

Engagement Bericht 2022  
**Hamburger Sparkasse**

**.Deka**  
Investments



# Inhalt

	Seite
<b>Mission Statement</b>	<b>5</b>
<b>1. Engagementthemen</b>	<b>8</b>
1.1. Überblick Engagementschwerpunkte	8
1.2. Natur als wichtig(st)es Kapital	11
1.3. Tiefseebergbau: Science Fiction oder baldige Realität	15
1.4. Kostbares Wasser – Zwischen Segen und Leid	19
1.5. Überfischung – Droht uns die Gefahr leerer Meere?	22
1.6. Globale Nahrungssicherheit: SAFE denken	24
1.7. Net Zero Asset Managers Initiative	29
1.8. Europa im Wandel	33
1.9. Transformation in den Köpfen der Anleger anstoßen	36
1.10. Gender Pay Gap	38
1.11. Megatrend Gesundheitssektor	40
1.12. Klimastresstest der Banken (EZB und BoE)	44
1.13. Fast Fashion – Exquisite Mode zum kleinen Preis?	46
1.14. Ausschlusskriterien greifen zu kurz	50
1.15. Das bunte Wachstum von Wasserstoff	52
<b>2. Engagementgespräche</b>	<b>58</b>
2.1. Schwerpunktunternehmen	58
2.2. Schwerpunktunternehmen im Detail	62
2.3. Impact Unternehmen	68
2.4. Kolumbien – Wie die Welt stückchenweise besser wird	72
2.5. Aktive Teilnahme an Veranstaltungen	74
<b>3. Engagement auf Hauptversammlungen</b>	<b>80</b>
3.1. Angesprochene ESG-Themen auf Hauptversammlungen	80
3.2. Abstimmungen auf Hauptversammlungen 2022	82
3.3. HV-Saison 2023 und die Auswirkungen der Corona-Notfallgesetzgebung	85
3.4. Starke Stimme in stürmischen Zeiten	86
<b>4. Initiativen</b>	<b>88</b>
4.1. BVI Gremien	88
4.2. DVFA Kommission Governance & Sustainability	88
4.3. FAIRR	88
4.4. Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG)	88
4.5. Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM)	89
4.6. PRI Initiativen	89
<b>5. Regulatorik</b>	<b>91</b>
5.1. OffenlegungsVO	91
5.2. Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II)	91
5.3. Nachhaltigkeitspräferenzabfrage im Rahmen von MiFID II	92
5.4. Anpassungen für OGAW / AIFM zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken und PAIs	92
5.5. Einbeziehung von ESG-Aspekten in den Investitionsentscheidungsprozess	93

# Inhalt

<b>Anhang 1 Die Beiträge der Deko Investment auf Hauptversammlungen 2022</b>	<b>96</b>
Thyssenkrupp AG Hauptversammlung 4. Februar 2022	96
Siemens AG Hauptversammlung 10. Februar 2022	98
Infineon Technologies AG Hauptversammlung 17. Februar 2022	100
Siemens Energy AG Hauptversammlung 24. Februar 2022	101
Telekom AG Hauptversammlung 7. April 2022	103
Merck KGaA Hauptversammlung 22. April 2022	105
RWE AG Hauptversammlung 28. April 2022	107
Mercedes-Benz Hauptversammlung 29. April 2022	108
Münchener Rück Hauptversammlung 28. April 2022	109
BASF SE Hauptversammlung 29. April 2022	111
Bayer AG Hauptversammlung 29. April 2022	113
Continental AG Hauptversammlung 29. April 2022	115
Deutsche Post AG Hauptversammlung 6. Mai 2022	116
Allianz AG Hauptversammlung 4. Mai 2022	118
ProSiebenSat.1 AG Hauptversammlung 5. Mai 2022	119
Lufthansa AG Hauptversammlung 10. Mai 2022	121
Bayerische Motoren Werke AG Hauptversammlung 11. Mai 2022	122
Commerzbank Hauptversammlung 11. Mai 2022	124
Adidas AG Hauptversammlung 12. Mai 2022	126
E.ON SE Hauptversammlung 12. Mai 2022	128
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA Hauptversammlung 12. Mai 2022	129
HeidelbergCement AG Hauptversammlung 12. Mai 2022	130
SAP AG Hauptversammlung 12. Mai 2022	132
Volkswagen AG Hauptversammlung 12. Mai 2022	134
Fresenius SE & Co. KGaA Hauptversammlung 13. Mai 2022	137
Delivery Hero SE Hauptversammlung 16. Mai 2022	138
Deutsche Börse AG Hauptversammlung 18. Mai 2022	140
Deutsche Bank AG Hauptversammlung 19. Mai 2022	142
Volkswagen AG außerordentliche Hauptversammlung 16. Dezember 2022	144
<b>Ausgewählte Pressestimmen</b>	<b>145</b>
<b>Impressum</b>	<b>147</b>
<b>Ansprechpartner</b>	<b>147</b>



**Sonderseite**

**56**

### **Experten-Interview**

Im Interview erläutert Ingo Speich, warum die Deko manche Aktionärsanträge zu Umwelt- oder Klimafragen ablehnt und wie Asset Manager mit ihren Stimmrechten tatsächlich etwas bewegen.

# Inhalt

## **Gender-Klausel**

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

# Engagement Bericht 2022



## Mission Statement

Als Asset Manager hat die Deka 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 Deka 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 Deka 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.

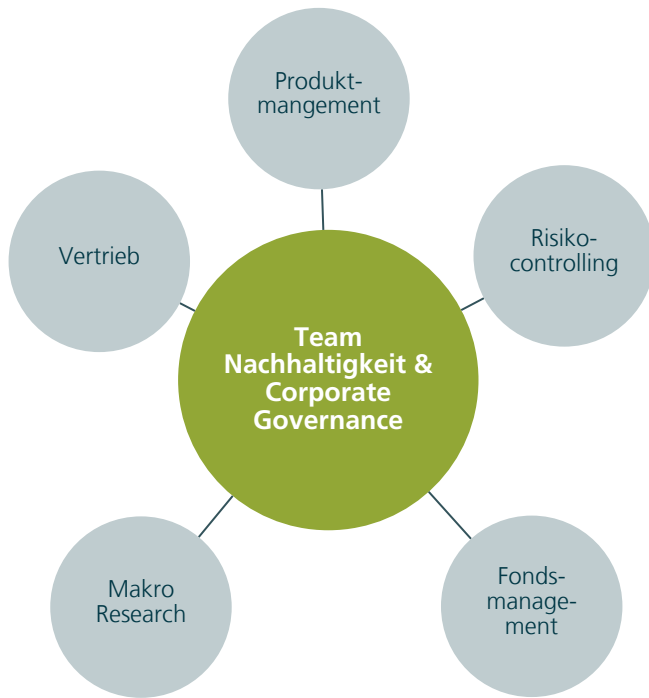
„Innovation fördern, Wandel begleiten, Wirkung erzielen“ ist deshalb der Leitsatz für unser Engagement als Treuhänder. Wir wirken daraufhin, dass Unternehmen die Herausforderungen aus dem gesellschaftlichen und ökologischen Wandel als Chance erkennen, die langfristige Zukunftsfähigkeit ihres Geschäftsmodells 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 2022

## 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. Bereits seit 2019 gibt es im Rahmen der ESG Academy Pflichtschulungen für Entscheidungsträger. Die Themen in 2022 waren stark von der Regulatorik wie OffenlegungsVO und TaxonomieVO sowie der Thematik rund um Net Zero 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.

