst hohe Sicherheit garantieren?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 8**, Erwerb eigener Aktien.
Bitte investieren Sie zuerst in ihr eigenes Geschäft. Dort gibt es genug Verwendungsmöglichkeiten und wenn Sie dann noch Geld übrig haben, schütten Sie es an die Aktionäre in Form einer Bardividende aus.
- **Tagesordnungspunkt 11**, Satzungsänderungen zur virtuellen Hauptversammlung. Ein Beschluss, der über ein Jahr hinausgeht, erscheint uns für dieses junge Format zu lang. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste. Und das sollte auch im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.

Wir stimmen für:

- **Tagesordnungspunkt 9 und 10**: Wir möchten Sie in der Transformation unterstützen und stimmen für die zwei Kapitalbeschlüsse. Sehen Sie unser Votum insbesondere als Vertrauensvorschuss in das Managementteam, auch zukünftig umsichtig zu handeln.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Allianz AG Hauptversammlung am 4. Mai 2023

Statements von Andreas Thomaе, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Die Allianz ist wieder in der Spur. Die Gewinnmaschine läuft auf Hochtouren. Das Ergebnis war im vergangenen Jahr trotz der weltweiten Krisen so hoch wie noch nie. Die Allianz hat Widerstandskraft bewiesen. Das war nach dem Fiasko mit den Structured Alpha Fonds nicht unbedingt zu erwarten. Mit einer erneut höheren Dividende und milliardenhohen Aktienrückkäufen stimmen Sie uns Anteilseigner versöhnlich.

Ein Desaster wie mit Structured Alpha darf nie wieder passieren. Der erlittene Schaden von knapp sechs Milliarden EUR ist enorm. Die Vorfälle haben das Vertrauen in das Management der Allianz grundlegend erschüttert. Es ist wichtig, klare Überwachungsstrukturen zu schaffen, um sicherzustellen, dass ein solcher Betrugsfall nicht erneut auftritt und um das Vertrauen in das Management wiederherzustellen.

Herr Bäte, Sie haben den Fall schnellstmöglich abgeschlossen. Es war richtig, die Kunden voll zu entschädigen. Sie haben damit weiteren Schaden für den Allianz-Konzern abgewendet. Das zeigt sich auch an der Börse: Zum Jahresende hin hat sich der Aktienkurs deutlich verbessert. Wir sind auch in diesem Jahr mit dem Verlauf bisher sehr zufrieden.

Die Allianz hat im vergangenen Geschäftsjahr ein starkes operatives Ergebnis abgeliefert. Im Bereich Schaden- und Unfallversicherung waren Wachstum und Profitabilität gut. Im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft stieg die Neugeschäftsmarge. Lediglich Spanien und Brasilien hinken den Zielen hinterher. Die Solvabilität der Allianz ist weiterhin sehr solide und ihre Reservierungspolitik konservativ.

Auch der Blick in die Zukunft stimmt grundsätzlich zuversichtlich, da Zinsen wieder vorhanden sind. Das hat deutliche Auswirkungen auf das Geschäftsumfeld der Allianz. Die Schadenssummen und Kosten steigen zwar aufgrund der Inflation. Auf der anderen Seite besteht die Hoffnung auf ein besseres Kapitalanlageergebnis.

Zur Nachhaltigkeit

Beim Thema Umwelt, Soziales und guter Unternehmensführung ist Allianz gut vorangekommen. Der Nachhaltigkeitsbericht ist transparent, aussagekräftig und enthält viele neue und gute Informationen. Allianz hat das Klimaziel bei Öl und Gas im Versicherungsbereich geschärft. Es ist erfreulich, dass Allianz keine neuen Öl- und Gasfelder mehr versichern will und die größten Öl- und Gasunternehmen in die Pflicht nimmt, sich zeitnah zu Netto-Null-CO₂-Zielen bis zum Jahr 2050 zu bekennen.

Allianz bringt Nachhaltigkeit auch in eigenen Geschäftsprozessen ein, wie etwa in der Schadenabwicklung im KFZ-Geschäft.

ESG hat insgesamt einen hohen Stellenwert bei der Allianz. Das Thema ist in alle Geschäftsprozesse, in das Risikomanagement und in die Mitarbeiterführung integriert. Das Vergütungssystem der Allianz ist bei der Ausgestaltung der ESG-Faktoren im individuellen Beitragsfaktor konkreter und transparenter geworden. Auch die Nachhaltigkeitsprüfung für die langfristige Vergütung sehen wir positiv. Für mehr Fokussierung und Straffung von Verantwortlichkeiten sorgt die Verkleinerung des Vorstandes von elf auf neun Personen.



Fragen an die Verwaltung

Es stellt sich die Frage, was Sie aus dem Vorfall um Structured Alpha gelernt haben.

- Was haben Sie konkret bei Ihren internen Risikokontrollen und in Ihrer Compliance und Kundenkommunikation verändert?
- Welche Maßnahmen ergreifen Sie in Ihrer IT, bei der zuletzt Kritik von Seiten der BaFin wegen Doppelfunktionen aufkam?

Fragen an Herrn Bäte und Herrn Terzariol:

- Was ist Ihre Prognose für künftige Kapitalanlageerträge und welche Veränderung sehen Sie in Ihrem Anlagemix?
- Können Sie dadurch Eigenkapital freisetzen und welche Auswirkungen gibt es auf die Schwankungsanfälligkeit der Solvenzquote?

Höhere Zinsen haben allerdings auch ihre Schattenseiten. In der Vergangenheit gab es immer wieder Druck auf die Garantiesätze im Lebensversicherungsbereich.

- Sehen Sie dies wieder auf sich zukommen und ergibt sich dadurch ein schwächeres Pricing aufgrund höherer Wettbewerbsintensität im Schaden- und Unfallgeschäft?

Hinzu kommt, dass der Inflationsanstieg die Kaufkraft der Kunden schwächt und sich auf die Sparquote auswirkt.

- Wie sehen Sie daher die Wachstumsaussichten in Ihrem Lebensversicherungsgeschäft?
- Wie stark können Sie den negativen Effekt der Inflation bei den Schäden und den Kosten über höhere Prämien an die Kunden weitergeben?
- Und bis wann können Sie die Schaden-Kosten-Quote von derzeit 94,2% auf die Zielquote von 92% verbessern?

In den USA arbeiten Sie nun mit Voya im Asset Management der Allianz Global Investors zusammen.

- Wie sehen Sie die Perspektiven dieser Zusammenarbeit und welche Synergien ergeben sich daraus?
- Und viel wichtiger ist die Frage: Sind die Mittelausflüsse Dritter im Asset Management gestoppt?

Engagement Bericht 2023

Die Allianz hat grundsätzlich eine sehr gute Risiko- und Reservepolitik im Versicherungsgeschäft. Allerdings steigen die erzeugten Schäden durch den Klimawandel zunehmend an. Umso wichtiger ist es, die Risiken gut zu kalkulieren. Es stellt sich die Frage:

- Warum nehmen Sie jetzt sogar mehr Risiko auf die eigenen Bücher und sichern weniger über das Rückversicherungsgeschäft ab?

Dabei geht es nicht nur um Umwelt- und Klimarisiken. Auch bei Cyber-Versicherungen nehmen die potenziellen Schäden durch immer mehr Cyber-Angriffe zu.

- Wie stellen Sie sicher, dass nicht unkalkulierbare Risiken in dieser Sparte auf die Bücher genommen werden und können Sie kumulierte Risiken ausschließen?
- Wie schützen Sie im Übrigen Ihr eigenes Unternehmen vor Hacker-Angriffen?

Zur Nachhaltigkeit

Es wird positiv hervorgehoben, dass sich Allianz zu der Net Zero Insurance Alliance, den gemeinschaftlichen Anstrengungen zur Dekarbonisierung in der Versicherungswirtschaft, bekennt.

Zuletzt sind aber einige prominente Mitglieder ausgeschieden, was die Schlagkraft schwächt.

- Können Sie die Gründe nachvollziehen? Wir gehen davon aus, dass Sie weiterhin zu diesem Zusammenschluss stehen und nicht ausscheren.



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

- die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung gemäß **Tagesordnungspunkt 8**. Einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr werden wir nicht zustimmen. Bei diesem Format sind noch deutliche Verbesserungen in der Ausführung nötig. Das Ziel sollte das hybride Format sein. Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie die virtuelle oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Deutsche Post AG Hauptversammlung am 4. Mai 2023

Statements von Cornelia Zimmermann, Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Herr Dr. Appel hat in Ihren 20 Jahren im Post-Vorstand die Erfolgsgeschichte des Konzerns maßgeblich mitgestaltet und vorangetrieben. Er hinterlässt ein gut bestelltes Feld. Die Dividende ist erneut gestiegen und über Aktienrückkäufe sollen Milliarden an uns Investoren zurückfließen.

Dem schwierigen Marktumfeld und der allgemeinen Skepsis zum Trotz erzielte die Deutsche Post DHL Gruppe 2022 höhere Umsätze und ein besseres Ergebnis als im Vorjahr. Die Deutsche Post hat ihre positive Entwicklung vom deutschen Staatsunternehmen zu einem starken globalen Logistik-Konzern fortgesetzt. International ist sie vor allem durch eine im Branchenvergleich hohe Zuverlässigkeit gut etabliert.

Nun gilt es aber, mit dem errungenen Wohlstand sorgsam und diszipliniert umzugehen. Der Konzern braucht aufgrund seiner Größe und Komplexität eine starke strategische Führung. Insofern sind wir sehr gespannt, mit welcher Vision Sie, Herr Meyer, die Deutsche Post in die Zukunft führen werden. Wir hoffen, dass Sie vor allem bei möglichen Zukäufen – wie etwa dem aktuell diskutierten Einstieg bei DB Schenker - Kosten, Risiken und Chancen sehr genau abwägen. Wachstum ist nicht das Maß aller Dinge. Effizienz muss im Vordergrund stehen.

Zum Aktienkurs

Der Aktienkurs der Deutsche Post ist im Jahr 2022 trotzdem um mehr als 36% gefallen, und die Aktie ist nach Kurs-Gewinn-Verhältnis relativ schwach bewertet. Im Vergleich zu den Wettbewerbern besteht weiterhin eine deutliche Bewertungslücke. Offensichtlich hat die Summe der einzelnen Geschäftsbereiche einen höheren Wert als die Marktkapitalisierung des Konzerns an der Börse. Das könnte nicht nur an höheren Energiekosten und Sorgen vor einer schwächeren Konjunktur liegen. Ein maßgeblicher Grund könnte die Konglomeratsstruktur des Konzerns sein. An den Kapitalmärkten kommen komplexe Strukturen und Overhead-Kosten wie für Verwaltung und Marketing nicht gut an. Daher stellt sich perspektivisch die Frage, welche Strategie der Konzern verfolgt, um diesen Bewertungsabschlag nachhaltig abzubauen.

Zur Governance

Als Sektor-Flagschiff sollte das Unternehmen bei dem Thema eigentlich schon mehrere Klippen umschiffen haben. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses, Herr Dr. Schulte, ist aufgrund der langen Amtszugehörigkeit nicht mehr als unabhängig anzusehen und das ist nach den gängigen Corporate Governance Standards nicht akzeptabel. Für die Deka ist das ein Grund für eine Nichtentlastung des Aufsichtsrats. Wichtig ist für uns daher zu wissen, wann die Deutsche Post die Nachfolge des Prüfungsausschussvorsitzenden regeln wird und eine unabhängige Person ins Amt setzen wird.

Die Struktur des Vergütungssystems ist zwar von der Grundstruktur her sinnvoll, da die Verantwortlichkeiten und Anreize für die einzelnen Geschäftsbereiche klar zuordenbar sind. Dennoch ist die Deutsche Post bei einigen Punkten noch nicht auf dem aktuellen Stand der Best Practice. Die langfristige variable Vergütung sollte eine ESG-Komponente beinhalten. Vor allem aber sind die Aktienhaltvorgaben nach den üblichen Maßstäben zu gering. Sie sollte ein volles Grundgehalt betragen. Es sind zwar einige Änderungen für 2023 bereits in Aussicht gestellt worden, dennoch stellt sich die Frage, wann mit einer Überarbeitung der Mindesthaltebestimmungen gerechnet werden könnte.

Arbeitnehmerrechte, Mitarbeitervergütung

Was die generelle Vergütung angeht, liegt die Deutsche Post im Sektorvergleich eher am oberen Ende. Sie zahlt ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern etwas mehr als Wettbewerber im deutschen Markt. Dennoch ist das Unternehmen profitabler als die Konkurrenz. In einem zunehmend von Fachkräftemangel geprägten Arbeitsmarkt ist es unserer Ansicht nach richtig, dass sich die Deutsche Post beim Gehalt möglichst attraktiv präsentiert.



Fragen an die Verwaltung

Zur Klimastrategie

Die Deutsche Post hat sich im Rahmen ihrer Klimastrategie dazu verpflichtet, die Treibhausgas-Emissionen bis 2030 um mehr als ein Viertel zu senken. Ein wichtiger Baustein bei der Reduktion sind alternative Kraftstoffe für Flugzeuge, Schiffe und LKWs sowie die Elektrifizierung von Transportern. Außerdem bietet das Unternehmen in der Produktserie „Go Green“ CO₂ reduzierte Produkte an, die neben CO₂-optimierten Lieferprozessen auch Ausgleichszahlungen an zertifizierte Klimaschutzprojekte beinhalten. Neuerdings besteht außerdem die Möglichkeit, mit „GoGreen Plus“ nicht durch Ausgleichszahlungen, sondern ausschließlich durch Emissionsvermeidung CO₂ reduziert Briefe zu versenden. Wir halten dies für eine sehr positive Entwicklung, da Emissionsvermeidungen glaubwürdiger sind als Ausgleichszahlungen, vor allem vor dem Hintergrund der aktuellen Kontroversen um Klimazertifikate.

Allerdings sind Nachfrage und Rentabilität bei diesen „GoGreen“-Produkten bisher nicht zufriedenstellend.

■ Wie hat sich die Rentabilität und die Nachfrage bei „GoGreen“ insgesamt entwickelt?

■ Wie ist die Nachfrage nach „GoGreen Plus“?

Wir meinen, dass Emissionsvermeidung sicherlich glaubwürdiger sind als Ausgleichszahlungen.

■ Haben Ihre Kunden den Unterschied bemerkt?

Engagement Bericht 2023

- Besteht hier nicht die Gefahr von Verwechslungen mit den Ausgleichszahlungen, die aktuell in der Öffentlichkeit kritisch diskutiert werden?
- Sind die Kunden bereit, zur Emissionsvermeidung höhere Kosten in Kauf zu nehmen?
- Wie sehen Sie Ihre Chancen, bei nachhaltigen Kraftstoffen Ihre Kosten und Ihren Bedarf zu decken?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 4:** Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats aufgrund der fehlenden Unabhängigkeit des Vorsitzenden des Prüfungsausschusses, Herrn Dr. Schulte.
- **Tagesordnungspunkt 5:** Wahlen zum Aufsichtsrat, da wir bei Frau Dr. Suder eine zu hohe Anzahl von Mandaten sehen und sie keine ausreichenden Branchenkenntnisse vorweisen kann.
- **Tagesordnungspunkt 8** zur Billigung des Vergütungsberichts aus den genannten Gründen.
- **Tagesordnungspunkt 9:** Mit Satzungsänderungen wollen Sie sich die Ermächtigung zur Abhaltung virtueller Hauptversammlungen für zwei Jahre geben lassen. Dem stimmen wir nicht zu. Wir streben grundsätzlich das hybride Format an. Noch besser finden wir die Präsenz-Hauptversammlung. Sie machen es heute ja selbst vor. Als einer der wenigen DAX-Konzerne haben Sie die Anteilseigner hier in das World Conference Center nach Bonn eingeladen, um einen offenen und transparenten Austausch zu schaffen. Warum bleiben Sie nicht dabei?

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Münchener Rück AG Hauptversammlung am 5. Mai 2023

Statements von Andreas Thomae, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Ergebnis

Die Münchener Rück Versicherung hat trotz aller Widrigkeiten mit dem schrecklichen Angriffskrieg auf die Ukraine und den Nachwehen aus Covid als auch dem verheerenden Hurrikan „Ian“ ein schwieriges Jahr 2022 sehr gut gemeistert. Das Prämienwachstum war überdurchschnittlich und das operative Ergebnis war – vor allem im Leben- und Krankenrückversicherungsgeschäft und bei der Ergo – stark. Die Solvenzquote mit 260% sieht exzellent aus und die Eigenkapitalrendite von 13,5% liegt am oberen Ende des Zielkorridors. Als Aktionäre freuen wir uns über die steigende Dividende auf 11,60 EUR und dem Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 1 Milliarde EUR ebenso wie über die gute Aktienkursperformance im vergangenen Jahr.



Fragen an die Verwaltung

Fragen an Herrn Dr. Wenning:

- Wie sehen Sie die Münchener Rück im Zeichen anziehender Inflation und Zinsen und zunehmender Naturkatastrophen aufgestellt?
- Haben Sie genug Durchsetzungskraft, um diese Kosten über steigende Prämien an die Kunden weiterzugeben?
- Schaffen Sie es in einem solchen Umfeld, die Schaden-Kosten-Quote weiter zu verbessern?
- Können Sie weitere Kosten durch die Digitalisierung einsparen?
- Wir haben vernommen, dass Sie die Portfolioqualität im Rückversicherungsgeschäft weiter steigern wollen und möchten gerne von Ihnen wissen, welche Maßnahmen Sie getroffen haben?

Die Münchener Rück Versicherung verfügt über eine hervorragende Datenbasis und kann Risiken sehr gut einschätzen. Nun ist es aber so, dass die Schäden aufgrund des Klimawandels tendenziell weiter zunehmen und Großereignisse häufiger auftreten, als es statistisch – rückblickend – der Fall sein sollte.

- Welche Reserven bauen Sie aufgrund dieses Trends in Ihre Preisgestaltung ein?
- Außerdem wollen Sie mehr nicht-proportionales – sog. XL-Geschäft – zeichnen, bei dem die Preisanpassungen attraktiver als im proportionalen Geschäft sind. Wie stark erhöht sich dadurch Ihr Risiko?

Das sehr attraktive Geschäftsfeld Cyber-Security wächst stark. Durch mögliche Cyber-Angriffe und deren Folgen ist es aktuell in aller Munde.