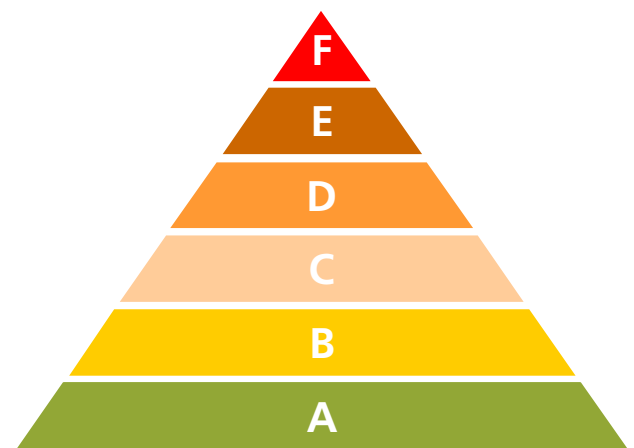
### Ziele:

- 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 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/Filtersystematik und/oder Produkten verknüpft. ESG-Daten von externen Datenanbietern, aber auch unternehmenseigenes ESG-Research dienen als Inputfaktoren für die Risikoidentifikation/-bewertung. 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.



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 direkte Umsetzung erfolgt. Darüber hinaus sichert die Etablierung des SRC eine nachhaltige Sichtweise mit unmittelbarer Entscheidungsfindung für alle Produkte. Der Mehrwert liegt nicht nur in einer schnellen

# Engagement Bericht

## 2022

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 2022



## 1. Engagementthemen

### 1.1. Überblick Engagementschwerpunkte

Im Interesse unserer Anlegerinnen und Anleger wählen wir einen ganzheitlichen Engagementsansatz. 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 bspw. durch die Einbringung in verschiedenen Arbeitskreisen, wie bspw. 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 Corporate Governance (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:

#### Umwelt

**Klimastrategie / CO<sub>2</sub>:** Hier wollen wir wissen, wie die Unternehmen im Hinblick auf das Pariser Klimaabkommen ihre CO<sub>2</sub>-Emissionen in den Griff bekommen. Wichtig ist uns insbesondere, dass eine Reduktions-Strategie entwickelt und Dekarbonierungsmaßnahmen ergriffen wurden bzw. werden.

**Umwelt:** Unter diesen Punkt fallen neben der Klimaproblematik alle weiteren Umwelt-Themen wie bspw. nachwachsende Rohstoffe, Wasserverbrauch oder Waldrodung zur Produktion von Palmöl. Auch Themen der Umweltverschmutzung, bspw. durch Plastik fallen darunter. Zudem fokussieren wir uns auf die Kreislaufwirtschaft und Möglichkeiten des Recyclings.

#### Soziales

**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 angespro-

chen und angemahnt. Wir erwarten zudem von den Unternehmen einen verantwortungsvollen Umgang mit Arbeitnehmern.

#### Corporate 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 DekInvestment 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.

#### 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



# Engagement Bericht

## 2022

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.

**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.

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

# Engagement Bericht 2022



# Engagement Bericht 2022

## 1.2. Natur als wichtig(st)es Kapital



Der aktuell vorherrschende Wohlstand in vielen (entwickelten) Ländern kann in vielerlei Hinsicht aufgrund des technischen, wirtschaftlichen und sozialen Fortschritts der vergangenen Jahrzehnte begründet werden. Aus ökologischer und umweltwissenschaftlicher Sicht sieht das Bild jedoch ganz anders aus, sodass

bereits heutige und vor allem zukünftige Generationen durch die Belastung des Erdsystems (siehe auch planetare Grenzen) negative Folgen erfahren.<sup>1</sup> Das Überschreiten dieser Grenzen erhöht das Risiko, großflächige abrupte oder irreversible Umweltveränderungen zu erzeugen, die zudem das Wirtschaftswachstum hemmen und Kosten verursachen.

Abhängig vom Verbrauch natürlicher Ressourcen, dem Bevölkerungswachstum, dem technologischen Fortschritt und der aktuellen Wirtschaftsleistung (z.B. am Bruttoinlandsprodukt gemessen) können verschiedene Volkswirtschaften unterschiedliche Wachstumspfade einschlagen. Jedoch dürfte das globale Bevölkerungswachstum bestehende Pfade unhaltbar machen, sodass ein umfassender und disruptiver Strukturwandel von Nöten zu sein scheint.<sup>2</sup> Die Einbettung der Natur in den gesellschaftlichen Entscheidungsfindungsprozess ist von entscheidender Bedeutung, um menschliche und wirtschaftliche Bedürfnisse auch in Zukunft aufrecht erhalten zu können.

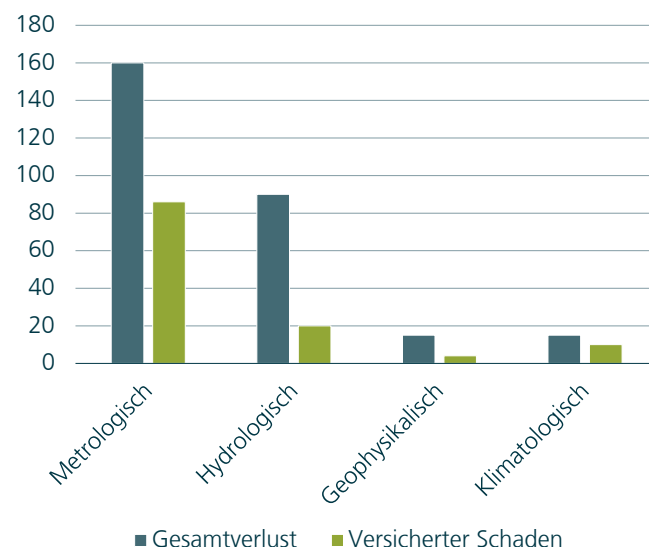
Derzeit findet der wahre gesellschaftliche Wert der Natur bei der Herstellung von Waren und der Bereitstellung von Dienstleistungen in (traditionellen) volkswirtschaftlichen Modellen weiterhin keine Berücksichtigung. So gleicht der teils irreversible Raubbau der Natur einem Versagen seitens Markt und Institutionen.

Dabei beschleunigte die Corona-Pandemie strukturelle Veränderungen. Geopolitische Konflikte wie z.B. der Russland-Ukraine-Krieg oder der China-Taiwan-Konflikt verschärfen die Notwendigkeit nach individueller Freiheit sowie der Bewältigung der Energie-, Nahrungs-, Wasser- und Lebenshaltungskrisen. Vor diesem Hintergrund wächst zunehmend das Verständnis, dass Umweltbedrohungen – die planetarische Dreifachkrise von Klima, Verschmutzung und Natur – das Wohlergehen und den Wohlstand von Menschen für gegenwärtige und zukünftige Generationen untergraben könnten.<sup>3</sup>

Untätigkeit gegen den Klimawandel, extreme Wetterereignisse und der Verlust der biologischen Vielfalt (Biodiversität) werden auch als die drei größten Risiken für den Planeten in den nächsten 10 Jahren mit schwerwiegenden wirtschaftlichen Folgen eingestuft.<sup>4</sup> Neben den verursachten Gesamtverlusten von 280 Milliarden USD im Jahr 2021 bleibt ein

hoher Anteil der Schäden für Naturkatastrophen zusätzlich unversichert. Knapp 60% der Schäden waren nicht versichert, wie aus Abbildung 1 hervorgeht, wobei der Anteil der versicherten Schäden je nach Region immer noch deutlich unter 10% liegt.

**Abbildung 1:** Hoher Anteil der Schäden aus Naturkatastrophen (in Milliarden USD)



Quelle: Munich Re, Deka Investment. Stand: 25. Juli 2022.

Dabei sind Klima, Verschmutzung und Natur miteinander verbunden und sollten aufgrund der engen Verflechtung gemeinsam betrachtet werden, um neben sozialen auch wirtschaftliche und finanzielle Risiken zu mindern.

So spielen unter anderem die Ozeane eine Schlüsselrolle bei der Regulierung unseres Klimas, indem sie als Wärme- und Kohlenstoffsенke dienen und ca. 90% der durch Veränderungen in der Atmosphäre entstehenden Wärme sowie 30% der CO<sub>2</sub>-Emissionen absorbieren.<sup>5</sup> Auch Wälder spielen eine zentrale Rolle bei der Verlangsamung des Klimawandels, sind aber wie Ozeane anfällig gegenüber Temperaturanstiegen.

Der Schaden hat seinen Preis: Der Verlust der biologischen Vielfalt wird voraussichtlich bis 2030 zu einer jährlichen Verringerung des globalen Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,7 Billionen USD führen.<sup>6</sup> Das Bewusstsein wächst, dass wir uns nicht alleine auf das Wirtschaftswachstum oder die Verlagerung von Ressourcen innerhalb oder zwischen einzelnen Sektoren konzentrieren müssen, sondern vielmehr hin zu einer ökonomischen Nachhaltigkeit gelangen.

<sup>1</sup> Stockholm Resilience Centre (2022). Planetary boundaries. Abgerufen über: <https://www.stockholmresilience.org/research/planetary-boundaries.html>. 18. August 2022.

<sup>2</sup> Cumming, G.S. und S.v. Cramon-Taubadel (2018). Linking economic growth pathways and environmental sustainability by understanding development as alternate social-ecological regimes. PNAS 115(38), 9533-9538.

<sup>3</sup> UNCC (2022). What is the Triple Planetary Crisis?. Abgerufen über: <https://unfccc.int/blog/what-is-the-triple-planetary-crisis>. 26. Juli 2022.

<sup>4</sup> WEF (2022). Global Risk Report 2022. Abgerufen über: [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Global\\_Risks\\_Report\\_2022.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risks_Report_2022.pdf). 25. Juli 2022.

<sup>5</sup> NOAA (2021). How much oxygen comes from the ocean?. Abgerufen über: <https://oceanservice.noaa.gov/facts/ocean-oxygen.html>. 15. September 2022.

<sup>6</sup> Weltbank (2021). Protecting Nature Could Avert Global Economic Losses of \$2.7 Trillion Per Year. Abgerufen über: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2021/07/01/protecting-nature-could-avert-global-economic-losses-of-usd2-7-trillion-per-year>. 25. Juli 2022.

# Engagement Bericht 2022

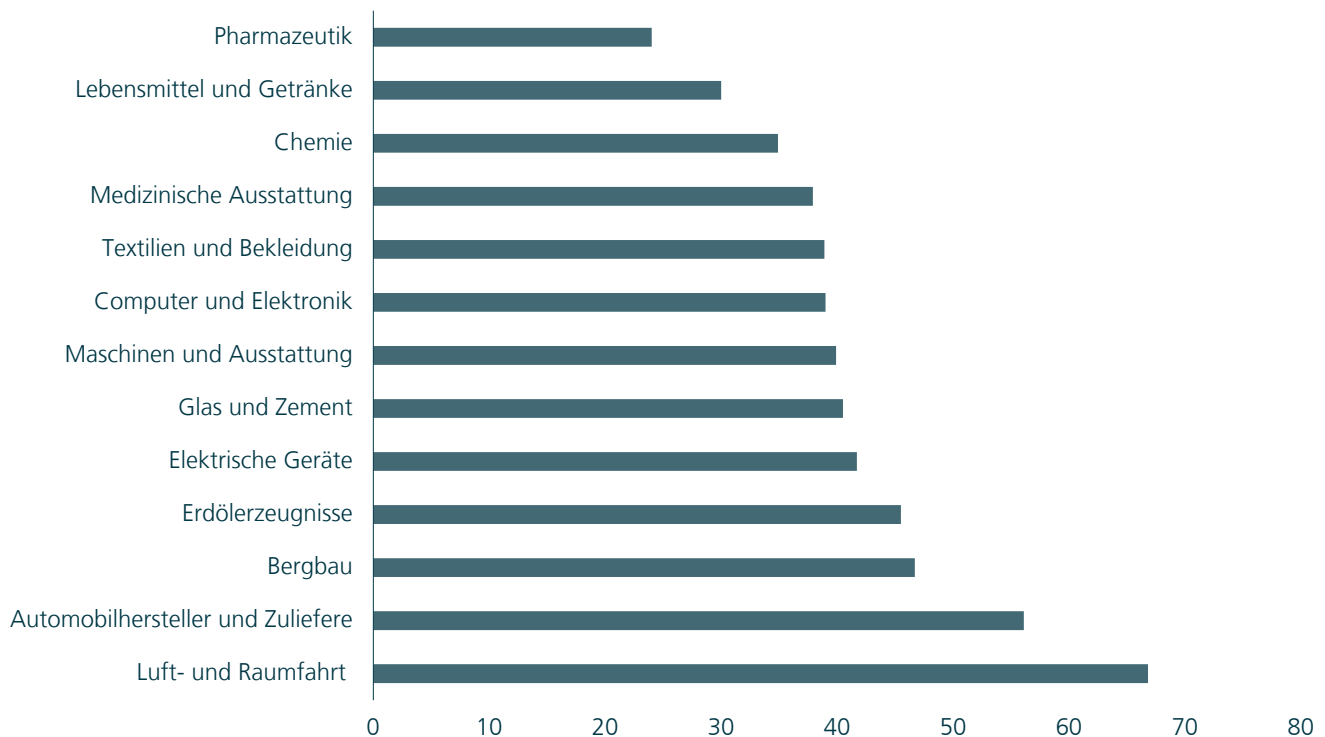
Im Mittelpunkt dieser Notwendigkeit steht die Natur. Ein Schlüsselbegriff zur Quantifizierung des ökonomischen Wertes der Natur ist „Naturkapital“. Neben der traditionellen Sichtweise auf „wirtschaftliche Aktivität“ durch Produktion und Konsum von Gütern und Dienstleistungen umfasst Naturkapital die natürlichen Ressourcen/Vermögenswerte und Ökosystemleistungen, die die Grundbedürfnisse des Menschen wie Nahrung und sauberes Wasser sowie Sauerstoffversorgung, Bestäubung, Klimaregulierung usw. sicherstellt und somit regenerative Erträge liefert, Leben erhält und wirtschaftlichen Wohlstand ermöglicht. Ohne diese Naturschätze könnten unsere Gesellschaft und die Weltwirtschaft nicht existieren. Der Mensch ist „in die Natur eingebettet“, weshalb wir Kapitalströme in diese natürlichen Ressourcen lenken sollten.<sup>7</sup>