- Wie stellen Sie sicher, dass unkalkulierbare Risiken in der Cyber-Versicherung nicht auf die Bücher genommen werden?
- Welche Strategie verfolgen Sie zum Schutz Ihres eigenen Unternehmens?

Zinsen

Steigende Zinsen sind sicherlich erst einmal gut für das Kapitalanlageergebnis.

- Birgt dies nicht auch die Gefahr, dass die Wettbewerbsintensität wieder ansteigt und das Pricing im Rückversicherungsgeschäft sich abschwächt?
- Was ist mit dem Garantiezins im Lebensversicherungsgeschäft? Steigt dieser bei der Ergo wieder an?
- Welche Auswirkungen hat das auf die Zusammensetzung des Anlageportfolios und die Kapitalunterlegung?

Rechnungslegung

Die Umstellung auf den neuen Rechnungslegungsstandard IFRS17 hat diverse Auswirkungen auf die Darstellung der Geschäftszahlen, nicht aber auf die unterliegende Profitabilität. In Ihrem Ausblick für 2023 stellt die Münchener Rück die Kenngröße um auf den Versicherungsumsatz von zuvor Versicherungsbeiträgen und peilt dabei 58 Milliarden EUR an.

- Könnten Sie uns daher bitte die vergleichbare Ausgangsbasis für 2022 – unter Berücksichtigung von IFRS17 – geben?

Geschäftsbereiche verändern und erweitern sich. In diesem Zusammenhang haben wir festgestellt, dass die Einheit Global Specialty Insurance neu geschaffen wurde. Darin ist jetzt auch der Bereich Risk Solutions integriert.

Frage an Herrn Kerner:

- Was ist der Grund für die Schaffung dieses neuen Bereichs und welche Synergien ergeben sich daraus?

Zur Nachhaltigkeit

Bei den Themen Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung, kurz ESG genannt, kommt die Münchener Rück sehr gut voran. Für 2025 wurden konkrete Zwischenziele zur Dekarbonisierung für Kapitalanlagen und die Versicherungsaktivitäten gegeben und das erste Mal die Effekte im Versicherungsbereich genau beziffert. Die selbst gesetzten Klimaziele für 2025 wurden bereits übertroffen.

- Werden Sie die Ziele anheben, um dem Fortschritt Rechnung zu tragen?
- Wir begrüßen im Übrigen die neue Öl- und Gasstrategie, keine Neuerschließungen von Öl- und Gasfeldern mehr zu unterstützen.

Das Vergütungssystem der Münchener Rück ist beim mehrjährigen Bonus mit einem 20-prozentigen Anteil an konkreten ESG Zielen ausgerichtet. Das hält die Deka für gut.

In der Erhöhung des Frauenanteils in Führungspositionen ist die Münchener Rück mit knapp 40% vorbildlich unterwegs

Engagement Bericht 2023

und Deka begrüßt die Berufung von Frau Kopff und Frau Malherbe in den Vorstand außerordentlich.

Der Austritt aus der Net Zero Insurance Alliance wird kritisch angesehen. Dies schwächt die gemeinschaftlichen Anstrengungen zur Dekarbonisierung in der Versicherungswirtschaft.

- Was waren die Beweggründe für den Austritt und lassen dadurch Ihre eigenen Dekarbonisierungsanstrengungen nach?



Abstimmungsverhalten

- Wir stimmen **gegen Tagesordnungspunkt 7.1**. Bis auf die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung folgen wir Ihnen. Einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr stimmen wir nicht zu. Wir sind der Meinung, dass bei den virtuellen Hauptversammlungen durchaus noch Verbesserungen in der Ausführung möglich sind und das hybride Format das Ziel sein sollte. Hier können die Aktionäre selbst entscheiden, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Für solche Entwicklungen braucht es noch Zeit und weitere Diskussionen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Lufthansa AG Hauptversammlung am 9. Mai 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Das Geschäftsjahr 2022 war für die Lufthansa und die Aktionäre erfreulich. Die Aktie konnte rund 15% zulegen und auch gegenüber den Wettbewerbern punkten. Das Ende der Pandemie hat dem Kranich Auftrieb gegeben und das Management hat an seinem gut gewählten Kurs festgehalten. Die Rahmenbedingungen bleiben jedoch herausfordernd. Die Konsequenz für den Vorstand und den Aufsichtsrat daraus ist, dass der Dauerkrisenmodus weiterhin aktiviert bleiben wird.

Die europäische Luftfahrtbranche steht vor einer Konsolidierungswelle. Lufthansa kann hier eine aktive Rolle spielen und hat die Chance sich strategisch zu verstärken. Doch das ist nur die eine Seite der Medaille. Auf der anderen Seite ist die Lufthansa auf dem besten Weg, vom exklusiven Fachgeschäft zum Gemischtwarenladen zu werden. Die Vielfalt an Flugmarken, die die Lufthansa mittlerweile unter Ihrem Dach vereint, gleicht einer Shopping-Mall. Der Markendschubel verwirrt die Kunden und birgt erhebliche Reputationsrisiken. Die Strategie, den Himmel über Europa zu dominieren, wird von uns begrüßt. Allerdings wird die zunehmende Komplexität des Geschäfts wahrgenommen. Die Steuerung wird dadurch deutlich schwieriger und Sie müssen aufpassen, nicht die Kontrolle zu verlieren. So schön Skaleneffekte auch sind, doch bedenken Sie, dass auch sie ihren Preis haben. Die unterschiedlichen Einflussgrößen sollten bei der Expansionsstrategie umsichtig berücksichtigt werden.

Der Zukauf der ITA zur Etablierung eines südeuropäischen Hubs erscheint sinnvoll. Jedoch sollte eine Expansion im inneritalienischen Markt vermieden werden. Denn dort wartet Ryanair. Wir stellen uns auch die Frage, warum Lufthansa meint, gerade bei ITA erfolgreich sein zu können. Namhafte lokale Eigentümer konnten in der Vergangenheit den Niedergang von ITA nicht stoppen. Zudem: Die Bilanz von Integrationsmaßnahmen verschiedener Fluggesellschaften in den Lufthansa-Konzern fällt durchwachsen aus. Ein Glanzlicht war sicherlich die Swiss, aber einen Fall wie British Midland Airways möchten wir nicht nochmal erleben. Herr Spohr, Sie bezirzen derzeit die Portugiesen Ihnen die TAP zu überlassen. Ist das zwingend notwendig, wenn Sie gleichzeitig auf Einkaufstour in Italien gehen?

Je komplexer die Markenvielfalt im Kerngeschäft wird, desto schneller versuchen Sie, unnötigen Ballast über Bord zu werfen. Die Fokussierung auf die Fliegerei, Ihrem Kerngeschäft, wird von uns begrüßt. Die Entschlackung der Lufthansa schreitet bei den Randaktivitäten weiter voran. Endlich folgen auf die zahlreichen Ankündigungen Taten. Der LSG-Verkauf ist unter Dach und Fach. Der Teilverkauf der Lufthansa Technik hat sich auch bereits angelassen. Die Stärkung durch einen

Partner erscheint uns sinnvoll und sollte zügig umgesetzt werden. Die Wettbewerber im Technikgeschäft treiben ihren Ausbau ebenfalls voran.

Sowohl Corona als auch der Krieg in der Ukraine fordern von der Lufthansa seit drei Jahren ihren Tribut. Dennoch sollte das Management auch der dritten Krise unserer Zeit, dem Klimawandel, aktiv entgegengetreten. Die Reduktion von CO₂-Emissionen und das Hinwirken zu einem nachhaltigeren Flugbetrieb müssen stärker berücksichtigt werden. Die Luftfahrtbranche hat das Themenfeld der Nachhaltigkeit viel zu spät erkannt. Gut ist, dass jetzt alle versuchen aufzuholen. Das Klimaneutralitätsziel der Lufthansa ist mit 2050 noch in weiter Ferne und ohne einen Technologiesprung nicht zu schaffen. Lufthansa befindet sich in der Zwickmühle. Entweder Sie investieren im großen Stil oder müssen sich Ihre Zukunftsfähigkeit durch die Regulatorik und durch Umweltabgaben vorschreiben lassen.

Wir begrüßen die Ausrichtung hin zu synthetischen Treibstoffen, sehen allerdings auch enorme Kosten, die auf die Lufthansa zukommen. Analysten gehen davon aus, dass in den nächsten zehn Jahren rund eine Milliarde EUR auf die Lufthansa zukommen werden. Geld, das den Aktionären fehlt, aber unabdingbar ist, um die Wettbewerbsfähigkeit sicher zu stellen. Letztlich werden auch die Kunden ihren Beitrag mit höheren Ticketpreisen leisten müssen.



Fragen an die Verwaltung

Um im Wettrennen weiterhin im vorderen Bereich zu laufen, muss die Lufthansa Technik einen Zahn zulegen und nicht nur innovativer, sondern auch deutlich schneller werden.

- Wie lange müssen wir noch auf einen neuen Miteigentümer warten?
- Und wenn dieser gefunden ist: Wieviel Kapital wird Ihnen dadurch bereitgestellt?

Zum Cargo-Bereich

Das Jahr war auch für den Cargo-Bereich hervorragend. Eine stark anziehende Nachfrage traf auf ein knappes Angebot. Die Folge waren dreimal so hohe Margen, als diese normalerweise üblich sind. Leider handelt es sich bei diesem Phänomen um einen einmaligen Effekt und wird mit wieder zurückgehenden Margen verpuffen.

- Wie können Sie die sinkenden Margen im Cargo-Geschäft durch die anderen Bereiche kompensieren?
- Wie stehen Sie mit Ihrem neuen Ankeraktionär Klaus-Michael Kühne einer strategischen Partnerschaft bei der Lufthansa Cargo gegenüber?

Engagement Bericht 2023

- Wie viel Nachfrage bei den Business-Kunden wird zurückkommen und wie können Sie damit die sinkenden Cargo-Margen kompensieren?
- Werden die Renditen für das Premiumsegment strukturell niedriger sein, wenn das Businesskundengeschäft nicht vollständig zurückkehrt?
- Ihr Ausblick ist im Vergleich zu den Wettbewerbern recht konservativ, gibt es dafür Gründe?

Kostenreduzierung

Zudem drückt die steigende Inflation auf den Gewinn. Insbesondere Lohnkostensteigerungen sowie strukturell höhere Energie- und Treibstoffkosten stellen eine Gefahr für das niedrig-margige Geschäftsmodell der Lufthansa dar. Die strikte Kostenkontrolle hat sich ausgezahlt und gibt der Lufthansa zusätzliche Manövriermasse. Daher ist es wichtig, die Kosten auch nach der Pandemie weiterhin streng im Blick zu behalten. Auch wenn der absolute Gewinn sehr gut aussieht, ist Lufthansa bei der operativen Marge unter den drei größten Fluggesellschaften das Schlusslicht in Europa. Das Absicherungs-niveau hinsichtlich des Ölpreises war kürzlich niedriger als vor Corona, dadurch ist die Lufthansa jetzt Preisschwankungen stärker ausgesetzt.

- Wie sind Ihre Pläne im Hinblick auf das Absicherungs-niveau?
- Wie reagieren Sie auf strukturell steigende Personal- und Energiekosten?

Zur Klimastrategie

- Wie realistisch erscheint Ihnen heute Ihr Klimaneutralitätsziel im Jahr 2050?
- Wie wollen Sie die enorm hohen Kosten stemmen?
- Ist die Flottenerneuerung noch immer einer der Schlüsselfaktoren zur CO₂-Reduktion oder steht die Entwicklung alternativer Treibstoffe an oberster Stelle?
- Wie ist der aktuelle Stand bei dem Thema Wasserstoff?
- Was halten Sie von den vorgeschlagenen „Fit for 55“-Maßnahmen der EU für die Luftfahrt?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen für:

- die nominierten Aufsichtsräte bei **Tagesordnungspunkt 7**. Wir sind uns der unterschiedlichen Interessenlagen von Ihnen, Herr Dr. Kley, als Aufsichtsratsvorsitzender, und Ihnen, Herr Gernandt, als Vertreter von Herrn Kühne bewusst. Wir fordern Sie auf, im Interesse der Lufthansa zu handeln. Jegliche Konfrontation schadet nicht nur der Arbeit Ihrer Aufsichtsräte, sondern vielmehr dem gesamten Unternehmen.

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkte 9 und 10** zum Rückkauf von Aktien. Zuerst sollten Sie ihre Kapitalstruktur säubern und in das Unternehmen investieren.
- **Tagesordnungspunkte 11.1, 11.2, und 11.3** zur Ermöglichung virtueller Hauptversammlungen. Ein Beschluss, der über ein Jahr hinausgeht, erscheint uns für dieses junge Format zu lang. Zudem halten wir eine Einreichung von Fragen im Vorfeld der Hauptversammlung, die dann – wenn überhaupt – nur rudimentär in der Hauptversammlung beantwortet werden, für nicht zielführend. Damit wird die Hauptversammlung entwertet und die Aktionärsrechte geschwächt. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste. Und das sollte auch im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Volkswagen AG Hauptversammlung am 10. Mai 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Situation

Volkswagen wies 2022 eine Rekordprofitabilität aus. Dieses hervorragende Ergebnis spiegelt sich jedoch keineswegs auf dem Börsenparkett wider. Im Gegenteil: Die Volkswagen-Aktie notiert zu einer historisch niedrigen Bewertung. Wie kann das sein? Die Gewinne sprudeln, VW investiert Rekordsummen in Forschung und Entwicklung, um die Zukunft zu sichern. Eigentlich eine perfekte Welt. Allerdings brodelt es in der Konzernzentrale. Dass etwas im Argen sein muss, spüren auch die Kapitalmarktteilnehmer. Bedenken Sie: Geld ist ein scheues Reh und der Kapitalmarkt zeigt größte Skepsis gegenüber der Volkswagen-Aktie. Trotz guter Erträge ist der Aktienkurs 2022 um mehr als 30% eingebrochen. Schlimmer noch: Damit hat sich der Wert rund 20% schlechter entwickelt als der europäische Branchenindex. Schwächen in der Unternehmensführung sind offensichtlich. Dies in Kombination mit der komplexen Konzernstruktur führt zu extrem langen Entscheidungswegen. Als wäre das nicht schon genug, sind die Risiken aus der Softwarestrategie enorm und obendrein steht Volkswagen in seinem wichtigsten Absatzmarkt, China, massiv unter Druck. Kein Wunder also, dass die Volkswagen-Aktie gerade noch bei einem KGV von 4,8 notiert und damit das Schlusslicht unter den deutschen Autobauern ist.

Zur Strategie

Die Struktur von Volkswagen ist zu komplex. Die Konsequenz daraus ist, dass Größe kein Wettbewerbsvorteil mehr für Volkswagen ist. Hinzu kommt ein sich schnell verändernder Markt: Die einstigen Wettbewerber aus der alten Verbrennerwelt werden erweitert durch Newcomer – wie BYD oder Tesla – aus dem Elektrouniversum. Riesenplus der Elektroanbieter: Entscheidungen werden dort schnell und zielgerichtet getroffen. Eine weitere Folge ist, dass sich Marktanteile dramatisch verschieben. Der chinesische Markt zeigt in atemberaubender Geschwindigkeit wo die Reise hingehen könnte. VW wird bei der Elektromobilität von Tesla aus dem Westen und BYD aus dem Osten in die Zange genommen, die jetzt auch den europäischen Markt zunehmend unter Druck setzen. Tesla kommt aus dem hochpreisigen Segment, also von oben in den Massenmarkt, BYD aus dem sehr preiswerten Segment von unten nach oben. In der deutschen Autobranche gilt die Grundregel: Fürchte Dich vor Wettbewerbern, die führend auf ihrem Heimatmarkt oder mit ihrem Kernprodukt sind und nach Deutschland kommen. Der Trend sollte zukünftig weiter zunehmen und das VW-Management zum Handeln zwingen.

Wir Aktionäre schütteln nicht nur den Kopf über die Bewertung der VW-Aktie, sondern vor allem darüber, was in Wolfsburg passiert. Doch all diese Phänomene scheinen den Ankeraktionären vollkommen gleichgültig zu sein. Ansonsten lässt sich nicht erklären, warum der Vertrag von Herrn Diess 2021

für vier Jahre verlängert wurde, um ihn dann – ein Jahr später – vor die Tür zu setzen. Und all das wurde einfach so mit zweistelligen Millionenbeträgen und unter Fortzahlung seines laufenden Gehaltes abgefunden. Mit Herrn Diess wurde der 15. Vorstand in den letzten zehn Jahren ausgetauscht. Ausgedrückt in Geldeinheiten: Es kann nicht sein, dass sich in dieser Zeit die Abfindungen auf einen dreistelligen Millionenbetrag aufsummierten.

Herr Dr. Blume, Sie sind die drei drängendsten Probleme angegangen. Doch weder China, noch Cariad oder die Unternehmenskultur lassen sich von jetzt auf gleich ändern. Die Richtung ihres Handelns führt auf die richtigen Pfade. Allerdings sind Sie noch mitten in den Aufräumarbeiten. Eine abschließende Beurteilung ist verfrüht. Ihre Vorstands-Doppelfunktion hat uns allerdings sprachlos gemacht. Auch für Sie hat der Tag nur 24 Stunden. Diese Zeit reicht bei weitem nicht aus, um zwei DAX-Konzerne erfolgreich zu führen. Ihr Vorgänger hatte schon mit einem Konzern die enormen Herausforderungen nicht meistern können. Die Doppelrolle birgt erhebliche Interessenskonflikte. Ein Beispiel ist der Kampf um die Budgets. Der Konzernchef musste häufig schlichtend zwischen den Marken einschreiten.

- Wie ist das möglich, wenn Sie versuchen für Porsche und VW das Beste rauszuholen?

Gerade mit Blick auf die Akzente, die Sie bereits setzen konnten, entlasten wir Sie jedoch und wünschen uns, dass bald Vernunft in Wolfsburg einkehren wird und Sie das Porsche-Mandat niederlegen. Wir begrüßen die aktivere Kapitalmarktkommunikation mit dem geplanten Kapitalmarkttag und hoffen uns auch Klarheit über die Fortschritte in einer verantwortungsvollen Unternehmensführung. Wir begrüßen die neue Steuerung nach Kapitalmarktkriterien von zahlreichen Marken. Der Profit darf jedoch nicht als Stammaktien in die Depots der Ankeraktionäre gespült werden. Die freien Aktionäre müssen auch davon profitieren und nicht erneut außen vorgelassen werden. Der Börsengang von Porsche war bewertungstechnisches Gift für die Volkswagen-Aktie.