Aufgrund der Globalisierung der letzten Jahre und der daraus resultierenden Verflechtungen und Abhängigkeiten zwischen Unternehmen und Staaten können unvorhergesehene (Natur-)Ereignisse Risiken für unterschiedliche Industrien bzw. Unternehmen mit sich bringen. Über einen Zeitraum von zehn Jahren können diese Ereignisse aufgrund von u.a. Lieferkettenstörungen den Jahresgewinn eines durchschnittlichen Unternehmens um ca. 42% schmälern (siehe Abbildung 2).



Die Natur spielt dabei eine entscheidende Rolle, da sie zwar derzeit zunehmend in Mitleidenschaft gezogen wird (negative Externalität), der Wert aber weiterhin nicht berücksichtigt wird, was zu massiven Auswirkungen auf das Naturkapital in der Wertschöpfungskette führt, wie in Abbildung 3 dargestellt.

**Abbildung 2:** Nettobarwert der erwarteten Verluste über 10 Jahre für ausgewählte (Sub-)Industrien (jährliches EBITDA, in %)

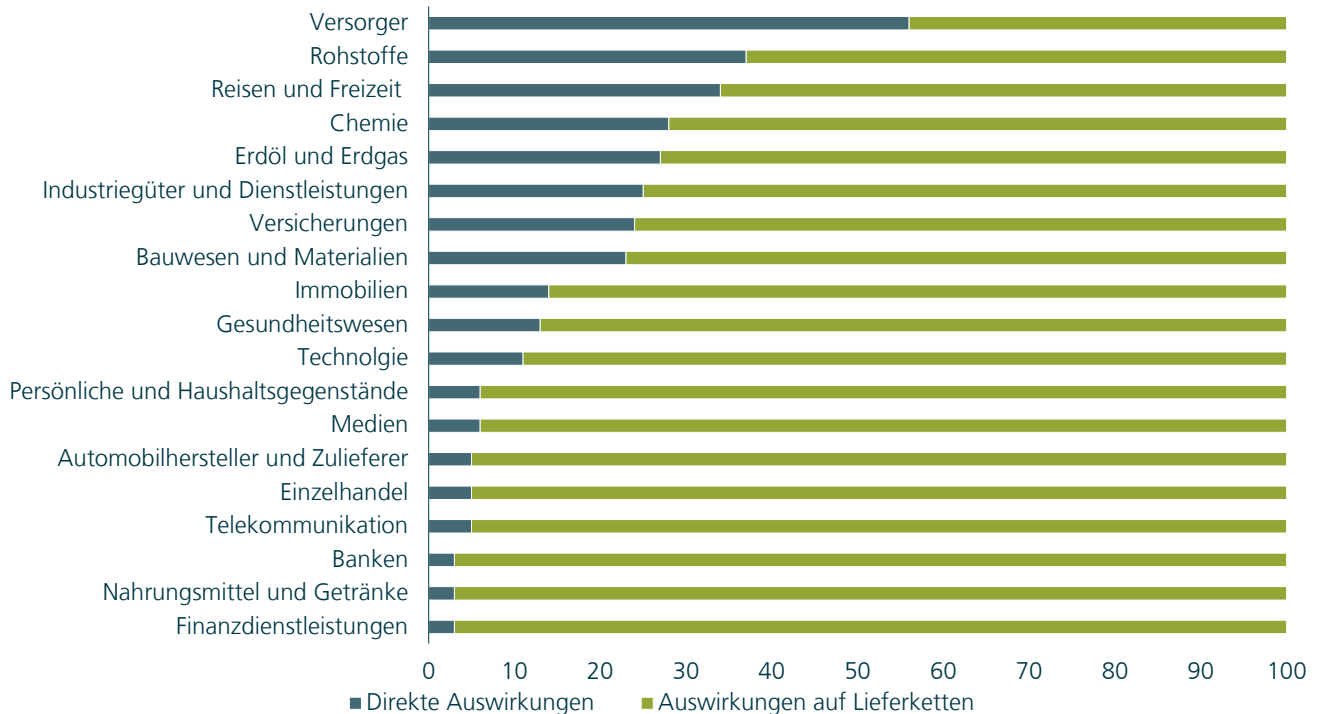


Quelle: McKinsey Global Institute, Deka Investment. Stand: 18. Dezember 2020.

<sup>7</sup> The Dasgupta Review (2021). The Economics of Biodiversity. Abgerufen über: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/962785/The\\_Economics\\_of\\_Biodiversity\\_The\\_Dasgupta\\_Review\\_Full\\_Report.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/962785/The_Economics_of_Biodiversity_The_Dasgupta_Review_Full_Report.pdf). 25. Juli 2022.

# Engagement Bericht 2022

Abbildung 3: Naturkapitalauswirkungen in der Wertschöpfungskette (in %)



Quelle: Trucost, Deka Investment. Stand: 16. März 2021.

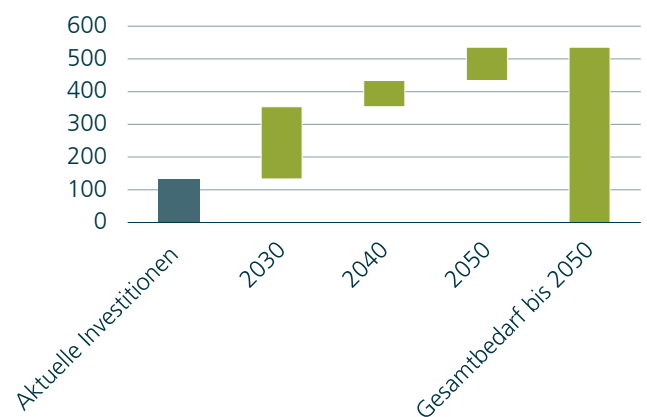
Langfristig sollte die Rate, mit der das kostbare Naturkapital aufgebraucht wird, der Rate entsprechen, zu der es sich regenerieren kann, um die von uns benötigten Lebenserhaltungssysteme der Natur nicht vollständig und irreversibel aufzubrauchen. Somit ist eine Interaktion zwischen den Kapitalformen (Humankapital, produziertes Kapital und Naturkapital) unabdingbar und die Natur als wichtiger Bestandteil in der Gleichung zu sehen.

Möglichkeiten dafür sind vielfältig und fangen bereits mit der Natur selbst an. Demnach könnte die Natur für etwa 30% der notwendigen Klimaschutzmaßnahmen beitragen. Allerdings erhalten naturbedingte Lösungen (siehe auch Nature-based Solutions) derzeit weniger als 3% der gesamten Klimafinanzierung.<sup>8</sup> Aktuell stammen 86% der Investitionen in die Biodiversität aus staatlichen Ausgaben und nur 14% der Finanzierungen kommen aus dem privaten Sektor.<sup>9</sup>

Trotz gestiegener staatlicher Investitionen in die biologische Vielfalt sind nach aktuellen Berechnungen Investitionen in Naturkapital in Höhe von 8,1 Billionen USD bis 2050 erforderlich, sodass eine Finanzierungslücke von 4,1 Billionen USD aufkommt. Die jährlichen Investitionen für diese strukturelle Transformation würden auf 536 Mrd. USD anwachsen und eine Vervielfachung gegenüber den aktuellen Investitionen darstellen (siehe Abbildung 4).<sup>10</sup>

<sup>8</sup> ESG News (2022). Schroders and Conservation International to accelerate global investment in natural climate solutions. Abgerufen über: <https://esgnews.com/schroders-and-conservation-international-to-accelerate-global-investment-in-natural-climate-solutions/>. 15. September 2022.

Abbildung 4: Zukünftiger Investitionsbedarf (in Milliarden USD pro Jahr)



Quelle: Vereinte Nationen, Vivid Economics, Deka Investment. Stand: 23. August 2022.

Eine weitere Überlegung wäre, die Kosten der Natur bzw. das genutzte Naturkapital als einen Bestandteil bei der Kapitalkostenbetrachtung – als auch bei den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (oder auch WACC genannt) – zu

<sup>9</sup> UNEP (2021). State of Finance for Nature. Abgerufen über: <https://www.unep.org/resources/state-finance-nature>. 15. September 2022.

<sup>10</sup> UNEP (2021). State of Finance for Nature. Abgerufen über: <https://www.unep.org/resources/state-finance-nature>. 15. September 2022.

# Engagement Bericht 2022

sehen.<sup>11</sup> Trotz der Komplexität und unvollkommenen Prozesse ermöglichen uns bereits heute Kohlenstoffmärkte, die Fremd- und Kapitalkosten eines (Industrie-)Projekts zu modellieren. Die Verknappung öffentlicher Naturgüter führt unweigerlich dazu, dass zusätzliche Naturkosten (u.a. Nicht-Kohlenstoffkosten) mit in den Finanzierungs- und Geschäftsentscheidungen Berücksichtigung finden sollten.<sup>12</sup>

Dieser Veränderungsprozess dürfte zukünftig bei Investitionen in unser Naturkapital eine entscheidende Rolle einnehmen. Darüber hinaus könnte die Komplexität des Themas durch zusätzliche Zusammenarbeiten und globale Partnerschaften – auch fachgebiets- und sektorübergreifend – angegangen werden. Erste Rahmenwerke finden sich bereits in der Taskforce für naturbezogene Offenlegungen (TNFD) wieder. Zusätzlich dazu werden die UN-Klimaaktivitäten zwischen den UN-Klimakonferenzen (COPs) fortgesetzt. Bei der jetzigen COP27 lag der Fokus sowohl auf der Klimaanpassung als auch auf den Verlusten und Schäden infolge des Klimawandels. So wächst auch der Druck auf Entwicklungsbanken und internationale Finanzinstitute, Klimaauswirkungen in ihrer Governance zu priorisieren.

Auf der im Dezember zu Ende gegangenen Biodiversitätskonferenz (COP15) in Montreal wurde ein neues Rahmenwerk (Global Biodiversity Framework, GBF) angenommen, um mindestens 30% der weltweiten Land- und Meeresflächen bis 2030 unter Schutz zu stellen. Zudem sollen reichere Länder rund 20 Milliarden USD bis 2025 an ärmere Länder bereitstellen, um dem Schutz der Artenvielfalt gerecht zu werden. Die Ziele scheinen jedoch zu weit in die Zukunft gesetzt und wenig qualitativ greifbar zu sein.

Hinzu kommt, dass die ehrgeizigen Zusagen von Unternehmen und Investoren von Net Zero aus Glasgow im letzten Jahr durch schwierige Marktbedingungen auf die Probe gestellt werden. Der Einsatz, die Finanzierung und die Skalierung wettbewerbsfähiger sauberer Technologien sollten zu einem Umdenken bei Politik, Unternehmen und Investoren führen, um die gesetzten Ziele des Übereinkommens von Paris zu erfüllen.

All dies verdeutlicht, dass Naturkapital in der Agenda von Unternehmen, Investoren und Politik verankert werden sollte, um gemeinsam einen konzeptionellen Rahmen mit einem zielbasierten Ansatz zu entwickeln. Durch die Bewertung der Natur mitsamt dem Nutzen können Investitionslücken effizient geschlossen und neue Anreize geschaffen werden, die durch disruptive Technologien zu adaptiven Innovationen führen und somit auch den Grenznutzen (Effizienz) der eingesetzten Investitionen steigern.