Zur China-Strategie

Die westliche Automobilwelt blickt gen Osten. In China befinden sich die Marktanteile von VW im freien Fall. Lag der Marktanteil in der Vergangenheit – dank der Verbrennerflotte – auf hohem Niveau, zeigt sich beim Blick in die Zukunft und damit auf die Elektrowelt, dass die Marktanteile erst noch erobert werden müssen. Die Elektrotrümpfe halten aktuell eher die zwei Gegenspieler Tesla und BYD auf der Hand, um das Spiel gestaltend mitzuspielen, müssen die Karten neu gemischt werden. Neue dynamische Spieler drängen auf das

Engagement Bericht 2023

Feld. Fakt ist, dass Volkswagen bislang die Größenvorteile gegenüber seinen Wettbewerbern nicht ausspielen konnte. Volkswagen hat gerade mal einen Marktanteil von 2,7% in der chinesischen Elektrowelt. Unmittelbare Wettbewerber, die erst seit wenigen Jahren auf dem chinesischen Elektro-Markt eintraten, weisen einen ähnlichen Marktanteil wie Volkswagen auf. BYD ist Marktführer und hat Volkswagen abgehängt. Wir können nur hoffen, dass die chinesische Entwicklung nicht der Verbote für den europäischen Markt ist.



Fragen an die Verwaltung

- Wie können Sie besser den Nerv der chinesischen Kunden treffen?
- Was haben Sie BYD und anderen lokalen Wettbewerbern entgegen zu setzen?
- Wie kann die Profitabilität der Elektrofahrzeuge gesteigert werden?
- Sehen Sie eine Bedrohung für den europäischen Markt für Elektrofahrzeuge durch zunehmende Konkurrenz von Tesla und BYD?

Zur Kontroverse

China wird nicht nur wegen des scharfen Wettbewerbs von Investoren hinterfragt. Ein zentraler Aspekt liegt in der Einhaltung von Menschenrechten. Die Ratingagentur MSCI hat Volkswagen bereits im Winter 2022 einen Verstoß gegen den international anerkannten Standard UN Global Compact vorgeworfen. Konkret betrifft der Vorwurf das Joint-Venture mit SAIC. Volkswagen muss sicherstellen, dass seine Lieferketten sauber sind. Dies gilt auch bei Unternehmen, an denen Volkswagen beteiligt ist. Die Einhaltung von Menschenrechten ist nicht verhandelbar. Bringen Sie Licht ins Dunkel und zeigen Sie, dass sie verantwortungsvoll und nachdrücklich die Menschenwürde achten. Stellen Sie Ihren Partnern gegenüber die Forderung auf, ein unabhängiges externes Audit durchführen zu lassen, das zeigen kann, dass VW und seine Vertragspartner nichts zu verbergen haben. Eine solche Transparenzoffensive macht sich auch auf dem Kapitalmarkt bezahlt, denn solange kein lückenloser Beweis erbracht ist, wird das Reputations- und Klagerisiko bleiben.

- Was tun Sie, um die MSCI UN-Global-Compact Einwertung zu verbessern?

China macht rund 40% des Gewinns bei Volkswagen aus. Die geopolitischen Spannungen haben zu genommen.

- Wie schaut es mit etwaigen Krisenszenarien aus?
- Wie kann VW weniger China abhängig werden und flexibler auf geopolitische Veränderungen reagieren? Welche Optionen haben Sie?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 2**, Gewinnverwendung. Der Dividendenabstand zwischen Vorzugs- und Stammaktien ist unangemessen und nach wie vor viel zu gering. Als Ausgleich für das fehlende Stimmrecht verlangen wir mehr als nur die mickrigen sechs Eurocent gemäß Satzung. Wir fordern die Ablösung eines absoluten Betrags zugunsten eines prozentualen Aufschlags von mindestens 10%.
- **Tagesordnungspunkt 4**, die Entlastung des Aufsichtsrats. Wir sind weiterhin mit dem Beitrag, den der Aufsichtsrat zur Aufklärung des Dieselskandals leistet, höchst unzufrieden. Wir sehen es als hochproblematisch an, dass Personen mit Interessenkonflikten oder fehlender Unabhängigkeit Teil der VW-Organen sind. Wir haben Zweifel an den internen Steuerungs- und Kontrollmechanismen. Hier kritisieren wir die mangelnde Transparenz gegenüber uns, den Aktionären. Diese Gemengelage führt nach wie vor zu enormen finanziellen Einbußen und gravierenden Reputationsschäden, für die letztlich und insbesondere wir Aktionäre aufkommen müssen. Mangelnde Unabhängigkeit des Prüfungs-, Nominierungs- und Vergütungsausschusses zeigen die rückständige und nicht hinnehmbare Corporate Governance.
- **Tagesordnungspunkt 5**, der Wahl von Mitgliedern des Aufsichtsrats. Wieder einmal wurde die Chance vertan, den Aufsichtsrat fachlich weiterzuentwickeln und zu verjüngen. Dem Aufsichtsrat fehlt eine ausreichende Expertise im Hinblick auf die Elektrifizierung, Digitalisierung und leider auch der Nachhaltigkeit. Ein sauber strukturiertes Besetzungsverfahren inklusive abgeleiteter Kernkompetenzen wünschen wir uns. Dies ist bislang nicht zu erkennen. Dr. Wolfgang Porsche verstößt obendrein mit seinen 81 Jahren gegen die Regelaltersgrenze von 75 Jahren. Bei ihm ist darüber hinaus eine Verletzung der notwendigen Unabhängigkeit gegeben, da er bereits seit 16 Jahren zum Aufsichtsrat zählt. Wir begrüßen die Präsenzhauptversammlung und können den Beschlussantrag zur virtuellen Hauptversammlung nicht nachvollziehen.
- **Tagesordnungspunkte 8 und 9** zur Abhaltung von virtuellen Hauptversammlungen. Ein Beschluss, der über ein Jahr hinausgeht, erscheint uns für dieses Format zu lang. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste. Das sollte im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.
- **Tagesordnungspunkt 10** zur Erneuerung des genehmigten Kapitals. Eine Kapitalerhöhung gegen Vorzugsaktien sehen wir kritisch. Wir fordern eine sofortige Abschaffung von Vorzugsaktien.
- **Tagesordnungspunkt 11** und damit gegen die Billigung des Vergütungsberichts. Die diskretionären Eingriffsmöglichkeiten des Aufsichtsrats sind zu umfangreich. Dies zeigte sich insbesondere an der Zahlung eines Sonderbonus für Dr. Oliver Blume für ein erfolgreiches Porsche IPO. Der Wert des Bonus mit einer Laufzeit von bis zu drei Jahren bemisst sich am Kurs der Porsche-AG-Aktie und stellt eine unangemessene und viel zu hoch datierte Belohnung dar.

Engagement Bericht 2023

- **Tagesordnungspunkt 12**, Billigung des Vergütungssystems des Vorstands. Wir sehen insbesondere die Doppelvergütung von Dr. Oliver Blume kritisch, ebenso eine unzureichende Unterlegung mit Aktien.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Bayerische Motoren Werke AG Hauptversammlung am 11. Mai 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

BMW war 2022 ein Stabilitäts-Garant. Was andere Gesellschaften stellenweise lautstark propagieren, setzt BMW um. Die hohe Nachfrage gab BMW zusätzlichen Rückenwind, die langfristig ausgerichtete Strategie erfolgreich umzusetzen. Ein weiterer Erfolgsfaktor für die hohe Profitabilität ist das umsichtige Management. Neue Highend-Fahrzeuge führen zu einem attraktiven Produktzyklus verbunden mit einem soliden Ausblick. Alles in allem: Es lief rund in München.

Die Technologieoffenheit von BMW ist riskant. Mit dieser Strategie setzt BMW zwar nicht alles auf eine Karte, aber Flexibilität kostet Geld und streut Knowhow auf unterschiedliche Felder anstatt sich zu fokussieren. Sollte die Nachfrage zurückgehen, wird Kostendisziplin einen hohen Stellenwert einnehmen müssen. Diversifikation hat seine Vorzüge, doch eine zu stark ausgeprägte Risikovermeidungsstrategie führt nicht zum Erfolg.

Die Abhängigkeit vom chinesischen Markt hat sich deutlich erhöht und bereitet uns Sorge. Durch die Aufstockung des Anteils am Joint-Venture BMW Brilliance Automotive steuert das China-Geschäft mehr als 40% des Gewinns bei. Die geopolitischen Risiken haben damit für BMW erheblich zugenommen. BMW hat bislang bewiesen, dass sie bei Lieferketten und Mitarbeiterrechten nachhaltig agiert, die Risiken frühzeitig erkennt und vorausschauend handelt. Der kritische Blick der Weltöffentlichkeit und der Investoren auf China muss für BMW Anlass sein, maximale Anstrengungen zu unternehmen, um auch hier die Risiken so gering wie möglich zu halten. BMW darf nicht Geisel seines China-Exposures werden. BMW muss zudem die Attraktivität seiner Elektromodelle steigern. Sowohl Gewinn als auch Marktanteile basieren lediglich auf der alten Verbrennerwelt und nicht im Elektromarkt, insbesondere nicht in China.

BMW ist mit Barmitteln, die rund die Hälfte der Marktkapitalisierung ausmachen, überkapitalisiert. Der Autobauer sollte deshalb seine Vorzugsaktien abschaffen, ein Aktienrückkaufprogramm nutzen und eine höhere Bardividende anstreben.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- die **Tagesordnungspunkte 8.1 und 8.2** zum virtuellen Hauptversammlungsformat. Die Beschlussfassung geht über unsere Vorstellung einer jährlichen Wahl hinaus. Wir bevorzugen eine Wahlmöglichkeit für Aktionäre zwischen Präsenz- und virtuellem Format (Hybrid) oder eine reine Präsenzveranstaltung.

Engagement Bericht 2023

Heidelberg Materials AG Hauptversammlung am 11. Mai 2023

Statements von Cornelia Zimmermann, Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Lage

Die Herausforderungen für Heidelberg Materials waren aufgrund der schwachen Konjunktur und höheren Energiekosten groß. Zeitweise rauschte der Kurs der Heidelberg Materials Aktie um rund ein Drittel nach unten, zum Jahresende betrug das Minus immerhin noch 10%. Einige ihrer Konkurrenten traf die Krise offenbar weniger schwer, ihre Aktienkurse blieben auf Jahressicht stabil. Es stellt sich die Frage, warum der Markt Heidelberg Materials weniger zutraut als Ihren Wettbewerbern.

Insgesamt sieht Ihre Bilanz heute deutlich besser aus als vor einem Jahr. Dennoch sind die Fehlschläge der Vergangenheit den Marktteilnehmern noch in Erinnerung. Es wird erwartet, dass Heidelberg Materials nun positive Ergebnisse liefert und die Reputation weiter aufbaut. Ein Schritt zur Vertrauensbildung und zur Stärkung des Aktienkurses ist das geplante Aktienrückkaufprogramm. Was tun Sie darüber hinaus, um das Bewertungsniveau zu bessern?



Fragen an die Verwaltung

US-Geschäft

Ein wichtiger Aspekt ist unserer Ansicht nach die Performance in Nordamerika. Hier liegen die Margen seit Jahren unter denen der Wettbewerber. Mit dem Verkauf des schwierigen Kalifornien-Geschäfts wollten Sie das Problem lösen. So zumindest Ihr Versprechen an uns Investoren. Die Rechnung ist leider nicht aufgegangen. Sie müssen nun dringend liefern und das Nordamerika-Geschäft wettbewerbsfähiger machen.

- Was sind die Gründe dafür, dass die Margen in Nordamerika nicht das Niveau der Wettbewerber erreicht haben?
- Welche Maßnahmen – außer dem Verkauf der Geschäfte in Kalifornien – haben Sie ergriffen, oder werden Sie noch ergreifen, um die Rentabilität des US-amerikanischen Geschäfts zu verbessern?

Zur Strategie

Der Umsatz ist 2022 um mehr als 12% gestiegen. Das gilt jedoch nicht für das Jahresergebnis, das nach Sondereffekten um rund fünf Prozent zurückging. Auch hier wird der Unterschied zu Ihren Wettbewerbern wieder deutlich: Der Ergebnisrückgang ist stärker als bei Ihren Konkurrenten. Die schwierige Situation mit steigenden Energiekosten haben andere scheinbar besser gelöst.

- Haben sich Ihre Rivalen besser und klüger abgesichert gegen anziehende Energiekosten?
- Welche Konsequenzen ziehen Sie daraus und wie planen Sie zukünftig mit Absicherungen gegen steigende Energiepreise umzugehen?

- Weshalb konnten Sie die Kosten nicht stärker einpreisen? Haben Sie an Preisbildungskraft eingebüßt?
- In welchen Märkten konnten Sie die steigenden Kosten nicht einpreisen?

Zur Governance

Wir sehen Herrn Dr. Scheifele als Aufsichtsratschef kritisch. Als ehemaliger Vorstandssprecher gilt er nach den Maßstäben nicht als unabhängig.

Wir haben bei Heidelberg Materials einen großen Ankeraktionär. Umso mehr würden wir erwarten, dass der Prüfungsausschuss aktionärsseitig mehrheitlich unabhängig besetzt ist, wie es unsere Leitlinien vorsehen. Dies ist leider auch nicht der Fall.

Frage an Herrn Dr. Scheifele:

- Wie lösen Sie die Kontroversen in Indonesien und West-Jordanland?

Zur Nachhaltigkeit

Wir haben in der Vergangenheit bereits darauf gedrängt, dass Heidelberg Materials proaktiver zu laufenden Kontroversen berichten soll. Wir erwarten, dass Sie Ihre Investoren über die Hintergründe und Ihre Lösungsansätze auf dem Laufenden halten.

Lassen Sie uns einen Blick auf die ökologischen Aspekte werfen. Wie wir schon vor einem Jahr angemerkt haben, ist Heidelberg Materials in der Branche marktführend bei CO₂-Abscheidungen. Neben alternativen Brennstoffen und einem sinkenden Klinkerfaktor wird die CO₂-Abscheidung in den kommenden Jahren einen wichtigen Beitrag für die Klimastrategie leisten. Im nächsten Schritt geht es um die Fragen nach den Chancen, die sich daraus ergeben. Wir möchten Sie bitten, uns einen Ausblick darauf zu geben:

- Wann können wir mit CO₂ Einsparungen durch die CO₂-Abscheidung rechnen und wie viel CO₂ werden Sie dadurch reduzieren?
- Wie profitabel können Sie Ihre Klimastrategie implementieren?
- Wo sehen Sie in ihrer Klimastrategie die ökonomischen Chancen?
- Was leistet Heidelberg Materials in Richtung Forschung & Entwicklung sowie Startups mit neuen Technologien?

CO₂-Abscheidung ist ein direkter Weg zur Reduktion von Treibhausgasen. Darüber hinaus sind aber weitere Technologien in der Entwicklung.

- Wo finden wir ein Pendant zu den Venture-Capital-Vehikeln Ihrer Marktbegleiter?

Engagement Bericht 2023

- Gibt es hier so wenig oder ist Heidelberg Materials nicht gut darin, die Maßnahmen zu kommunizieren?
- Wie steht es zum Beispiel mit Technologien wie der Mineralisierung von Beton, bei der CO₂ in das Material eingebracht wird? Ist Heidelberg Materials hier ebenfalls engagiert?
- Wie verorten Sie außerdem Ihr Geschäft in den Emerging Markets in Ihrer Klimastrategie?
- Können Sie in den Emerging Markets gleichzeitig die Klimaziele verfolgen und dabei dennoch profitabel und wettbewerbsfähig sein?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 4**, Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats aufgrund der strukturellen Defizite im Prüfungsausschuss und im Aufsichtsrat allgemein. Ein weiterer Punkt ist die weiterhin passive Haltung des Aufsichtsrats im Umgang mit Kontroversen.
- **Tagesordnungspunkt 6**, Billigung des Vergütungsberichts aufgrund des nach unseren Standards zu geringen Aktienanteils in der variablen Vergütung und der zu geringen Aktienhaltevorgaben.
- Unter **Tagesordnungspunkt 10 und 11** Satzungsänderungen wollen Sie sich die Ermächtigung zur Abhaltung virtueller Hauptversammlungen für zwei Jahre geben lassen. Dem stimmen wir nicht zu. Wir streben grundsätzlich das hybride Format an. Noch besser finden wir die Präsenz-Hauptversammlung. Sie machen es heute ja selbst vor. Als einer der wenigen DAX-Konzerne haben Sie die Anteilseigner nach Heidelberg eingeladen, um einen offenen und transparenten Austausch zu schaffen. Warum bleiben Sie nicht dabei?

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Adidas AG Hauptversammlung am 11. Mai 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment

Wir blicken auf eine desaströse Amtszeit von Kasper Rorsted zurück. Adidas hat in großem Umfang Aktionärskapital vernichtet. Die Investoren stehen vor einem Trümmerhaufen, der sich nicht so schnell aufräumen lässt. Der Aufsichtsrat trägt eine große Mitverantwortung. Das Gremium hat viel zu spät gehandelt und hätte früher eingreifen müssen. Der Niedergang hatte sich bereits während der Pandemie abgezeichnet. Es folgte ein strategischer Fehlgriff nach dem anderen. Reputationsschäden durch Streitigkeiten mit Ladenmietern in der Pandemie, kontinuierlich schwache Zahlen aus China und die Posse um Kanye West haben das Fass zum Überlaufen gebracht. Schließlich ist die viel gepriesene Strategie implodiert und die 2025er-Ziele wurden unerreichbar. Und das Ganze bei einer enorm starken Weltmarke - unfassbar.

Wir begrüßen die Verpflichtung von Björn Gulden. Er muss Adidas nun zügig zu profitablen Wachstum zurückbringen, die drei Streifen wieder aufpolieren und die Marke bei den Kunden ins rechte Licht rücken. Bei der Strahlkraft der Marke sollten zweistellige Margen der Normalfall und nicht die Ausnahme sein. Die großen Herausforderungen sind die Entwicklung einer vielversprechenden Produktpipeline sowie die Konzentration auf schnell wachsende Regionen und die richtigen Marktsegmente. Herr Gulden muss an seine sehr erfolgreiche, klare und zielgerichtete Kapitalmarktkommunikation anknüpfen.