Text: Dr. Alex Kusen

---

<sup>11</sup> Dasgupta, P. (2021). The Economics of Biodiversity: The Dasgupta Review. London, HM Treasury.

<sup>12</sup> DAI (2022). Natural Capital: Exploring a Financial Method to Evaluate its Cost. Abgerufen über: <https://dai-global-developments.com/articles/a-method-for-valuing-the-cost-of-natural-capital/>. 16. September 2022.

# Engagement Bericht 2022

## 1.3. Tiefseebergbau: Science Fiction oder baldige Realität



Unsere Ozeane, die wie bereits im Beitrag zuvor erwähnt, haben eine zentrale Rolle in der Klimaregulierung. Sie bedecken rund drei Viertel der Erdoberfläche und bieten Lebensräume für unzählige Pflanzen und Tiere. Dort ist auch das am wenigstens erforschte Ökosystem unserer Erde zu finden, die lichtlose und kalte Tiefsee.

Doch leblos und eintönig ist die Tiefsee nicht. Sie offenbart uns eine artenreiche Welt mit hochspezialisierten Lebensformen. Sie beherbergt faszinierende Lebewesen wie Quallen, Seegurken und Würmer, Korallen und Schwämme, rätselhafte, transparente und leuchtende Geschöpfe, die alle mit der anhaltenden Dunkelheit und dem enormen Wasserdruck zurechtkommen müssen. Die Tiefseebewohner ernähren sich von organischem Material, sie sind Räuber oder bilden Zweckgemeinschaften mit Bakterien und Mikroorganismen. Die Nahrungssuche für diese fragilen Lebewesen ist mühselig. Deshalb wachsen sie auch nicht besonders schnell und pflanzen sich langsamer fort. Eigentlich ist es kaum vorstellbar, dass unter diesen widrigen Bedingungen eine Welt voller Leben möglich ist.



Objekte der Begierde sind in diesem Fall jedoch nicht die unendlichen Artenvielfalten, sondern die mineralischen Rohstoffe, die tief unten auf dem Meeresgrund lagern und deren Abbau so umstritten ist. Bisher war der Abbau technisch kaum möglich und äußerst unrentabel. Auch heute noch sind Tauchfahrten in die Tiefsee aufwendig und gefährlich. Und obwohl wir Menschen immer weiter in diese tiefen Wasserwelten vordringen, wissen wir weniger über die Tiefsee als über das Universum.

Die zunehmende Digitalisierung und Elektrifizierung erfordert mehr und mehr wertvolle Metalle wie Nickel, Kupfer, Kobalt, Lithium oder Seltene Erden. Daher wird nach neuen Rohstofflagerstätten gesucht – einerseits um für Entspannung an den Rohstoffmärkten zu sorgen, andererseits als Alternative zum terrestrischen Bergbau, der mit seinen negativen Auswirkungen auf die Umwelt immer wieder in die

Schlagzeilen gerät. Beeinträchtigungen beim terrestrischen Bergbau sind Rodungen, niedriger Grundwasserspiegel, Abraumhalden, Umsiedlungen oder das Freisetzen von Schadstoffen und Schwermetallen. In politisch instabilen Ländern geht der Landbergbau einher mit Korruption, Kriegen oder Ausbeutung sowie Vertreibung der einheimischen Bevölkerung. Was ist also die Alternative? Die Erschließung von Lagerstätten in der Tiefsee würde die Rohstoffabhängigkeit von diesen Ländern und daraus resultierende Unsicherheiten in der Lieferkette verringern. Außerdem ist die Vielfalt der Metalle auf dem Meeresgrund oft in einem Areal konzentriert. Im terrestrischen Bergbau müssen für dieselbe Ausbeute mehrere Lagerstätten erschlossen werden.

Und...die Lagerstätten an Rohstoffen in der Tiefsee scheinen ein außerordentliches Potential zu haben. Hier schlummern Schätze wie Manganknollen, Kobaltkrusten oder Masivsulfide, deren Abbau in Zukunft denkbar sein könnte:

**Manganknollen** sind faustgroße polymetallische Knollen, die wie dunkle Kartoffeln lose auf dem Meeresboden liegen. Neben dem Hauptbestandteil Mangan sind sie gemischt mit Eisen und Konzentrationen von Nickel, Kupfer und Kobalt. All diese Metalle werden für Kommunikationstechnik und Stahlveredelung sowie für die Herstellung von E-Autos benötigt.

Es gibt Bereiche, in denen die Knollen sehr kompakt liegen, sodass man problemlos bis zu 20 Kilogramm pro Quadratmeter abtragen könnte. Das größte bekannte Vorkommen an Manganknollen befindet sich im sogenannten Manganknollengürtel im östlichen Pazifik, auch bekannt als „Clarion Clipperton Zone“. Schätzungen zufolge liegt die Gesamtmenge der Knollen in diesem Gebiet bei rund 25 bis 40 Milliarden Tonnen Nassgewicht.

Allein die Dimension des pazifischen Manganknollengürtels verspricht einen schier unermesslichen Gewinn. GEOMAR, das Helmholtz-Zentrum für Ozeanforschung in Kiel, rechnet mit rund 21 Milliarden Tonnen Manganknollenmasse. Des Weiteren lagern dort auch beträchtliche Mengen an Nickel, Kupfer und Kobalt sowie eine Auswahl Seltener Erden, die für viele Schlüsseltechnologien benötigt werden.<sup>1</sup>

Eine weitere Rohstoff-Ressource der Tiefsee sind **Kobaltkrusten**, die neben Kobalt auch Nickel und andere Metalle enthalten – wie z.B. das seltene Halbmetall Tellur, das für die Herstellung von Photovoltaikanlagen und Computerchips verwendet wird. Kobaltkrusten entstehen an Erhebungen von untermeerischen Vulkanen, den sogenannten Seebirgen. Je nachdem wie stark das Meerwasser mit Metallverbindungen angereichert ist, bilden sich steinharte, metallhaltige Beläge, die an manchen Stellen eine Dicke von rund 25 cm erreichen können. Da diese Krusten fest mit dem felsigen Untergrund verbunden sind, können sie nur aufwendig vom Untergrund abgetrennt werden.

<sup>1</sup> GEOMAR (2019). Mineralische Rohstoffe aus der Tiefsee. Abgerufen über: <https://www.geomar.de/fileadmin/content/service/presse/public-pubs/rohstoffbrochure.pdf>. 1. Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

Eine dritte Rohstoff-Ressource sind Hydrothermalquellen an vulkanisch aktiven Zonen am Meeresgrund. Diese wurden erst Ende der 1970er Jahre entdeckt. Es handelt sich um heiße Quellen mit bis zu 30 Metern hohen Schloten, aus denen feine Sulfidpartikel als scheinbar schwarze Rauchwolke austreten („Schwarze Raucher“). Diese metallhaltigen Schwefelverbindungen lagern sich rund um die Quellen ab und bilden die sogenannten **Massivsulfide**. Die bis heute bereits entdeckten aktiven Schloten in Wassertiefen von rund 1.400 bis 1.600 Metern sind nicht so weit verbreitet wie Kobaltkrusten und Manganknollen, weisen aber hohe Konzentrationen an Kupfer, Zink, Gold und Silber auf.