In der Krise sollte das Management auch die Nachhaltigkeit im Blick behalten. Menschen- und Arbeitsrechte in der Lieferkette, die Integration von Nachhaltigkeit in die Produktentwicklung und Klimaaspekte sollten trotz aller Restrukturierungsbemühungen weiter oben auf der Agenda stehen.



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 3 und 4**, Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Die katastrophale operative Entwicklung und das viel zu späte Eingreifen haben nicht nur Vertrauen am Kapitalmarkt zerstört, sondern auch Aktionärskapital vernichtet.
- **Tagesordnungspunkt 6 und 7** zum virtuellen Hauptversammlungformat. Die Beschlussfassung geht über unsere Vorstellung einer jährlichen Wahl hinaus. Wir bevorzugen eine Wahlmöglichkeit für Aktionäre zwischen Präsenz- und virtuellem Format (Hybrid) oder eine reine Präsenzveranstaltung.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

SAP AG Hauptversammlung am 11. Mai 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur allgemeinen Lage

SAP scheint die Schwächephase überwunden zu haben und blickt auf eine robuste Geschäftsentwicklung zurück. Nach dem chaotischen Jahr 2021 war das vergangene Jahr durch eine klare Fokussierung auf die Kernthemen und den Neuaufbau geprägt. Christian Klein hat SAP stärker auf die Kundenbedürfnisse fokussiert, die Integration der zahlreichen Sparten vorangetrieben und die Investitionen stärker in den Vordergrund gestellt. SAP hat das Wachstum deutlich verbessert und zeigt zunehmend Erfolge im Cloudgeschäft.

Herr Klein hat die Vision 2025 mit Leben gefüllt. Der Kapitalmarkt fasst wieder Vertrauen. Er und die Vorstandskollegen müssen nun zeigen, dass bei SAP echte Innovation entwickelt und vor allem skaliert werden kann. Der derzeitige Rückenwind sollte genutzt werden. Kunden investieren wieder mehr in ihre Software und die Cloud ist salonfähig geworden. Das Cloudgeschäft wuchs im letzten Quartal um 24% und der Auftragsbestand für die nächsten 12 Monate liegt bei sehr guten 11,4 Milliarden EUR. Das klingt nach einer sehr guten Basis.

Dennoch möchten wir den Blick in die Zukunft richten.

- Wie sieht Ihre Pipeline bei großen Flaggship-Kunden aus, die in die Cloud wechseln?
- Welchen Schub erhoffen Sie sich vom Programm „Grow“ für den Mittelstand?

Zum Aktienkurs

So erfreulich all diese Wachstumsnachrichten sind, das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt rund ein Viertel unter dem des amerikanischen Wettbewerbers Salesforce – und das, obwohl Salesforce zuletzt mit den Finanzzahlen nicht überzeugen konnte. Woran liegt das? Ein Aspekt ist sicherlich das noch fehlende Vertrauen in das Management. Ein anderer Grund ist eine alte SAP-Krankheit. Eine schwache Profitabilität im Neugeschäft bei einem hohen Wachstum. SAP hat schon seit langem seine Herausforderungen damit, Marge gegen Wachstum abzuwägen.

SAP hat die Investitionen in das Cloudgeschäft massiv unterschätzt und damit auch die Gewinne unter Druck gebracht. Die individuellen Kundenwünsche lassen sich nicht ohne weiteres vom klassischen SAP-Produkt in die Cloud übertragen. Erst im Laufe dieses Jahres sollen die Investitionen auf ein Normalmaß zurückkehren. Erste Fortschritte in der Bruttomarge im Cloudgeschäft waren im letzten Quartal sichtbar. Das reicht allerdings nicht. Sie brauchen ambitionierte Ziele, die aber auch erreicht werden können. Wachstum und Ertrag müssen sich deutlich verbessern, damit SAP zukünftig noch in der globalen Liga mitspielen kann.

Ebenso muss die Cash-Generierung im Cloudgeschäft deutlich verbessert werden, um zu der Konkurrenz aus den USA aufzuschließen. Der Freie Cash-Flow ist viel zu niedrig im Vergleich zu den Wettbewerbern. An der Transformation des Geschäftsmodells hin zu „Subscriptions“ alleine kann es nicht liegen. Die Zahlungsmoral der Kunden bei den US-Wettbewerbern scheint deutlich besser zu sein. SAP muss letztlich bei Wachstum, Ertrag und Free Cash-Flow deutliche Fortschritte erzielen.



Fragen an die Verwaltung

Wir möchten von Ihnen in diesem Zusammenhang gerne wissen:

- Welche Umsatz- und Margenziele Sie sich über die nächsten Jahre setzen?
- Wie wägen Sie Marge gegen Wachstum ab? Wie steigern Sie die Bewertung der SAP-Aktie auch gegenüber Salesforce?
- Was werden Sie tun um die „cash collection“ zu verbessern?
- Wann wird das Management auch in der langfristigen Vergütungskomponente dazu animiert, Verbesserungen zu zeigen, die der Kapitalmarkt längst fordert?
- In welchen Bereichen sehen Sie die Notwendigkeit von Akquisitionen?
- Bis in welche Höhe ist der Verschuldungsgrad vertretbar?

Wechsel im Vorstand

Luka Mucic übergibt Dominik Asam ein gut bestelltes Finanzressort. Trotzdem haben wir einige Wünsche. Herr Asam, rücken Sie SAP und den Vorstand stärker an die Investoren ran. Verbessern Sie die Kapitalmarktkommunikation durch eine sehr transparente Berichterstattung. Es darf keine Adjustierungen im Zahlenwerk mehr geben und wir wünschen uns Offenheit, wenn Fehler passieren.

Zur Nachhaltigkeit

Nachhaltigkeit hat auch für SAP eine sehr zentrale Bedeutung. Wir begrüßen die angestrebte Klimaneutralität von SAP bis 2030. Für unseren Planeten wäre es aber noch besser, wenn dies direkt und vor allem ohne Ausgleichszahlungen möglich ist.

- Wo stehen Sie bei Ihrem Net Zero-Ziel?
- Wie hoch wird der Anteil Ihrer Zulieferer sein, die Sie in Ihre Klimaziele 2030 einbezogen haben?

Wettbewerber stellen Gelder zur Verfügung, um Innovation zur Klimareduktion zu finanzieren, dabei wird eine unmittelbare Investition in Unternehmen oder Produkte angestrebt. Das wäre auch für SAP ein begrüßenswerter Weg.

Engagement Bericht 2023

- Planen Sie einen feststehenden Investitionsbetrag, mit dem Sie sich bei Unternehmen einkaufen und der zu einer Reduzierung des Klimawandels beiträgt, analog dem „Climate Innovation Fund“ von Microsoft?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen für

- **Tagesordnungspunkt 8**, Wahl von Frau Li, Herrn Lu und Herrn Renjen. Für sehr positiv halten wir die verstärkte internationale Aufstellung des Aufsichtsrates. SAP hat unsere Forderung von mehr Internationalität im Gremium erhört. Das ist besonders wichtig, da die USA der Hauptmarkt für SAP sind und das Wachstum in Asien vielversprechend ist. Wir begrüßen die Entscheidung Punit Renjen als Nachfolger von Hasso Plattner aufzubauen. Herr Renjen, Sie werden nächstes Jahr in große Fußstapfen treten. Um diese zu füllen und Erfahrung im Aufsichtsrat zu sammeln, ist ein Jahr allerdings sehr ambitioniert. Ein „Externer“ an der Spitze des SAP-Aufsichtsrats kommt einer Revolution gleich. Möglicherweise ist es aber genau das, was SAP benötigt. In jedem Fall benötigt das Unterfangen auch von Ihnen einen hohen Zeiteinsatz. Herr Plattner und Herr Renjen, denken Sie aber auch an uns Investoren. Haben Sie ein offenes Ohr für den Kapitalmarkt und seien Sie für diesen gerade jetzt in der Übergangsphase präsent, um Vertrauen aufzubauen.

Wir stimmen gegen

- **Tagesordnungspunkte 11.1 und 11.2** zum virtuellen Hauptversammlungs-Format. Ein Beschluss über zwei Jahre ist uns für das virtuelle Format zu lang und geht über unsere Forderung einer jährlichen Wahl bei der Hauptversammlung hinaus. SAP könnte auch als Softwareunternehmen Zeichen setzen. Wenn Sie in die digitale HV-Welt wirklich eintauchen möchten, haben wir eine Anregung, die in anderen Ländern bereits erfolgreich umgesetzt wird: Die hybride Hauptversammlung. Sie ist im Sinne der Investoren zu favorisieren. Aktionäre sollen selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Sie beweisen aber auch heute, dass ein solcher Beschluss gar nicht nötig ist. Halten Sie an Ihrer Präsenz-HV fest. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA Hauptversammlung am 16. Mai 2023

Statements von Cornelia Zimmermann, Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Lage

FMC stellt sich zeitgemäßer auf. Wir begrüßen den geplanten Neuanfang als Tochter einer AG. Aus Governance-Perspektive ist dies ein positiver Schritt, der neue Möglichkeiten hin zu mehr Mitbestimmung durch die Minderheitsaktionäre eröffnet. Die Revolution darf vor dem Aufsichtsrat nicht haltmachen. Damit dies in der Umsetzung wirklich gelingen kann, sollte Fresenius den Minderheitsaktionären möglichst viel Gestaltungsspielraum einräumen. Best practice wäre es beispielsweise, wenn der Mutterkonzern über ein Vorschlagsrecht Vertreter für den Aufsichtsrat zur Wahl stellt.

Das Dickicht der Personalverflechtungen und der Interessenkonflikte wird endlich gestutzt. Die Vorstandssprecherin wird ab der Auslagerung nicht mehr Teil des Vorstands der Fresenius SE sein und somit nicht mehr unmittelbar an den CEO des Mutterkonzerns berichten. Ob sich daraus aber eine neue geschäftspolitische Unabhängigkeit und ein stärkerer Fokus ergeben, wie es das Unternehmen hofft, wird sich zeigen. Ein klarer Vorteil ist jedoch, dass die Vorstandssprecherin Helen Giza nicht mehr an den vielen Fresenius-Vorstands-Meetings teilnehmen muss, in denen neben Fresenius Medical mit Fresenius Kabi, Helios und Vamed auch regelmäßig Themen besprochen werden, die für Fresenius Medical nicht relevant sind.

Beim Thema Personalmangel macht Fresenius Medical Care aktuell gute Fortschritte, wie sie beim Kapitalmarkttag verlauten ließen. Hier hat sich die Zahl der offenen Stellen deutlich reduziert und das Unternehmen scheint den Kostendruck etwas besser in den Griff zu bekommen. Demgegenüber enttäuschte die deutliche Margenschwäche im Segment Care-Enablement. Der Erfolg der nun eingeleiteten Maßnahmen zur Verbesserung der Profitabilität bleibt abzuwarten.



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

- **Tagesordnungspunkt 7**, Satzungsänderung zur Abhaltung virtueller Hauptversammlungen für zwei Jahre. Wir streben grundsätzlich das hybride Format an.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Deutsche Börse AG Hauptversammlung am 16. Mai 2023

Statements von Andreas Thomaе, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Lage

Wir Aktionäre können mit der Performance der Deutschen Börse im vergangenen Jahr sehr zufrieden sein. Es war ein schwieriges Jahr mit dem Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine und der damit ausgelösten Energiekrise einerseits und dem Inflationsanstieg und den anhaltenden Lieferengpässen in der Wirtschaft andererseits. Das Geschäftsmodell der Deutsche Börse hat sich gerade in dieser Phase wieder einmal bewährt. Dabei kam der deutliche Anstieg der Erträge in Höhe von 24% nicht nur aus zyklischen Elementen, sondern auch durch die weiter angestiegenen strukturell nachhaltigen Umsätze und nur zu einem geringen Teil aus den Akquisitionen. Damit haben Sie Ihre Strategie-Ziele 2023 bereits ein Jahr früher erreicht als geplant. Das ist ein großer Erfolg. Und auch das erste Quartal ist operativ gut angelaufen, woraufhin Sie den Ausblick auf das obere Ende der Zielbandbreite angehoben haben.

Wir Aktionäre freuen uns über eine erneut deutlich gestiegene Dividende von 3,20 EUR auf 3,60 EUR für das vergangene Geschäftsjahr.

Nun profitierte die Deutsche Börse 2022 aber stark von der Sonderkonjunktur „Volatilität“ in ihren Handelsgeschäftsaktivitäten. Einen weiteren Ertragsschub verlieh der Deutsche Börse das gestiegene Zinsniveau. Durch dieses sind die Zinseinnahmen bei Clearstream regelrecht nach oben geschossen. Deshalb würden wir gerne wissen: Wie entwickelt sich der weitere Verlauf der zyklischen Erträge der Deutschen Börse?

Die strukturellen Trends hin zu mehr Handel auf Börsenplattformen, Wachstum der passiven Assets, das Datengeschäft vor allem im Bereich ESG und das Outsourcing von der Buy Side im Investment Management sollten Ihr Wachstum weiter vorantreiben. Mit welchem Ertragswachstum rechnen Sie bei den strukturellen Erträgen für dieses Jahr?

In diesem Zusammenhang haben Sie gerade eine große Akquisition bekannt gegeben: Sie wollen SimCorp erwerben. Ein gut aufgestelltes Softwareunternehmen für Middle- und Backoffice-Lösungen im Investment-Management-Geschäft. Hier haben Sie aber tief in die Tasche greifen müssen und eine hohe Bewertung in Kauf genommen. Ob sich das auszahlt bleibt abzuwarten.



Fragen an die Verwaltung

SimCorp Akquisition

Fragen an Herrn Dr. Weimer und Herrn Pottmeyer:

- Welche Synergien und welches Wachstum erwarten Sie, damit sich dieser Preis für SimCorp rechtfertigt?
- Wie passt SimCorp in die Strategie Ihres neu geschaffenen Bereichs Investment Management Solutions?
- Wie hoch ist die geplante Rendite auf das eingesetzte Kapital nach drei Jahren?
- Wie stark steigt die Verschuldung bei den Nettoschulden zum EBITDA an und hat dies Auswirkungen auf Ihr Rating?
- Welche Auswirkungen hat das auf die EBITDA-Marge der Gruppe?

Gleichzeitig bringen Sie Ihren ESG-Datenanbieter ISS und das Index- und Analytik-Geschäft Qontigo zusammen. Hier fordern wir: geben Sie uns weiterhin Transparenz und zeigen Sie uns, was ISS getrennt von Qontigo einbringt!

- Welche Synergien erzielen Sie hier? Sind mittelfristig weitere Zukäufe im Bereich Investment Management Solutions geplant?
- Und welche Rolle wird General Atlantic in der zukünftigen Finanzierung als Minderheitseigentümer spielen?

Zinsanstieg

Ein Teil des Wachstums bei der Deutschen Börse entsteht durch Akquisitionen. Nun sind die Zinsen in den zurückliegenden achtzehn Monaten deutlich angestiegen. Daraus ergeben sich Konsequenzen für die Deutsche Börse.

- Insofern möchten wir gerne wissen, wie hoch sich die geforderte Rendite auf ihr eingesetztes Kapital bei Akquisitionen beläuft?
- Sind Zukäufe günstiger als vor zwei Jahren?

Leider hat der Zinsanstieg auch seine Schattenseiten. Stichwort Inflation.

- Wie gehen Sie damit um?
- Können Sie mit zunehmender Automatisierung die Kosten im Griff behalten?
- Wie ist Ihre strategische Partnerschaft mit Google Cloud ausgestaltet und was ergibt sich wirtschaftlich für die Deutsche Börse daraus?
- Setzen Sie bereits Künstliche Intelligenz in Ihren Geschäftsprozessen ein und wenn ja, wo genau? Wann werden Sie die Vorteile der Blockchain in größerem Stil nutzen?

Cyber-Sicherheit

Zuletzt kam es im IT-Bereich immer wieder zu Cyber-Angriffen auf Unternehmen.

- Sie als Infrastrukturanbieter sind dabei besonders gefährdet. Waren Sie bei 2022 verstärkt Angriffen ausgesetzt?
- Wie gut ist die Deutsche Börse vor Hacker Angriffen geschützt?

Engagement Bericht 2023

Doch neben dem Licht gibt es auch Schattenseiten: 2022 ist das DAX-Schwergewicht Linde in die USA abgewandert. Dies hat die Kapitalisierung des Finanzplatzes Deutschland geschwächt.

- Was muss sich verändern und was können Sie tun, um solche Fälle zu verhindern?

Der Bereich Analytik lief 2022 eher enttäuschend.

- Was waren die Gründe dafür?

Herr Dr. Book, bei der Strom- und Rohstoffbörse EEX konnten Sie insgesamt einen starken Zuwachs verzeichnen. Lediglich die Strombörse trat auf der Stelle.

- Welche Gründe gab es dafür?
- Führt der Strompreisdeckel zu weiteren verhaltenen Hedging-Aktivitäten in diesem Bereich?

Beim Thema Krypto-Assets haben Sie sich 2021 mit dem Zukauf von Crypto Finance in der Schweiz positioniert.

- Was genau planen Sie bei der Tokenisierung im Bereich der digitalen Vermögenswerte und welche Rolle soll Crypto Finance dabei spielen?

Brexit

Der Brexit ist nun vollzogen, aber die Folgewirkungen sind immer noch gravierend und nicht vollumfänglich abschätzbar. So wurde, um den Märkten vorläufige Sicherheit zu geben, das Äquivalenzabkommen im Clearing zwischen der EU und Großbritannien bis Mitte 2025 verlängert.

- Was würde aus Ihrer Sicht passieren, wenn es keine Verlängerung dieses Abkommens gäbe?
- Wird es aufgrund der vorübergehenden Unsicherheit eine höhere Kapitalunterlegung im Clearing-Geschäft geben?
- Haben Sie zwischenzeitlich im Bereich Euro-OTC-Clearing weitere Marktanteile hinzugewinnen können?

Clearstream-Fund-Centre

Herr Dr. Leithner, das Segment Fund-Services oder Clearstream-Fund-Centre, wie es jetzt heißt, gilt als starker Wachstumsbereich, auch wenn 2022 aufgrund der Börsenlage ein schwieriges Jahr war.