Die Heißwasserwolke, die aus den Schloten quillt, wird teilweise mit der Strömung fortgetragen, sodass ausgedehnte Flächen entstehen können, die einige Millionen Tonnen Massivsulfide enthalten. Die Massivsulfide mit ihren außergewöhnlichen Lebensgemeinschaften gelten als die am dichtesten besiedelten Habitate der Tiefsee.

Auch wenn die mineralischen Kostbarkeiten schon seit längerem die Interessen einzelner Staaten geweckt haben, kann man nicht ohne weiteres die marinen Rohstoffe ausbeuten. Der große Teil der bekannten Rohstofflagerstätten befindet sich in internationalen Gewässern. Und der Meeresgrund und seine Ressourcen sind laut UN-Seerechtsübereinkommen von 1994 „das gemeinsame Erbe der Menschheit“ und somit außerhalb von Hoheitsgewässern Niemandland.

Der internationale Wettlauf um die Schätze auf dem Meeresboden hat eigentlich erst kurz nach der Jahrtausendwende begonnen und wird seit 2001 von der Internationalen Meeresbodenbehörde, der „International Seabed Authority“ – kurz „ISA“ – überwacht. Die ISA ist eine Institution der Vereinten Nationen mit Sitz auf Jamaika. Sie regelt und kontrolliert alle Tätigkeiten im Zusammenhang mit dem internationalen Meeresbodengebiet. Sie entscheidet über „Claims“ von Staaten, Konsortien und Unternehmen. Die ersten Länder, die sich damals über die ISA Erkundungsrechte in der Tiefsee gesichert hatten, waren u.a. China, Russland, Indien und Südkorea. Mittlerweile sind der Organisation 167 Staaten sowie die Europäische Union beigetreten.

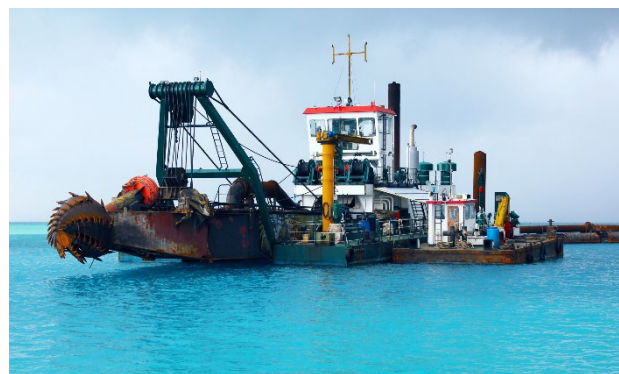
Auch Deutschland hat sich über die Bundesanstalt für Geowissenschaften (BGR) Lizenzgebiete im Pazifik und im Indischen Ozean gesichert. Hier werden im Auftrag der Bundesregierung marine Rohstoffe erkundet und Untersuchungen für einen künftigen ökologisch vertretbaren Tiefseebergbau durchgeführt.<sup>2</sup>

Tatsächlich wurde aber die Grenze zum Tiefseebergbau noch nicht überschritten und noch keine Lizenz von der ISA zum Abbau im industriellen Ausmaß vergeben. Dies wäre erst ein nächster Schritt. Die ISA arbeitet bereits an den rechtlichen Rahmenbedingungen, dem sogenannten Mining Code.

Aber allein schon die Gebühr für eine Explorationslizenz liegt sowohl für staatliche als auch private Unternehmen bei 500.000 USD. Und Lizenzanträge von Unternehmen müssen darüber hinaus von ihrem Heimatstaat befürwortet und begleitet werden.<sup>3</sup>

Im November 2022 gewährte die ISA der Interoceanmetal Joint Organization (IOM), einem zwischenstaatlichen Konsortium, das zur Exploration, Bewertung und Ausbeutung von polymetallischen Knollen in der Clarion-Clipperton-Zone gegründet wurde, eine fünfjährige Verlängerung ihres ursprünglichen Explorations-Vertrages aus dem Jahre 2001. Dies ist mittlerweile die zweite Verlängerung des Vertrags mit dem Ziel, dass die IOM am Ende des Verlängerungszeitraums mit der Ernte in der Tiefsee beginnen könnte.<sup>4</sup>

Darüber hinaus muss man erwähnen, dass es natürlich auch Länder gibt, die Rohstoffschätze innerhalb ihrer Wirtschaftszonen entdeckt haben, darunter Inselstaaten wie Fidschi oder Papua-Neuguinea. Nautilus Minerals, ein kanadisch-australisches Unternehmen, hatte z.B. in Kooperation mit Papua-Neuguinea versucht, die als „Solwara 1“ bezeichnete Lagerstätte in der Bismarcksee auszubeuten. Dort sind Massivsulfide in ca. 1.600 Metern Tiefe beherbergt – und das Ganze nur rund 30 Kilometer von der Küste entfernt. Von dieser artenreichen Meeresregion und den damit einhergehenden Fischgründen hängt die Nahrungssicherheit der lokalen Bevölkerung ab. Das kontroverse Tiefseebergbau-Projekt ist jedoch 2019 aufgrund von Geldmangel gescheitert.



Aber was passiert, wenn für die Mineralienernte in der Tiefsee von der ISA grünes Licht gegeben wird? Werden riesige Förderraupen und wuchtige Maschinen unsere Ozeane einnehmen und einzigartige Unterwasserwelten zerstören?

Die bisherigen Erkundungen haben verhältnismäßig wenig Einfluss auf die Unterwasserwelten und die Ökosysteme, da man bisher ja nur prüfen durfte, ob der Abbau in den jeweiligen Lizenzgebieten wirtschaftlich – und hoffentlich auch unter Berücksichtigung von ökologischen Gesichtspunkten – sinnvoll wäre.

Die Rentabilität des Abbaus ist u.a. abhängig von der Preisentwicklung der mineralischen Rohstoffe und dem Zugang zu terrestrischen Lagerstätten. Techniken und Maschinen

<sup>2</sup> Bundesanstalt für Geowissenschaften und Rohstoffe (2022). Erkundung mariner mineralischer Rohstoffe. Abgerufen über: [https://www.bgr.bund.de/DE/Themen/MarineRohstoffforschung/Meeresforschung/Erkundung-mariner-mineralischer-Rohstoffe/erkundung-mariner-mineralischer-rohstoffe\\_inhalt.html?nn=1542296](https://www.bgr.bund.de/DE/Themen/MarineRohstoffforschung/Meeresforschung/Erkundung-mariner-mineralischer-Rohstoffe/erkundung-mariner-mineralischer-rohstoffe_inhalt.html?nn=1542296). 10. November 2022.