- Wollen Sie hier weiter organisch wachsen oder sind weitere Akquisitionen – wie zuletzt Kneip – geplant?
- Wie sind Sie im Wettbewerbsvergleich aufgestellt?
- Welche Vorteile bietet Ihnen die Gründung der Clearstream-Fund-Centre-Bank im Hinblick auf institutionelle Fondsinvestoren?
-

Bei Clearstream gibt es seit Jahren einen offenen Rechtsfall mit der iranischen Zentralbank Bank Markazi im Petersen II Case.

- Können Sie uns einen Einblick über den aktuellen Stand geben?

Die Bundesaufsicht für Finanzdienstleistungen stellte nach einer Sonderprüfung im August 2022 fest, dass bei der Clearstream Banking AG Mängel in der Geschäftsorganisation vorlagen. Sie haben darauf bereits reagiert.

- Haben Sie alle Maßnahmen zur Behebung der Mängel getroffen?

Nachhaltigkeit

Beim Thema Umwelt, Soziales und guter Unternehmensführung hat die Deutsche Börse eine gesellschaftliche Verantwortung, der Sie gerecht wird. Als Vertreter der Deutschen Börse sitzen Sie in diversen Gremien, treiben die Transparenz voran und stellen Ihre Infrastruktur als Dialog-Plattform zur Verfügung. Im eigenen Unternehmen ist ESG in allen Geschäftsbereichen fest verankert und die Deutsche Börse erzielt heute bereits 8% ihrer Umsätze mit ESG-Produkten.

- Wie stark sehen Sie das Wachstum mit ESG-Produkten in den nächsten Jahren, nachdem Sie 2022 um 30% zulegen konnten?
- Als Marktinfrastrukturanbieter spielen Sie eine besondere Rolle in der nachhaltigen Transformation der Wirtschaft. Wie üben Sie Ihren Einfluss auf Unternehmen zur Beschleunigung der Transformation aus?
- Setzen Sie in Zukunft striktere Standards bei ESG-Kriterien für gelistete Unternehmen an?

Die Mitarbeiterzufriedenheit im Unternehmen ist hoch, allerdings ist diese 2022 leicht gesunken und gleichzeitig ist die Fluktuation Ihrer Beschäftigten angestiegen.

- Worauf führen Sie dies zurück?

Stabilität und vorausschauendes Handeln ist für die Deutsche Börse entscheidend und Sie, Herr Dr. Weimer, haben in den zurückliegenden Jahren stark dazu beigetragen. Aber Ihr Vertrag läuft Ende 2024 aus.

- Wie sieht die Nachfolgeplanung aus?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

- die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung in **Tagesordnungspunkt 5.1**. Einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr werden wir nicht zustimmen. Bei diesem Format sind noch deutliche Verbesserungen in der Ausführung nötig. Wir favorisieren das hybride Format. Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Fresenius SE & Co. KGaA Hauptversammlung am 17. Mai 2023

Statements von Cornelia Zimmermann, Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur allgemeinen Lage

Im vergangenen Jahr kam Fresenius vom Regen in die Traufe. Das Geschäftsjahr war bestimmt durch Gewinnwarnungen, Spekulationen über mögliche Teilverkäufe und personelle Veränderungen. Diese massive Unruhe und der negative Nachrichtenfluss haben dem Ansehen des Unternehmens und der Aktienkursentwicklung geschadet. Zeitweise lag der Kurs rund 40% im Minus. Auf Jahressicht verlor die Fresenius-Aktie ein Viertel ihres Wertes. Damit schnitt sie deutlich schlechter ab als die Branche. Der MSCI World Health Care beendete das Jahr ohne Verluste.

Es ist an der Zeit, dass endlich wieder Wert für die Aktionäre geschaffen wird. Herr Sen, Sie sind als Hoffnungsträger zu Fresenius gekommen. Nutzen Sie den Rückenwind, den Sie vom Kapitalmarkt und den Ankeraktionären haben. Sie stehen vor einer Mammutaufgabe. Es ist wichtig, dass Sie klar und eindeutig mit dem Kapitalmarkt kommunizieren.



Fragen an die Verwaltung

Zur Strategie

Mit der Dekonsolidierung von Fresenius Medical Care macht Fresenius einen großen Schritt – allerdings nur vordergründig. Es ist zu befürchten, dass die Probleme nur an der Oberfläche angegangen werden. Uns ist bewusst, dass es keine einfachen Lösungen gibt. Dennoch fordern wir Sie auf, möglichst rasch eine wertschöpfende Lösung für FMC zu finden.

- Wie also soll es weitergehen mit Fresenius Medical Care?
- Inwiefern könnte eine Veräußerung der Anteile die Schuldenlast überhaupt mindern?
- Kann Fresenius als Hauptanteilseigner die Tochter sanieren, oder sehen Sie nur einen Verkauf als Lösung an?

Nach einer ganzen Serie von Gewinnwarnungen erwarten wir von Ihnen vor allem, dass die Prognosen wieder verlässlich werden. Setzen Sie realistische und erreichbare Ziele. Es darf nicht wieder eine Gewinnwarnung nach der anderen hageln. Nur dann kann das Vertrauen in Fresenius wieder wachsen.

- Können wir uns auf die aktuellen Ziele verlassen?
- Haben Sie Risiken aus den höheren Energie- und Personalkosten ausreichend berücksichtigt?
- Wie tragen Sie dazu bei, dass sich der negative Newsflow endlich beruhigt?

Die Gesamtkapitalrendite von Fresenius hat sich seit 2018 nahezu halbiert. Der Weg aus diesem Tal wird steinig. Denn, wie Sie es auch schon betont haben: Das wichtigste Ziel ist die Verbesserung der Kapitalrendite, nicht mehr nur das reine

Wachstum. Das bedeutet viel Arbeit für Sie. Schauen Sie genau hin. Drehen Sie jeden Stein um. Prüfen Sie, welche Geschäftssegmente rentabel sind. Und finden Sie heraus, wo die größten Schwachpunkte hinsichtlich der Kapitalrentabilität liegen. Halten Sie Ihre Verschuldungsrate im Blick und prüfen Sie potentielle Zukäufe sehr kritisch. Gehen Sie vor allem keine Risiken ein. Wir möchten uns darauf verlassen können, dass Sie sich in der nächsten Zeit klar auf Rentabilität fokussieren und Wachstumsbestrebungen zurückstellen.

Fresenius muss einen klaren Fokus auf ein definiertes Kerngeschäft legen. Alles andere ist entbehrlich, insbesondere dann, wenn die Rentabilität nicht stimmt.

- Welche Geschäftsbereiche sehen Sie als zentral an für Ihr Kerngeschäft?
- Welche der bestehenden Geschäftsbereiche gehören aus Ihrer Sicht nicht zum Kerngeschäft?

Beim Jahresergebnis wurde Fresenius um fast ein Jahrzehnt zurückgeworfen. Es ist fast auf den Stand von 2014 zusammengeschmolzen. Gleichzeitig ist die Verschuldungsquote auf ein Rekordniveau gestiegen. Dennoch haben Sie bis 2021 kontinuierlich die Dividende angehoben. Wir verstehen, dass Sie in diesem Jahr keine weitere Erhöhung vornehmen und Ihre Dividendenpolitik anpassen. Sie versprechen jedoch weiterhin, in Zukunft mindestens genauso viel auszuschütten. Unserer Ansicht nach sollte jetzt erst einmal die Verschuldung reduziert werden. Eine Ausschüttung von rund einem Drittel des Konzernergebnisses ist deshalb großzügig. Wir wollen nicht, dass Sie diese Quote weiter erhöhen, solange nicht der Zielkorridor bei der Verschuldungsquote erreicht ist.

Zur Nachhaltigkeit

Bei Ihnen insbesondere auf den sozialen Aspekt. Während der Pandemie hat besonders der Gesundheitssektor für medizinische Fachkräfte an Attraktivität verloren. Hinzu kommen langfristige demographische Trends, die den Mangel an Fachkräften verstärken. Noch nie war eine nachhaltige Personalpolitik auch wirtschaftlich so wichtig wie heute. Dies ist eine ganz zentrale Herausforderung. Und wir stellen uns in dem Zusammenhang folgende Fragen:

- Können Sie die aktuelle Fluktuation wieder eindämmen?
- Welche Maßnahmen ergreifen Sie, um die Lücken zu schließen?
- Welche Kritikpunkte haben Ihre Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer genannt, an denen es zu arbeiten gilt?

Engagement Bericht 2023



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

- **Tagesordnungspunkt 8**, Satzungsänderungen, da wir einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als ein Jahr nicht zustimmen. Bei virtuellen Hauptversammlungen gibt es noch viel Verbesserungspotenzial, wie sich bei einigen Veranstaltungen in den vergangenen Wochen gezeigt hat. Das Ziel sollte das hybride Format sein. Jeder Aktionär sollte selbst entscheiden können, ob er vor Ort oder virtuell an einer Hauptversammlung teilnimmt. Uns ist allerdings auch bewusst, dass es für die Entwicklung von hybriden Formaten Zeit, Erfahrungen und weitere Diskussionen braucht.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Deutsche Bank AG Hauptversammlung am 17. Mai 2023

Statements von Andreas Thomae, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Umbauprogramm

Über fünf Milliarden EUR Gewinn im Jahr 2022. Ein sehr gutes erstes Quartal in 2023. Es waren beeindruckende Zahlen, wie wir sie von der Deutschen Bank lange nicht gehört haben. Herr Sewing, Sie haben den Kraftakt geschafft. Die Deutsche Bank ist gut und zukunftsfähig aufgestellt. Nicht nur die Gewinne steigen an. Sie haben Risiken reduziert, Geschäftsbereiche verkleinert und die Bank fokussiert. Die für den Umbau und die Neuaufstellung benötigten 8,5 Milliarden EUR haben Sie aufgebracht, ohne uns Aktionäre zusätzlich zur Kasse zu bitten. Das ist eine enorme Leistung und dafür möchten wir Ihnen und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern danken.

Zur aktuellen Lage

Auch im vergangenen Jahr, das von Krieg, Energiekrise und Inflationsanstieg geprägt war, hat die Deutsche Bank Widerstandsfähigkeit bewiesen. Die Erträge stiegen um sieben Prozent, die Kreditrückstellungen fielen vergleichsweise gering aus und die Kernkapitalquote lag bei soliden 13,4%. Die Verzinsung auf das materielle Eigenkapital hat wirtschaftlich knapp sieben Prozent betragen – der höchste Wert seit über zehn Jahren. Damit haben Sie die Ziele aus dem Transformationsprogramm weitgehend erfüllt. Wie geht es nun aber weiter? Sie haben konkrete Pläne, Herr Sewing: Die materielle Eigenkapitalrendite soll bis 2025 nachhaltig auf über zehn Prozent steigen. Die stabilen Geschäftsbereiche Unternehmensbank, Privatkunden und Asset Management sollen deutlich zulegen, um die Bank schwankungsärmer und diversifizierter aufzustellen.

Diese Wachstumspläne sind ehrgeizig. Die Deutsche Bank braucht dafür kräftigen Rückenwind von den Märkten. Der erste Helfer ist schon da: Die steigenden Zinsen sind pures Adrenalin für die Bankbilanz. Die positiven Effekte haben wir bereits im Ergebnis 2022 gesehen.



Fragen an die Verwaltung

- Wie nachhaltig sind diese Zuwächse?
- Welche konkreten Entwicklungen erwarten Sie bei der Zinsmarge und den Zinserträgen bis zum Jahr 2025?
- Welchen Anteil werden die Erträge aus den stabilen Geschäftsfeldern bis dahin im Konzern ausmachen?

Durch die steigenden Zinsen hält sich die Inflationsrate hartnäckig hoch. Das belastet die Kostenentwicklung und das Kreditwachstum der Bank.

- Können Sie den absehbaren Kostenanstieg durch Verbesserungen in der IT-Infrastruktur kompensieren? Welche Aussichten ergeben sich für das Kreditwachstum?

- Wird die Ausfallrate steigen, weil Kunden womöglich Kredite nicht mehr bedienen können?
- Wie sehen Sie die Lage in den USA mit Büroimmobilien und wie hoch schätzen Sie Ihre Risiken dort ein?

Gerade in den USA häuften sich in den vergangenen Monaten bei Regionalbanken die Probleme. Die steigenden Zinsen führten zu Verlusten auf Anlagebestände in den Bilanzen. Gleichzeitig zogen Kunden massenweise Spareinlagen ab, was manche Banken nicht verkraftet haben. Herr Sewing, Sie haben Ihr Schiff bisher immer umsichtig durch raue See gesteuert. Die Deutsche Bank hat ein starkes Risiko- und Liquiditätsmanagement.

- Wie gut sehen Sie die Deutsche Bank in der aktuellen Situation aufgestellt?
- Welche Entwicklungen sind zu erwarten bei den Zinskosten auf Einlagen und im speziellen bei den Nachranganleihen, die unter den jüngsten Verwerfungen gelitten haben?

Investmentbank

Die Investmentbank hat die vergangenen Jahre im Rentengeschäft deutlich zugelegt. Sie haben Marktanteile zurückgewinnen können.

- Sehen Sie nun Druck in den Erträgen, die auf einem sehr hohen Niveau angekommen sind?
- Zuletzt haben Sie mit Numis eine Akquisition in Großbritannien im Corporate und Investment Banking vorgenommen. Warum kaufen Sie gerade in diesem Bereich dazu und was sind die Vorteile daraus?

Asset Management

Das Asset Management hat ein schwieriges Jahr 2022 hinter sich, zuletzt aber wieder Neugeldzuflüsse verbucht.

- Wollen Sie hier rein organisch weiterwachsen oder kommen auch Akquisitionen in Frage?
- Die KGaA-Struktur ist schon lange ein Dorn im Auge. An der Börse sorgt das für einen Abschlag in der Bewertung. Ändern Sie hier die Struktur und heben Sie Werte in der Gruppe!
- In der Unternehmensbank haben Sie sich auf die Fahnen geschrieben, bei E-Commerce-Zahlungsdienstleistungen stärker zu wachsen. Wie sind Sie dort vorangekommen?

Privatkundenbank

Sie verschlanken die Hypothekenplattform, dünnen Filialen weiter aus und arbeiten an der Verbesserung der IT-Prozesse. Das Wealth Management soll einen größeren Beitrag leisten.

- In welchen Bereichen und wie stark wollen Sie hier wachsen? Und besonders brennt uns die Frage unter den Nägeln, bis wann Sie endlich eine einheitliche IT-Plattform für die Privatkundenbank in Deutschland haben und die angepeilten Synergien heben können?

Engagement Bericht 2023

Stichwort IT. Die einst große Baustelle der Deutsche Bank. Sie haben hier weitere Fortschritte gemacht. Doch nicht nur aus Risikokontrollgesichtspunkten ist IT für eine Bank wichtig. Die digitale Infrastruktur ist auch ein wichtiger Treiber, um Effizienzen zu heben und schneller auf Kundenwünsche zu reagieren.

Herr Leukert, bei Ihnen wollen wir nachfragen:

- Welche wirtschaftlichen Vorteile bieten sich durch die strategische Partnerschaft mit Google Cloud und was planen Sie mit NVIDIA im Bereich Künstliche Intelligenz?
- Wo setzen Sie diese Technologien bereits ein?

Zur Cyber-Sicherheit

Cyber-Sicherheit ist für eine Bank von entscheidender Bedeutung und Hacker-Angriffe nehmen immer mehr zu.

- Wie gut können Sie sich davor schützen?
- Wie stark wirkt sich die Abwicklung der IT-Einheit in Russland auf die IT-Projekte der Bank aus und bringt dies IT-Risiken mit sich?

Deutsche Bank geht es besser und es ist überfällig, dass Sie nach dieser langen Durststrecke auch uns Aktionären wieder mehr zugutekommen lassen. Die Ausschüttungspolitik baut auf eine steigende Bardividende auf, die mit 30 Cent für das abgelaufene Jahr allerdings noch gering ist. Sie haben auch ein Aktienrückkaufprogramm für das zweite Halbjahr 2023 in Aussicht gestellt. Das wäre ein wichtiger Vertrauensbeweis – seitens der EZB, die es genehmigt, aber auch seitens der Bank, weil sie sich wieder stark genug dafür fühlt.

- Herr von Moltke, wieviel Überschusskapital steht für Aktienrückkäufe zur Verfügung?

Zur Nachhaltigkeit

Beim Thema Umwelt, Soziales und guter Unternehmensführung hat die Deutsche Bank Fortschritte gemacht. In das Vergütungssystem wurden konkrete Sektorziele für die Dekarbonisierung bis 2030 aufgenommen, Compliance-Ziele sind gut verankert. Die Kohlepolitik wurde verschärft. Mit dem weiteren Investorentag zu den Nachhaltigkeitszielen der vier Geschäftsfelder haben Sie die Transparenz und Glaubwürdigkeit der Ziele erhöht. Auch die Schaffung des Chief Sustainability Office zur Steuerung und Umsetzung der ESG-Strategie im Konzern sehen wir positiv.

Die variable Vergütung ist trotz des Gewinnanstiegs nahezu unverändert, da es noch aufsichtsrechtliche Schwächen gibt, die weiter aufgearbeitet werden müssen.

- Wie weit sind Sie mit Ihren Fortschritten bisher vorangekommen und wann biegen Sie auf die Zielgerade ein?

Die Verkleinerung des Vorstands von zehn auf neun Personen begrüßen wir. Dies stärkt die Fokussierung im Konzern. Herrn von Rohr möchten wir heute schon für seine langjährige Tätigkeit im Vorstand danken und wünschen Herrn de Sanctis in seiner neuen Rolle viel Erfolg. Auch Frau Riley möchten wir für

Ihre Arbeit und die erzielten Fortschritte in den USA danken und wünschen Herrn Prof. Simon für seine erweiterten Aufgaben alles Gute.



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung in **Tagesordnungspunkt 10.1** und der Wiederwahl von Prof. Winkeljohann in **Tagesordnungspunkt 9.4**.
- Einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr werden wir nicht zustimmen. Bei diesem Format sind noch deutliche Verbesserungen in der Ausführung nötig. Wir favorisieren das hybride Format. Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen.
- Herr Prof. Winkeljohann hat unserer Ansicht nach zu viele Aufsichtsratsämter und wir haben Zweifel, dass er für all diese Verpflichtungen genügend Zeit aufbringen kann. Er ist stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender bei der Deutschen Bank und Aufsichtsratsvorsitzender bei Bayer, bei der Bohlenkamp AG und bei Sievert AG.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

E.ON SE Hauptversammlung am 17. Mai 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Aktienkurs

Wir blicken auf ein wechselhaftes Jahr 2022 zurück. Die Besorgnis E.ON könnte zum Spielball der Geopolitik werden, hat sich glücklicherweise nicht bewahrheitet. Das Management hat umsichtig gehandelt und den Tanker auf Kurs gehalten. Die Aktienkursentwicklung 2022 glich jedoch eher einem Tauchgang. Der Aktienkurs blieb mit einem Minus von rund 20% inklusive Dividenden aus dem Jahr unter Wasser. Und im Vergleich zu den einschlägigen Indizes und Wettbewerbern blieb das Papier damit deutlich zurück. Geopolitische Risiken, Befürchtungen von Zahlungsausfällen der Kunden, die hohe Verschuldung gepaart mit dem Zinsanstieg und das Tauziehen um die Abschaltung der Kernkraftwerke belasteten den Aktienkurs deutlich. Dank eines rasanten Kursanstiegs stehen wir heute im Kurs dort, wo wir am Jahresanfang 2022 gestartet sind.

Zur Strategie

E.ON hat sich zwar seit der Trennung von Uniper signifikant gewandelt, mit Blick auf die Strategie herrscht jedoch Unklarheit, welche Richtung E.ON in den einzelnen Geschäftsbereichen einschlagen wird. Die Transformation ist in vollem Gange. Unklar ist, welche Teile verkauft werden sollen, um sich mehr auf das schneller wachsende Netzwerkgeschäft zu konzentrieren.

- Warum hängt man beispielsweise immer noch an dem Vertriebsgeschäft in England?

Ihre Abhängigkeit von fossilen Energieträgern ist enorm. E.ON ist einer der größten Gasnetzbetreiber in Europa.

- Sehen Sie für Erdgas im mittelfristigen Marktumfeld überhaupt noch eine Zukunft?

Sie haben hervorgehoben, dass E.ON bereits heute eine tragende Säule bei der Verteilung erneuerbarer Energien in Europa ist. Zugleich haben Sie deutlich gemacht, dass eine riesige Bedarfslücke beim Ausbau der Netze besteht. Um sich für die Zukunft neu aufzustellen, treten Sie die Flucht nach vorne an. Ihren Worten zufolge sind Sie bereit, bis 2027 rund 26 Milliarden EUR in diesem Bereich zu investieren. Sie haben selbst angemerkt, dass selbst diese Summe nicht ausreichen wird, aber dass Sie für weitere Investitionen andere Voraussetzungen schaffen müssten.

Wasserstoff

Wasserstoff wird eine Zukunftssäule in der Strategie von E.ON sein. Ihr Unternehmen plant, grünen Wasserstoff in herkömmliche Gasleitungen beizumischen. In Teilen des Netzes experimentieren Sie außerdem mit reiner Wasserstoffzuleitung. Wenn sich diese Entwicklung fortsetzen lässt, kann die vor-

handene Gas-Infrastruktur einen wichtigen Beitrag zur Energiewende leisten. Mithilfe der Gasleitungen lässt sich dann nachhaltige Energie aus Windkraft und Solarenergie mithilfe von Wasserstoff transportieren und speichern. Wettbewerber suchen sich Ihre Partner für Wasserstoff in europäischer Nähe.



Fragen an die Verwaltung

Zur Strategie

- Welche Voraussetzungen müssen erfüllt werden, damit Sie die geplanten Investitionen in den Ausbau der Energienetze umsetzen und erhöhen?
- Die Gefahr besteht, dass wir Aktionäre am Ende auf Teile der Dividende verzichten müssen. Wie passt die progressive Dividendenpolitik zu Ihrem enormen Investitionsbedarf?

Zum Wasserstoff

- Macht es bei E.ON Sinn, Wasserstoff um die halbe Welt zu transportieren?
- Wann werden Sie konkrete Wasserstoff-Projekte beschließen und Lieferabkommen unterzeichnen?
- Ab welchem Preis ist grüner Wasserstoff für E.ON interessant?

Zur Digitalisierung

Die Digitalisierung der Versorgungsnetze ist eine wichtige Voraussetzung für die Integration von erneuerbaren Energien.

- Wo steht E.ON in Deutschland bei der Digitalisierung?
- Wie beurteilen Sie den Standort Deutschland im internationalen Vergleich?

Zur Nachhaltigkeit

Wir sehen es gerne, dass Sie Ihre Nachhaltigkeitsstrategie von SBTi haben bestätigen lassen. Auch die Einigung mit Ihren Gewerkschaften begrüßen wir als eine friedensstiftende Maßnahme. Daneben sehen wir jedoch, dass der Investitionsbedarf nicht nur in die Netze, sondern auch direkt in erneuerbare Energien weiterhin enorm ist. Uns interessiert:

- Warum investieren Sie nicht noch mehr direkt in erneuerbare Energien? Ist das Geschäft mit Ladestationen für E.ON erfolgreich?
- Welche Projekte sind im Bereich E-Mobilität und Ladestationen geplant? Gibt es Überlegungen, wie E.ON zukünftig Elektroautos als Stromspeicher nutzen kann?
- Wie schätzen Sie den Markt für große Stromspeicher in Deutschland ein?
- Ab welchen Preisen und Größenordnungen wird es interessant für E.ON?

E.ON gerät zunehmend in negative Schlagzeilen. Dies zeigt sich beispielsweise, beim Thema Preiserhöhungen. Sie sollen

Engagement Bericht 2023

beispielsweise im Bereich der Fernwärme die Preise teilweise vervierfacht haben.

Ein Grund für die Kundenbeschwerden ist nach Medienberichten die mangelnde Transparenz bei den massiven Preiserhöhungen.

- Wie kommt es zu diesen massiven Preiserhöhungen?
- Wo liegen Sie im Vergleich zu den Wettbewerbern zu Beginn der Krise und heute?
- Wie schätzen Sie die Risiken aus potentiellen Klagen seitens Verbraucherzentralen oder Kartellamt ein?

Zur Nukleartechnik

Die deutschen Kernkraftwerke wurden inzwischen abgeschaltet. Jetzt ist der Rückbau die nächste große und kostspielige Aufgabe.

- Wie läuft der Rückbau der alten Nuklearkraftwerke von PreussenElektra?
- Welche Kosten veranschlagen Sie für den Rückbau?
- Wo stehen Sie aktuell bei den Kosten und liegen Sie damit im Plan?

Zum Aktienkurs

Der Aktienkurs wurde auch durch fremdkapitallastige Bilanzstruktur belastet. Der weiterhin hohe Verschuldungsfaktor bietet bei steigenden Zinsen Angriffsfläche. Hier interessiert uns:

- Haben Sie langfristige Finanzierungen im Niedrigzinsumfeld abgeschlossen?
- Wie lang sind diese Laufzeiten, die Sie vor dem Zinsanstieg abgeschlossen haben?

Cybersicherheit

Wir sehen mit Besorgnis verstärkte Cyberattacken auf deutsche Unternehmen. E.ON ist als Teil der kritischen Infrastruktur besonders exponiert.

- Sehen Sie vermehrte Cyberangriffe auf Ihre IT-Infrastruktur oder gezielt auf die IT-Systeme Ihrer Strom- und Gasnetze?
- Wie können Sie eine möglichst hohe Sicherheit garantieren?
- Haben Sie in den vergangenen 12 Monaten verstärkte Maßnahmen zur Abwehr von physischen Angriffen auf Ihre Energienetze unternommen?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen für

- **Tagesordnungspunkt 7**, Reduzierung der Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder. Grundsätzlich sind wir der Meinung, dass der Aufsichtsrat auch mit 12 Mitgliedern zu steuern ist. Wir tragen für die Übergangsfrist eine Reduzierung auf 16 Mitglieder in erster Konsequenz mit. Unseres Erachtens sollte eine weitere Reduzierung und zwar auf 12 Mitglieder innerhalb der nächsten vier Jahre also vor 2028 erfolgen.

Ebenso begrüßen wir die Einrichtung eines staggered Boards, also die zeitversetzte Besetzung von Aufsichtsräten.

Wir stimmen gegen

- **Tagesordnungspunkt 8.4**, die Wahlen zum Aufsichtsrat. Herr Grillo, Sie sind Vorstandsvorsitzender der Grillo Werke und Aufsichtsratsvorsitzender von Rheinmetall. Ein weiteres Amt im E.ON Aufsichtsrat sehen wir als zu viel an. Aufgrund der jüngsten geopolitischen Entwicklungen ist das Mandat bei Rheinmetall zudem wesentlich zeitintensiver als noch vor 18 Monaten. Daher stimmen wir gegen Ihre Wahl.
- Wir stimmen gegen **Tagesordnungspunkt 9 und 10** zur virtuellen Hauptversammlung. Ein Beschluss, der über ein Jahr hinausgeht, erscheint uns für dieses junge Format zu lang. Mit dem stark gestützten Format der aktuellen Hauptversammlung, bei der de jure eigentlich nur Rückfragen und Fragen zu neuen Sachverhalten möglich sind, ist E.ON eines der Schlusslichter wenn es um die Aktionärskultur der DAX-Unternehmen geht. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste. Und das sollte auch im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Lanxess AG Hauptversammlung am 24. Mai 2023

Statements von Linus Vogel, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zwischenbilanz

Herr Zachert hat seit seiner Amtsübernahme 2014 Lanxess ordentlich umgekrempelt. Das zyklische Basischemiegeschäft wurde abgebaut und das vermeintlich attraktivere Spezialchemiegeschäft durch Akquisitionen gestärkt. Der Umbau war eine nachvollziehbare, vielleicht sogar alternativlose Strategie, um sich von dem schlechten Image zu befreien, das Lanxess nach der Bayer-Abspaltung hatte. Herr Zachert hat mit der vorzeitigen Verlängerung des Vertrages viele Vorschusslorbeeren erhalten. Wir wollen eine langfristige Strategie von Ihnen sehen.

Geschäftsmodell

Lanxess ist weder Fisch noch Fleisch. Das Unternehmen ist mit seinen neun Geschäftsbereichen und zahlreichen Endmärkten für seine Größe zu komplex. Durch die vielen Zukäufe der vergangenen Jahre ist die Verschuldung des Konzerns stark gestiegen. Dem Management nimmt das die Spielräume für weitere Umbaumaßnahmen. So steckt man nun fest auf halber Strecke zwischen Basis- und Spezialchemie. Erkennbare Differenzierungsmerkmale gegenüber der Konkurrenz? Fehlangeige. Gleichzeitig stagniert der operative Gewinn seit einer Dekade. Mit einer EBITDA-Marge vor Sondereinflüssen von 11,5% ist die Profitabilität des Unternehmens auf den niedrigsten Stand seit 2015 gesunken.

Warum stagniert der operative Gewinn seit Jahren? In der Vergangenheit haben Sie ein EBITDA-Margenniveau von 16 bis 18% angestrebt und dieses aber nie erreicht. Jetzt geben Sie sogar Margen von bis zu 20% als Zielvorgabe. Woher nehmen Sie die Zuversicht, sie nun erreichen zu können?

Herr Zachert hat es in seiner Rede selbst gesagt: 2023 wird ein hartes Jahr für die Chemiebranche. Um seine Prognose für das Geschäftsjahr 2023 zu erreichen, muss ein Großteil der Ernte im zweiten Halbjahr eingefahren werden. Entscheidend dafür wird sein, dass die zuletzt gesunkenen Ordereingänge seiner Kunden wieder ansteigen. Das zweite Halbjahr beginnt aber schon in gut einem Monat. Uns interessiert deshalb sehr, welche konkreten Anhaltspunkte für steigende Ordereingänge gibt es.



Fragen an die Verwaltung

Was uns zuversichtlich stimmt: Das Management hat die Probleme selbst erkannt und Maßnahmen zum Gegensteuern verkündet. Die Fokussierung auf den Free Cash-Flow zur Reduktion der Schulden hat nun oberste Priorität. Anzeichen für eine Verbesserung lassen sich hier in den Zahlen für das erste Quartal erkennen. Wir möchten dennoch von Ihnen wissen:

- Wird der Free Cash-Flow auch noch priorisiert, wenn dies ihre Ergebnisprognose gefährdet?
- Welche Cash Conversion Rate streben Sie für die Phase der Entschuldung – also 2023 bis 2025 – an?

Wir rechnen dem Management hoch an, dass das High Performance Materials Geschäft mit einem deutlich höheren Multiple als das der eigenen Unternehmensbewertung veräußert wurde. Der Erlös aus dieser Transaktion – etwa eine Milliarde EUR – hat der Vorstand ausschließlich zur Entschuldung verwendet und von dem ursprünglich geplanten Aktienrückkaufprogramm Abstand genommen. Das begrüßen wir sehr, zeigt es doch, dass Lanxess ein offenes Ohr für seine Aktionäre hat.

Dass in dieses Joint Ventures noch einmal 200 Millionen EUR Fremdkapital nachgeschossen wurden, wirft aber Fragen auf.

- Wie ist es um die wirtschaftliche Ertragskraft und um die Bewertung des neu gegründeten Joint Ventures bestellt?
- Können Sie ausschließen, dass weitere Kapitalzufuhren notwendig werden?
- Welche Synergien sind zu erwarten?

Das Management hat angekündigt, dass auf absehbare Zeit keine weiteren Transaktionen geplant sind. Mit dem aktuellen Setup möchte man mit Unterstützung einer wirtschaftlichen Erholung gesunden. In der Zeit mit vielen Zu- und Verkäufen hat der Cash-Flow stark gelitten.

- Wenn Sie ab 2026 – hoffentlich nach einer Phase der erfolgreichen Entschuldung – die Transformation vorantreiben werden, drohen dann wieder Jahre ohne positiven Free Cash-Flow?
- Sind weitere Verkäufe bestehender Geschäfte denkbar, um das Portfolio zu fokussieren?

Nachhaltigkeit und Governance

Lanxess hat das klar formulierte Ziel, bis 2040 bei direkten Emissionen klimaneutral zu sein. Die Reduktionsziele bis 2030 sind SBTi approved. Das ist Best Practice. Zur Wahrheit gehört aber, dass Lanxess beim bisherigen CO₂-Reduktionspfad auch stark von den Verkäufen des energieintensiven Basischemiegeschäfts profitiert hat. Wir ermutigen Sie daher, weiter konsequent an einer frühzeitigen Erreichung der Ziele zu arbeiten.

Auch Ihr Net Zero Value Chain Programm, das vorsieht bis 2050 die Lieferkette klimaneutral aufzustellen, klingt vielversprechend.

- Gibt es für den Anteil klimaneutraler Produkte verbindliche Zwischenziele, an denen Sie sich orientieren?

Engagement Bericht 2023

US-Markt

- Wie findet die wachsende Zahl der Mitarbeitenden im Ausland Gehör im Aufsichtsrat?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 12**, Satzungsänderung. Hier wollen Sie sich die Ermächtigung zur Abhaltung virtueller Hauptversammlungen für zwei Jahre geben lassen. Dem stimmen wir nicht zu. Wir streben grundsätzlich eine Präsenz-Veranstaltung an. Noch besser finden wir ein hybrides Format.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“. Das beinhaltet aller Kritik zum Trotz auch die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Betrachten Sie dies als Vertrauensvorschuss für die kommenden Aufgaben.

Engagement Bericht 2023

Commerzbank AG Hauptversammlung am 31. Mai 2023

Statements von Andreas Thomae, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Lage

Mehr als 1,4 Milliarden EUR Gewinn im Jahr 2022 – und das trotz Belastungen aus Polen und Russland von über 1,3 Milliarden EUR und trotz Problemen in der Wirtschaft durch hohe Energiepreise, Inflation und Lieferengpässe. Die Commerzbank hat eine Meisterleistung vollbracht. Der Intensivpatient ist gesundet. Die Commerzbank ist wieder eine ganz normale Geschäftsbank. Sie hat zu ihren Wurzeln zurückgefunden und kann sich nun auf ihre Kernaufgaben konzentrieren.

Herr Dr. Knof und seine Kolleginnen und Kollegen haben in den zurückliegenden zwei Jahren viel zum Guten hin verändert. Die Transformation hat gegriffen, die Digitalisierung ist gut implementiert und die Kosten haben Sie wieder im Griff. Die Risiken auf die Kredite sind gut gemanagt. Und: Sie sind zurück im DAX. Für diese Fortschritte gebührt Ihnen unser Dank.

Allerdings ist die Commerzbank noch längst nicht am Ziel. Die gestiegenen Zinsen bringen derzeit starken Rückenwind. Aber was passiert, wenn sich der Wind wieder dreht? Wie nachhaltig sind die Zuwächse im Zinsgeschäft? Bei den Provisionserträgen sah es 2022 aufgrund des schwierigen Kapitalmarktumfelds eher mager aus.

Die Commerzbank hat den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Bank in den vergangenen zwei Jahren viel abverlangt. Diese Veränderung war aber unbedingt notwendig, um profitabel und nachhaltig im Bankenmarkt bestehen zu können. Die Kunden brauchen einen soliden und leistungsfähigen Geschäftspartner. Letztendlich ist dies der beste Garant für die Eigenständigkeit der Bank. Und der Mittelstand in Deutschland braucht die Commerzbank als Partner, der ihre Bedürfnisse versteht.

Die Kernkapitalrate beträgt heute gute 14,2% und liegt damit rund 4% über dem regulatorischen Minimum, was auf zukünftige Dividenden hoffen lässt. Mit der Kursperformance der Commerzbank-Aktie im vergangenen Jahr können wir sehr zufrieden sein.



Fragen an die Verwaltung

Zinsen

Damit die Verzinsung auf das materielle Eigenkapital bis 2024 von 4,9% auf die gewünschten 7,3% steigt, müssen Sie die Erträge weiter stärken und die Kosten flach halten.

Herr Dr. Knof, Frau Dr. Orlopp:

- Mit welchem Zinseinkommen rechnen Sie in diesem und im nächsten Jahr?

- Wieviel von den steigenden Zinsen werden Sie auf der Einlagenseite an Ihre Kunden weitergeben?
- Welchen Einfluss wird das höhere Zinsniveau auf das Kreditwachstum haben und hat dies Auswirkungen auf die Kreditausfallrate der Bank?
- Wie gehen Sie mit der Inflation auf der Kostenseite um und welche Maßnahmen haben Sie getroffen, um die Kosten im Griff zu behalten?
- Hat die Regionalbankenkrise in den USA Auswirkungen auf Ihr Liquiditätsmanagement?
- Wie sehen Sie Ihre Refinanzierungskosten bei Nachrangangeboten nach den jüngsten Verwerfungen?

IT

Die zunehmende Automatisierung ist nicht nur wichtig, um die Kosten der Bank zu senken, sondern auch zur Analyse der Kundendaten, um bessere und schnellere Angebote zu unterbreiten und die „digitale Beraterbank“ weiter in die Tat umzusetzen.

- Wie weit sind Sie mit der Digitalisierung im Konzern vorangeschritten und was ist in den einzelnen Geschäftsbereichen geplant?
- Wie schützen Sie sich vor der zunehmenden Gefahr von Cyber-Angriffen?
- Nutzen Sie bereits Anwendungen der Künstlichen Intelligenz in den Geschäftsprozessen und wo planen Sie weiteren Einsatz?
- Was sind die kommerziellen Vorteile Ihrer Partnerschaft mit Google und welcher Anteil der Prozesse befindet sich bereits in der Cloud?

Privat- und Unternehmernkunden

Die Betreuung von Privat- und Unternehmernkunden wurde zum großen Teil in die digitalen Beratungszentren überführt, die gut angelaufen sind und kundenfreundliche Beratungszeiten anbieten. Herr Schaufler:

- Wie stark war der Kundenschwund in der Übergangsphase und wieviel Ertrag haben Sie eingebüßt?
- Sind die Beratungszentren bereits mit der vollen Palette an Beratungsleistungen ausgestattet?
- Welche konkreten Chancen sehen Sie in dem neuen Geschäftsmodell?
- Sind die 400 noch bestehenden Filialen das Ende der Fahnenstange oder dünnen Sie das Netz weiter aus?

Sie hatten sich vorgenommen, bei kleineren Mittelstandskunden mehr zu wachsen, weil die Commerzbank hier noch unterrepräsentiert ist.

- Wo stehen Sie heute und was sind Ihre Ziele?

Engagement Bericht 2023

Konsumentenkreditgeschäft

Das Konsumentenkreditgeschäft wirft lukrative Zinsmargen ab. Aber seitdem Sie Ihren Joint-Venture-Partner BNP vor sechs Jahren ausgezahlt haben, sind Sie nicht mehr gewachsen, sondern sogar geschrumpft. Dabei hatten Sie große Pläne, mit vorab genehmigten Krediten im Verkaufsprozess bei Händlern zuzulegen.

- Was können Sie verändern, damit es endlich wieder bergauf geht in diesem Segment?

Im Bereich Wealth Management haben Sie Wachstumsambitionen.

- Können Sie uns nähere Auskünfte dazu geben?

mBank

Lassen Sie uns auch einmal nach Polen schauen: Dort haben Sie mit der mBank eine gut aufgestellte Bank, die aber in den vergangenen Jahren aufgrund der dortigen Politik in Mitleidenschaft gezogen wurde. Eigentlich sollte die mBank laut Strategieplan deutlich mehr zum Konzerngewinn beitragen.

- Was können wir von der mBank in Zukunft an Profitabilität erwarten und was steht im schlimmsten Fall noch an Abschreibungen auf die Fremdwährungskredite aus?
- Gehört die mBank zum Kerngeschäft des Konzerns oder macht ein Verkauf Sinn mit einer anschließenden Sonderausschüttung an die Aktionäre?

Firmenkundengeschäft

Im Firmenkundengeschäft forcieren Sie profitables Kundengeschäft und haben die „Mittelstandsbank Direkt“ für standardisierte Kundenwünsche eingeführt.

- Wie nehmen die Kunden dieses Konzept an und konnten Sie schwächer rentierliches Geschäft weiter ausdünnen?
- Können Sie die Produktivität bei größeren Mittelstandskunden in der Beraterbank weiter steigern?

Ausschüttungspolitik

Die Ausschüttungspolitik war in der Vergangenheit mager. Sie versprechen uns nach 30% Ausschüttungsquote im vergangenen Jahr nun mindestens 50% für die Zukunft. Das ist eine gute Perspektive.

- Wie sehen Sie das Verhältnis von Bardividenden zu Aktienrückkäufen?
- Ab welcher Kernkapitalrate würden Sie mehr als 50% ausschütten?

Zur Nachhaltigkeit

Beim Thema Umwelt, Soziales und guter Unternehmensführung ist die Commerzbank gut aufgestellt. Im letzten Jahr haben Sie das nachhaltige Geschäftsvolumen deutlich ausbauen können und Ihre Kunden bei der Transformation begleitet. Sie haben für sieben CO₂-intensive Sektoren Zwischenziele zur Dekarbonisierung definiert und sich diese Ziele durch die Science Based Target Initiative zertifizieren lassen. Das finden wir

gut. Das vorgestellte ESG-Rahmenwerk und der damit verbundene Nachhaltigkeitsdialog ist gelungen und gibt einen transparenten Überblick über die Verankerung der ESG-Ziele in der Gesamtbank. Sie haben einen unabhängigen Nachhaltigkeitsbeirat mit Experten etabliert, was den Fokus von außen schärft.

Vergütung

Auch Ihr Vergütungssystem ist transparenter geworden und die variable Auszahlung besteht zu 20% aus nachvollziehbaren ESG-Kriterien, in denen auch Klimaziele enthalten sind. Die Aktienhalteverpflichtung begrüßen wir, diese war auch längst überfällig. Wir haben positiv zur Kenntnis genommen, dass die Malus-Regelung bei Herrn Hessenmüller zu einer Bonuskürzung geführt hat in Folge der gescheiterten Auslagerung der Wertpapierabwicklung.

- Interessieren würde uns in dem Zusammenhang, wie stark Sie mit Ihrer ESG-Produktpalette in den nächsten drei Jahren wachsen wollen und welche neuen Produkte Sie geplant haben?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung in **Tagesordnungspunkt 11**. Einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr werden wir nicht zustimmen. Bei diesem Format sind noch deutliche Verbesserungen in der Ausführung nötig. Wir favorisieren das hybride Format. Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023

Porsche AG Hauptversammlung am 18. Juni 2023

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Börsengang

Auf der einen Seite ist der Börsengang von Porsche mehr als gelungen. Porsche nimmt zudem die Pole Position der deutschen Autokonzerne in Sachen Profitabilität ein und kann – Stand heute – auf eine ansehnliche Wertentwicklung zurückblicken. Allerdings ist dies nur die eine Seite der Medaille. Auf der anderen Seite zeigt sich ein anderes Bild: Die Porsche-Stammaktien wurden zwar in die Depots der Porsche-Holding gebucht, jedoch ist der damit verbundene Vertrauensverlust den VW-Aktionären – und damit auch den Ankeraktionären von VW – teuer zu stehen gekommen. Der Börsengang von Porsche war bewertungstechnisches Gift für die Volkswagen-Aktie und damit für die große Mehrheit der Aktionäre. Stammaktien dem breiten Kapitalmarkt vorzuenthalten, führt in die Sackgasse! Es zeigt sich: Echte Wertsteigerung über alle Aktionäre verteilt, kann mit einem solch fragwürdigen Vorgehen nicht gelingen. Als fiduziarischer, also treuhänderischer, Anteilseigner vertreten wir die Interessen unserer Kunden damit die der Sparkassenkunden. In diesem Sinne stehen wir auch zu dem „One-share-one-vote“-Prinzip. Dieses finden wir bei Porsche leider nicht vor. Eine Berücksichtigung der freien Aktionäre bei der Zuteilung der Stammaktien hätte den Börsenwert von Porsche und Volkswagen deutlich angehoben – und das nicht für einige wenige, sondern für alle Anteilseigner gleichermaßen. Leider wurde Porsche beim Börsengang die schlechte Governance des VW-Konzerns offensichtlich. Beispiele dafür sind vielfältig.

Zur Governance

Porsche leistet sich zwei Teilzeitvorstände: Herrn Dr. Blume und Herrn Meschke. Herr Dr. Blume hat hier bei Porsche Großes geleistet und sich damit als Volkswagen-Chef empfohlen. Bei Volkswagen ist er die drei drängendsten Probleme angegangen. Doch weder China, Cariad oder die Unternehmenskultur lassen sich von jetzt auf gleich ändern. Die Richtung seines Handelns führt zwar auf die richtigen Pfade. Allerdings ist er noch mitten in den sehr zeitintensiven Aufräumarbeiten. Seine Vorstands-Doppelfunktion macht uns nach wie vor sprachlos. Der Tag hat nur 24 Stunden. Diese Zeit reicht nicht aus, um zwei DAX-Konzerne erfolgreich zu führen. Sein VW-Vorgänger hatte schon mit einem Konzern die enormen Herausforderungen nicht meistern können. Es muss entschieden werden, wo Herr Dr. Blume mehr gebraucht werden soll, bei der Mutter oder der Tochter. Die Doppelrolle birgt erhebliche Interessenskonflikte. Ein Beispiel ist der Kampf um die Budgets. Der Konzernchef musste häufig schlichtend zwischen den Marken bei VW einschreiten.

- Herr Dr. Blume, wie ist das möglich, wenn Sie versuchen für Porsche und VW das Beste rauszuholen?

Wir sehen Ihre Doppelbelastung äußerst kritisch. Wir fordern ein klares Bekenntnis von Ihnen.

- Zu welchem Konzern gehören Sie? Sollten Sie an der Doppelrolle festhalten, werden Sie zwischen den Konzernen aufgerieben.

Wir sehen ebenso die Rollen von Herrn Meschke kritisch. Herr Meschke ist der stellvertretende Chef der Porsche AG und gleichzeitig Vorstand der Porsche SE. Dabei sollte eigentlich Porsche SE die Porsche AG kontrollieren. Der Kapitalmarkt zieht seine Konsequenzen und nimmt Bewertungsabschläge vor. Die mangelhafte Unternehmensführung merken Aktionäre im Geldbeutel.

Zwei Gründe führten zum Börsengang: die Luxuspositionierung und die Elektrifizierung.

Zur Luxuspositionierung

Seit Jahresanfang ist die Porsche-AG-Aktie um 19% gestiegen, die Porsche-Holding lediglich um 12%, und der Mutterkonzern VW ist nur um 9% gestiegen. Das zentrale Argument des Börsengangs einer Positionierung im Luxussegment lässt noch lange auf sich warten. Der Abstand hat sich zuletzt eher vergrößert. Ferrari ist mit 42% Kurssteigerung der Porsche AG davongefahren. Noch dünner wird die Luft nach oben, wenn der Börsenwert pro produziertem Fahrzeug betrachtet wird. Porsche liegt bei 335.000 EUR Börsenwert pro verkauftem Auto. Das entspricht gerade mal ein Anteil von weniger als 10%, wenn wir Ferrari als Bezugsgröße heranziehen. Ferrari liegt bei 4,2 Millionen EUR. Volkswagen bei 9.000 EUR. Grundsätzlich vertrauen wir Ihrem Vorgehen und Ihrer Strategie und sehen auch die erzielten Erfolge, allerdings liegen zwischen der Luxusbranche und Porsche – an der Börse – Welten. Vereinen Sie diese Welten.

Zur Elektrifizierung

Porsche verkaufte im ersten Quartal 2023 rund 18% mehr Autos als im Vorjahreszeitraum, hingegen liegt der elektrische Taycan mit einem Verkaufsrückgang von mehr als 3% zurück. Das hochprofitable Segment der SUV liegt – sage und schreibe – bei einem beeindruckenden Plus von 30%. Durch den Rückspiegel betrachtet hochprofitabel, der Blick durch die Frontscheibe sieht hingegen anders aus. Im Zeitraum Januar bis Mai 2023 sind die CO₂-Emissionen für Porsche in Deutschland gestiegen und zwar um 2,2% auf 207 Gramm pro Fahrzeug. Es ist bitter, dies hier sagen zu müssen: Für Porsche ist das größte langfristige Risiko der Klimawandel. Und daraus resultierend der Verlust der Reputation und das damit verbundene Konsumentenverhalten. Kein anderer deutscher Automobilhersteller hat eine konsequentere sportliche Ausrichtung und damit eine enorm hohe Abhängigkeit vom Verbrenner wie Porsche.

Engagement Bericht 2023

Der Taycan ist innovativ, ersetzt kein altes Modell und hat daher auch überwiegend neue Kunden angezogen. Der Lackmustest für das Brot- und Buttergeschäft steht allerdings noch aus.

Der Hoffnungsträger ist der neue Elektro-Macan, der zeigen wird, ob die loyalen Stammkunden bereit sind, in die Elektrowelt zu wechseln.

Leider hat sich der Start des E-Macan verschoben und kommt erst nächstes Jahr.

- Sind die Softwareprobleme gelöst? Oder müssen wir uns mal wieder und noch länger gedulden?

Die Geschwindigkeit, um die Elektrowelt zu erreichen, muss erhöht werden. Das Forschungs- und Entwicklungsbudget stimmt uns hier einmal zuversichtlich. Die elektrische Plattform von VW leistet hier ihr Übriges. Wir sehen bei Porsche aber eine recht aggressive Bilanzierung. So werden 71% der F&E-Aufwendungen aktiviert und führen zur deutlichen Entlastung der Gewinn- und Verlustrechnung. Bei BMW liegt diese bei gerade einmal rund 24%.

- Ist dieses Vorgehen bei Porsche strategisch oder müssen wir davon ausgehen, dass die Erträge zukünftig stärker belastet werden?

China, Menschenrechte

China wird nicht nur wegen des scharfen Wettbewerbs und der Geopolitik von Investoren hinterfragt. Ein zentraler Aspekt liegt in der Einhaltung von Menschenrechten. Die Ratingagentur MSCI hat Volkswagen im November 2022 einen Verstoß gegen den international anerkannten Standard UN Global Compact vorgeworfen. Konkret betrifft der Vorwurf das Joint Venture mit SAIC. Porsche produziert zwar nicht in diesem Werk und ist daher nicht unmittelbar betroffen. Jedoch ist Porsche Teil des VW-Konzerns und damit in dessen Infrastruktur eingebettet. Porsche muss sicherstellen, dass seine Lieferketten und potenzielle Joint-Venture-Partner sauber sind. Bedenken auch Sie: Die Einhaltung von Menschenrechten ist nicht verhandelbar.

- Was tun Sie, um die Einhaltung der Menschenrechte auch in den eigenen Lieferketten zu gewährleisten?
- Die geopolitischen Spannungen haben zugenommen. Wie schaut es vor diesem Hintergrund mit Krisenszenarien aus?
- Wie kann Porsche weniger abhängig von China werden und flexibler auf geopolitische Veränderungen reagieren?
- Welche Optionen haben Sie?
- Welche nutzen Sie bereits?

Als Vorzugsaktionär hat die Deka keine Stimmrechte. Daher werden unsere Forderungen zusammengefasst:

Der Dividendenabstand zwischen Vorzugs- und Stammaktien ist unverhältnismäßig: Er ist viel zu gering. Als Ausgleich für

das fehlende Stimmrecht verlangen wir mehr als nur ein mickriges Prozent. Wir fordern eine Änderung der Satzung auf mindestens 10%.

Wir sehen es als hochproblematisch an, dass Personen mit Interessenkonflikten oder fehlender Unabhängigkeit Teil der Organe sind. Als Beispiel sei der Leiter des Prüfungsausschusses erwähnt, Herr Dr. Dahlheim. Er ist neben seiner Tätigkeit bei Porsche gleichzeitig auch noch eine Führungskraft im VW-Konzern. Auch das Vergütungsprogramm sehen wir bei Porsche kritisch. Die diskretionären Eingriffsmöglichkeiten des Aufsichtsrats sind zu umfangreich. Dies wird insbesondere an der Zahlung eines Sonderbonus für Dr. Oliver Blume für ein erfolgreiches Porsche IPO deutlich. Der Wert des Bonus mit einer Laufzeit von bis zu drei Jahren bemisst sich am Kurs der Porsche-AG-Aktie und stellt eine unangemessene und viel zu hoch dotierte Belohnung dar. Wir sehen insbesondere die Doppelvergütung von Dr. Oliver Blume kritisch.

Wir begrüßen die Präsenzhauptversammlung und fordern Sie auf daran festzuhalten.

Engagement Bericht 2023

ProSiebenSat.1 AG Hauptversammlung am 30. Juni 2023

Statements von Andreas Thomae, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Lage

ProSiebenSat.1 macht den Eindruck einer schlecht produzierten Reality Show. Eine nicht enden wollende Serie aus Komik und Horror. Wir Aktionäre sind gezwungen, uns alles in voller Länge anzuschauen. Und am Ende müssen wir auch noch die Zeche bezahlen.

Im Hauptprogramm haben Sie definitiv keine Konkurrenz: Fünf Vorstandschefs und vier Finanzchefs in fünf Jahren – es geht zu wie im Taubenschlag getreu Ihrem Motto „Wir bleiben immer in Bewegung“. Es scheint so, als ob Sie ihr eigenes Drehbuch nutzen: Komplettaustausch der Jury wie bei „The Voice of Germany“. Das mag im Showbusiness erfolgreich sein, aber nicht im MDAX, dem zweitwichtigsten Börsenindex in Deutschland. Die Aktienkurs-Performance von ProSiebenSat.1 in den vergangenen eineinhalb Jahren ist miserabel. Der Vergleich zum Europäischen Medienindex spiegelt dies wider. Bringen Sie wieder Kontinuität in das Unternehmen, Herr Habets und Herr Mildner. Die eigentliche Strategie des Konzerns muss wieder in die Primetime.



Fragen an die Verwaltung

Mydays

Welche Sprengkraft Randaktivitäten für ProSieben haben können, zeigt der Fall der Gutscheintochter Jochen Schweizer mydays. Fast hätten Sie Ihre Bilanz nicht mehr rechtzeitig aufstellen können und wären in hohem Bogen aus dem MDAX geflogen. Ihr Finanzchef Ralf Peter Gierig musste gehen. So etwas darf nicht passieren. Sie betreiben das Geschäft doch schon lange und auch der Wirtschaftsprüfer kennt das Geschäftsmodell. Es ist unverständlich, dass die Probleme dem Wirtschaftsprüfer nicht schon früher aufgefallen sind.

- Drohen Ihnen Strafzahlungen?
- Wird die Staatsanwaltschaft wegen möglicher Straftaten ermitteln?

Für das Neugeschäft von Jochen Schweizer mydays haben Sie jetzt immerhin eine Regelung gefunden, die konform mit der Gesetzeslage ist. Allerdings verschiebt sie den Gewinn nach hinten.

- Wann sehen Sie unter den neuen Rahmenbedingungen den Break Even im Gutscheingeschäft?
- Werden Sie die Sparte behalten oder mittelfristig abstoßen?
- Die Wirtschaftsprüfer hatten Schwächen im Kontroll- und Risikosystem im Gutscheingeschäft festgestellt. Sind diese Mängel mittlerweile beseitigt?

Dividende

Die extrem bescheidene Dividende von 5 Cent für das abgelaufene Jahr schmerzt besonders. Für Dividendeninvestoren kommen Sie nicht mehr in Frage. Wir verstehen, dass Sie angesichts der aktuellen Situation Ihre Dividendenpolitik auf eine zukünftige Ausschüttungsquote von 25 bis 50% angepasst haben.

- Mit welcher Ausschüttung können wir für dieses und für nächstes Jahr rechnen?
- Wann und wie wollen Sie Ihren Verschuldungsgrad wieder in adäquate Bahnen lenken?

Sie haben zuletzt die Strategie eingeschlagen, fokussierte Investitionen ins Kerngeschäft Entertainment zu tätigen. Durch die Verschuldungsquote, die mittlerweile am oberen Ende der Bandbreite von 1,5- bis 2,5mal Nettoverschuldung zu EBITDA liegt, ist Ihre weitere Bewegungsfreiheit jedoch deutlich eingeschränkt.

Joyn

Joyn steht im Mittelpunkt als die digitale werbefinanzierte Streamingplattform, die lineares TV mit Streaming und Social Media vereint. Die Altersstruktur der Joyn-Zuschauer soll breiter werden. Die gezielte Ansprache verschiedener Kundengruppen auf digitalem Weg soll die Werbevermarktung verbessern. Der Ausbau mit Partnern soll wachsen wie zuletzt mit ORF in Österreich. Und zum Thema weitere Inhalte: Sie haben zuletzt mit großer Kraftanstrengung einen eigenen Nachrichtendienst aufgebaut.

- Wie können Sie die Sehdauer der Zuschauer erhöhen? Wie wollen Sie das Publikum auf Joyn in den Altersgruppen verbreitern?
- Wie stark können Sie mit gezielter programmatischer Werbung wachsen?
- Nutzen Sie Werkzeuge der Künstlichen Intelligenz im Werbemarkt?
- Wann wird der Break Even im Gewinn bei Joyn erreicht sein?
- Was ist an neuen Inhalten geplant, um die Attraktivität zu steigern?
- Wie soll der Sport-Content in Zukunft aussehen nach dem Wegfall der NFL Übertragungen?
- Welche Rolle spielt der eigene News Content in der Entertainment Strategie?
- Wird Joyn weiter als werbefinanzierte Plattform betrieben oder soll Joyn+ als Abo-Kanal weiter ausgebaut werden?
- Wie sehen Sie sich aufgestellt gegenüber den globalen Streamingplattformen, die nun auch ein abgespecktes Abomodell mit Werbeinhalten anbieten?
- Welche weiteren Kooperationen sind geplant? Können Sie mit Joyn jetzt schneller wachsen nach dem Auskauf Ihres Partners Discovery?

Engagement Bericht 2023

- Warum haben Sie sich von Vorstand Wolfgang Link getrennt?

Wir fordern, gewissenhafter mit Ihrem Cash-Flow zum Ausbau von Joyn umzugehen.

In Europa gibt es eine neue Plattformregulierung durch die neu eingeführten Digitalgesetze „Digital Services Act“ und „Digital Markets Act“.

- Welche Auswirkungen hat dies für Ihr Geschäft?
- Das medienpolitische Umfeld wandelt sich auch bei den öffentlich-rechtlichen Sendern.
- Welche Opportunitäten ergeben sich daraus für Sie?

Commerce & Ventures

Im Bereich Commerce & Ventures hatten Sie zuletzt einige Abschreibungen aufgrund von Wertminderungen zu verkräften. Es bestehen zwar interessante Beteiligungen an Verivox und Flaconi. Insgesamt erhöht der Beteiligungsbereich aber die Komplexität im Konzern und erfordert laufenden Einschuss an Liquidität und Kapital. Beides sind bei Ihnen eher knappe Ressourcen.

- Wie wollen Sie diesen Bereich voranbringen?
- Wie sieht der Fokus in der Zukunft aus?
- Wäre es nicht besser, nur einige wenige Beteiligungen groß zu machen und sich darauf zu konzentrieren und die anderen abzustoßen?
- Sind Sie der richtige Eigentümer für solche Assets oder doch eher Private Equity wie Ihr Partner General Atlantic, der einen längeren Atem hat und weitere Finanzierungsrunden stemmen könnte?
- Ist ein möglicher Spin-off dieses Bereichs denkbar mit einer Minderheitsbeteiligung von ProSiebenSat.1?
- Wie wollen Sie Verivox zu einem umfassenderen Vergleichsportaal ausbauen?
- Können Sie uns etwas mehr zu Ihrer jüngsten Beteiligung an KoRo im nachhaltigen Nahrungsmittel-Segment sagen?

ParshipMeet

Das Segment Dating & Video mit ParshipMeet Group ist ein wachsender Bereich, der aber technologisch weitere Investitionen erfordert. Die Konkurrenz mit Match Group und Bumble ist aber größer und erzielt eine wesentlich höhere Marge.

- Wie können Sie die Profitabilität auf ein gleichwertiges Level heben?
- Wie können Sie die Verzahnung zwischen dem Europa- und US-Geschäft verbessern und damit Synergien heben und mit einer schlankeren Organisationsstruktur die Kosten senken?
- Wann ist ein Börsengang geplant und würde Ihr Partner General Atlantic Anteile von Ihnen übernehmen?

Eigentümerstruktur

In der Eigentümerstruktur von ProSiebenSat.1 hat sich zuletzt einiges getan. Media for Europa (MFE) hält 25,7% am Konzern. Mit Katharina Behrends soll heute eine Vertreterin von

MFE in den Aufsichtsrat einziehen. PPF um Renata Kellnerova aus Tschechien hat auf 15% aufgestockt.

- Wie ist die Beziehung zu diesen Eigentümern und gibt es mögliche Überschneidungen im Mediengeschäft?
- Sind Kooperationen angestrebt?

Vergütung

In Ihrem Vergütungssystem haben Sie 20% in der kurzfristigen variablen Vergütung mit ESG verankert. Hier haben Sie jedoch nur ein Zielkriterium gewählt: den operativen CO₂-Ausstoß. Das ist unserer Meinung nach zu wenig. Verbreitern Sie die ESG-Ziele und beziehen Sie soziale Aspekte wie Mitarbeiterzufriedenheit und aufgrund Ihrer gesellschaftlichen Verantwortung die anteilige Sendezeit für Demokratie und Meinungsvielfalt in die Ziele ein. Sie sollten auch eine Verankerung von ESG-Zielen im langfristigen Bonus vornehmen.

Wir halten es für richtig, dass der Vorstand dieses Jahr nicht zur Entlastung steht, sondern erst im nächsten Jahr, wenn die Vorfälle im Gutscheingeschäft – hoffentlich – voll aufgeklärt sind.

Herr Dr. Viele: Die Abfindung für den ehemaligen CEO Rainer Beaujean über 8,7 Millionen EUR erscheint uns viel zu hoch. Zusätzlich kommt noch das Gehalt bis Oktober 2022 von 1,8 Millionen EUR hinzu, sodass die Marke von 10 Millionen überschritten ist. Herr Beaujean hat eine Teilschuld an der aktuellen Misere von ProSiebenSat.1. Wir sehen keinen Grund, weshalb er eine solch hohe Abfindung bekommen soll.

- Warum haben Sie sich mit Herrn Beaujean auf eine 100prozentige prospektive Zielerreichung bei seinen variablen Bezügen geeinigt?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 6**, Billigung des Vergütungsberichts. Grund ist die zu hohe Abfindung. Außerdem stimmen wir gegen die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung im **Tagesordnungspunkt 8**. Mit einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr sind wir nicht einverstanden. Bei diesem Format sind deutliche Verbesserungen in der Ausführung nötig. Wir favorisieren das hybride Format. Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

Engagement Bericht 2023



Ausgewählte Pressestimmen

Thyssenkrupp AG

„Die Strategie von Thyssenkrupp ist heute unklarer als noch vor zwölf Monaten, und die Entflechtung des Konzerns geht zu langsam voran“, sagte Ingo Speich vom Fonds Deka Investment auf der Hauptversammlung. – FAZ – 03.02.2023

Siemens Energy AG

Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment, spricht von einem "verlorenen Jahr 2022". Der Aktienkursverlauf gleiche "einer Achterbahnfahrt, die viele Nerven kostete". Die Probleme der Tochter Siemens Gamesa hätten sich "leider ausgeweitet und nicht verringert", der Vorstand schein "eher wie Don Quichote gegen Windmühlen zu kämpfen, als mit ihnen Geld zu verdienen". – Süddeutsche Zeitung – 07.02.2023

Siemens AG

Ingo Speich von Deka Investment kritisiert das Fehlen einer Strategie beim Vorstand: "Keiner weiß mehr, wofür Siemens eigentlich langfristig steht und wo das Unternehmen mit welchem Fahrplan hin möchte", heißt es in seinem Redetext. Nötig sei ein tragfähiges und zukunftsgerichtetes Zielbild, das Investoren begeistern könne. Siemens-Chef Roland Busch habe "den Tanker wieder flottgemacht" und "wirkt sehr stark nach Innen", lautet sein Fazit. – Finanznachrichten – 09.02.2023

Infineon Technologies AG

Die Deka-Expertin Cornelia Zimmermann weist zum Beispiel darauf hin, dass der Halbleiter-Bauer bei den besonders gefragten Siliziumkarbid-Chips „vor allem im Endmarkt für Elektroautos zeitlich immer noch im Rückstand gegenüber einigen Wettbewerbern liegt“. – Fondsmagazin – 23.03.2023

Deutsche Telekom AG

Die Deutsche Telekom müsse zur Sicherung des Mehrheitsanteils an T-Mobile US in den nächsten Jahren Milliardensummen in den USA investieren, erklärte Ingo Speich von der Fondsgesellschaft Deka Investment. „Geld, das den hiesigen Aktionären erst einmal nicht zur Verfügung steht. Wir fordern Sie daher auf, das nötige Fingerspitzengefühl mitzubringen und somit auch zusätzliche Werte für die Aktionäre der T-Aktie zu schaffen.“ – WirtschaftsWoche – 05.04.2023

Continental AG

Der Autozulieferer Continental sollte sich nach Einschätzung der Deka beim Umbau des Konzerns mehr zutrauen und stärker auf Vereinfachung setzen. "Der Mut zu einer stärkeren Umstrukturierung fehlt", sagte Ingo Speich als Vertreter der Fondsgesellschaft der Sparkassen auf der Hauptversammlung des Unternehmens. – finanzen-net – 27.04.2023

BASF SE

Auch Cornelia Zimmermann, Analystin bei der Fondsgesellschaft Deka Investment, sieht in der Fokussierung der BASF auf China Risiken. Zugleich verweist Zimmermann auf die Vorteile des Standorts China: „Der chinesische Wachstumsmarkt ist für BASF kaum durch andere Märkte zu ersetzen“, so Zimmermann. – Welt – 28.04.2023

Bayer AG

Überwiegend unversöhnlich haben die Aktionäre des Pharma- und Agrarchemiekonzerns Bayer den scheidenden Vorstandsvorsitzenden Werner Baumann auf seiner letzten Hauptversammlung verabschiedet. „Leider müssen wir feststellen, dass Ihre Amtszeit als Vorstandsvorsitzender verlorene Jahre waren“, sagte etwa Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment. – FAZ – 28.04.2023

Allianz SE

„Ein solches Desaster wie bei Structured Alpha darf nie mehr passieren“, forderte Andreas Thomae. Der Fondsmanager von Deka Investment vertrat rund 1,3% des Aktienkapitals der Allianz. Unmissverständlich forderte er Bäte auf, klare Strukturen zu schaffen, damit ein solch hausgemachter Betrugsfall, wie Thomae sagt, nicht mehr vorkomme. – Handelsblatt – 04.05.2023

Deutsche Post AG

Cornelia Zimmermann von Deka Investment sagte, sie hoffe, dass der Konzern "vor allem bei möglichen Zukäufen – wie etwa dem aktuell diskutierten Einstieg bei DB Schenker – Kosten, Risiken und Chancen sehr genau" abwäge. – finanzen.net – 04.05.2023.

Engagement Bericht 2023

adidas AG

Die Sparkassen-Fondsgesellschaft Deka will Adidas-Aufsichtsratschef Thomas Rabe und dem ehemaligen Vorstandschef Kasper Rorsted die Entlastung verweigern. „Wir blicken auf eine desaströse Amtszeit von Kasper Rorsted zurück“, erklärte Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Unternehmensführung bei Deka Investment, am Donnerstag in Frankfurt. „Die Investoren stehen vor einem großen Trümmerhaufen, der sich nicht so schnell aufräumen lässt.“ – Handelsblatt – 04.05.2023.

Deutsche Lufthansa AG

Es sei gut, dass Lufthansa bei der Konsolidierung der europäischen Luftfahrtbranche eine aktive Rolle spiele, sagte Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment, am Dienstag auf der virtuellen Hauptversammlung: „Auf der anderen Seite ist die Lufthansa auf dem besten Weg, vom exklusiven Fachgeschäft zum Gemischtwarenladen zu werden.“ – Handelsblatt – 10.05.2023.

Volkswagen AG

„In China befinden sich die Marktanteile von VW im freien Fall“, sagte Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit bei der Fondsgesellschaft Deka. VW werde bei der Elektromobilität „von Tesla aus dem Westen und BYD aus dem Osten in die Zange genommen“. – Handelsblatt – 10.05.2023.

SAP SE

Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment, hebt ebenfalls die stärkere Internationalität des Aufsichtsrats hervor. Dies sei mit den USA als Hauptmarkt für SAP und dem vielversprechenden Wachstum in Asien ein wichtiger Aspekt. „Ein ‚Externer‘ an der Spitze des SAP-Aufsichtsrats kommt einer Revolution gleich“, schreibt Speich in seinem Redemanuskript und schiebt nach: „Möglicherweise ist es aber genau das, was SAP benötigt.“ – Börsenzeitung – 11.05.2023.

Deutsche Börse AG

Mit rund 3,9 Milliarden EUR greife die Börse tief in die Tasche und nehme eine hohe Bewertung von Simcorp in Kauf, sagte Deka-Vertreter Andreas Thomae am Dienstag bei der Online-Hauptversammlung des Dax-Konzerns: „Ob sich das auszahlt, bleibt abzuwarten.“ – Süddeutsche Zeitung – 16.05.2023.

Fresenius SE & Co. KGaA

Aktionärsvertreter machten auf der Hauptversammlung Druck auf Sen. „Es ist an der Zeit, dass endlich wieder Wert für die Aktionäre geschaffen wird“, sagte Cornelia Zimmermann, Spezialistin Nachhaltigkeit bei der Fondsgesellschaft Deka Investment. „Nach einer ganzen Serie von Gewinnwarnungen erwarten wir von Ihnen vor allem, dass die Prognosen wieder verlässlich werden.“ – Der Aktionär – 17.05.2023.

Deutsche Bank AG

Ähnlich adressierte Deka-Vertreter Andreas Thomae den Vorstand um Konzernchef Christian Sewing (53): „Der Deutschen Bank geht es besser und es ist überfällig, dass Sie nach dieser langen Durststrecke auch uns Aktionären wieder mehr zugutekommen lassen.“ – Manager Magazin – 17.05.2023.

Commerzbank AG

Deka Investment stellt dem Commerzbank-Management ein gutes Zeugnis aus. „Die Commerzbank hat eine Meisterleistung vollbracht. Der Intensivpatient ist gesundet“, sagte Andreas Thomae von Deka Investment. – Finanznachrichten – 31.05.2023.

Porsche AG

Aktionärsvertreter befürchten dadurch Abstriche bei der Führung sowie Interessenkonflikte zwischen Muttergesellschaft und Tochter. Die Unternehmen leisten sich eine „Teilzeit-Führungskraft“ – so sah das Ingo Speich von der Sparkassen-Fondsgesellschaft Deka Investment. Er forderte Blume am Mittwoch erneut auf, sich zu entscheiden, wo er dringender gebraucht werde. „Gefährden sie Porsche nicht“, sagte er. „Auch für Sie hat der Tag nur 24 Stunden“. – Süddeutsche Zeitung – 28.06.2023

ProSiebenSat.1 Media SE

„Pro Sieben Sat.1 macht den Eindruck einer schlecht produzierten Reality Show – eine nicht enden wollende Serie aus Komik und Horror“, sagte Andreas Thomae von der Fondsgesellschaft Deka Investment laut Redetext am Freitag auf der virtuellen Aktionärsversammlung. „Wir Aktionäre sind gezwungen, uns alles in voller Länge anzuschauen und am Ende müssen wir auch noch die Zeche bezahlen.“ – Handelsblatt – 30.06.2023

Engagement Bericht 2023



Impressum

<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Disclaimer

Dieser Engagement Bericht wurde von der Deka Investment GmbH zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Deka Investment GmbH stellt die in diesem Dokument verfügbaren Informationen als Service für ihre Kunden zur Verfügung.

Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Bestimmte Links in diesem Dokument können zu Webseiten führen, die von Dritten unterhalten werden und auf deren Inhalt wir keinen Einfluss haben. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben soweit gesetzlich zulässig, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.

Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht.

Dieser Engagement Bericht darf weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die Deka Investment vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Kontakt

Deka Investment GmbH
Nachhaltigkeit & Corporate Governance
Telefon: (0 69) 71 47 – 0
E-Mail: corporate.governance@deka.de



DekaBank
Deutsche Girozentrale
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 7147 -0
Telefax: (0 69) 7147 -1376
www.deka.de

 **Finanzgruppe**