<sup>3</sup> World Ocean Review (2021). Lebensgarant Ozean – nachhaltig nutzen, wirksam schützen. Abgerufen über: <https://worldoceanreview.com/de/wor-7/>. 1. Dezember 2022.

<sup>4</sup> ISA (2022). The Interoceanmetal Joint Organization signs a second extension agreement with the International Seabed Authority. Abgerufen über: <https://www.isa.org.jm/news/interoceanmetal-joint-organization-signs-second-extension-agreement-international-seabed>. 1. Dezember 2022.



# Engagement Bericht 2022

für den Tiefseebergbau sind noch in der Entwicklung und nicht hinreichend erprobt, da es für den großflächigen Testeinsatz noch keine Genehmigungen seitens der ISA gibt. Die Maschinen bzw. Technologien für den Einsatz in der Tiefsee müssen Einiges aushalten. Sie müssen Extremwasserdruck, korrosivem Salzwasser und kalten Temperaturen standhalten. Sie sollten zuverlässig fernsteuerbar sein, denn Arbeitskräfte können nach heutigem Stand nicht dauerhaft in den Tiefen der Ozeane arbeiten.

Es gibt beispielsweise den Prototyp eines Raupenfahrzeugs (Apollo II), das unter der Schirmherrschaft des „Blue Nodules-Projekt“ der EU getestet wird. Es soll mit minimaler Umweltbelastung für die Ernte von polymetallischen Knollen vom Meeresboden eingesetzt werden.<sup>5</sup>

Des Weiteren gibt es Prototypen künftiger Abbaugeräte, die einen Kollektor verwenden oder eine Art beweglichen Rechen mit Widerhaken einsetzen, um Manganknollen am Meeresboden zu ernten. China hat den Abbau von Kobaltkrusten mit einem Gerät getestet, das sich auf dem Meeresboden bewegt und die Krusten schneiden und zerkleinern kann. Mit einem zukünftigen kommerziellen Abbau würde großflächig in weitgehend unberührte Ökosysteme der Ozeane eingegriffen werden – mit unvorhersehbaren Auswirkungen auf Biodiversität und Umwelt. Viele Meeresbewohner bevorzugen Lebensräume mit hohem Rohstoffvorkommen. Durch Forschungsexpeditionen hat man festgestellt, dass Manganknollen in etwa 4.000 Meter Tiefe eine enorme Artenvielfalt von Schwämmen, Seegurken, Oktopussen und Bodenlebewesen aufweisen. Entnimmt man Manganknollen in großen Mengen dem Meeresboden, werden diese einzigartigen Lebensräume zerstört. Beim Abbau von Kobaltkrusten kann Gestein wegbrechen, was ebenfalls die Lebensgemeinschaften der Tiefseebewohner gefährdet.



Bei allen Formen des Tiefseebergbaus wird Sediment aufgewirbelt. Das bisher saubere, kristallklare Meereswasser in diesen Tiefen würde durch die Verwirbelungen getrübt. Wenn sich diese Sedimentwolken in dicken Schichten wieder auf dem Boden absetzen, drohen sensible Lebewesen zu ersticken. Auch Organismen wie langsam wachsende Schwämme oder Korallen, die nur wenige Nachkommen haben, sind betroffen. Sie würden bei einem großflächigen, industriellen Abbau beschädigt oder zerstört werden und hätten kaum eine Überlebenschance.

Die Sedimente können sich außerdem erst Kilometer entfernt wieder absetzen, in Folge dessen sind auch Ökogeomeinschaften in nicht unmittelbarer Umgebung von Abbauregionen gefährdet. Darüber hinaus werden durch diese Schlamm aufwirbelungen in der Wassersäule die Nahrungsmittelsuche und -aufnahme vieler Meeresbewohner erschwert. Außerdem können die Schlammwolken in die oberen Wasserschichten vordringen und dadurch das sogenannte Phytoplankton gefährden, das sowohl als Nahrungsquelle für Meeresbewohner dient als auch CO<sub>2</sub> aus der Atmosphäre bindet.

Des Weiteren leidet die Qualität des Meerwassers wie das Beispiel bei der Gewinnung von Erzschlamm zeigt: Bei der Produktion entsteht verunreinigtes Wasser, das wiederum in das Meer zurückgeführt wird, wodurch möglicherweise nicht nur die Tiefen der Meere, sondern auch die Küsten und Fischerreibestände Schaden nehmen. Dies wiederum führt zu potentiellen Konflikten mit der in den Gebieten ansässigen Fischindustrie.

Massivsulfide sind vorwiegend an den Rändern der Kontinentalplatten zu finden. Durch die vulkanischen Aktivitäten die beim Driften der Platten entstehen, gelangt das Wasser aus den heißen Quellen ins Meer, was zum Gedeihen von Bakterien beiträgt, die die Meeresbewohner ernähren. Wird dieser Bakterienkreislauf beeinträchtigt, hat dies unmittelbare Auswirkungen auf das Ökosystem.

Darüber hinaus kann der Tiefseebergbau Schifffahrtsrouten beeinträchtigen. Es kann zu Auseinandersetzungen mit der Schifffahrtsindustrie führen, falls Abbaubereiche nahe bedeutender Routen für Containerschiffe liegen. Wichtige Unterwasserkabel können auf dem Meeresgrund in die Quere kommen und beschädigt werden.

Die Ausbeutung der Tiefsee könnte außerdem dazu führen, dass unentdeckte Arten aussterben, auch Arten, die beispielsweise für die medizinische oder die wissenschaftliche Forschung von großem Nutzen sein könnten.

Das sind nur einige Beispiele von Eingriffen, die das gesamte Ökosystem unserer Ozeane aus dem Gleichgewicht bringen können. Wie schnell sich die empfindlichen Arten in den Meeren davon erholen, ob sie überhaupt überleben, all dies ist nicht bekannt. Bisher ist nicht hinreichend erforscht, welche Auswirkungen Lärm, Vibration oder die Lichtstrahlen von riesigen Maschinen oder Förderrampen auf die Biodiversität haben können. Was passiert mit den Mikroorganismen im Meeresboden? Bisher wurde noch nicht abschließend untersucht, wie sie in einer Welt ohne Licht und ohne Sauerstoff überleben – wie sollen wir also zukünftige menschliche Eingriffe in das Ökosystem der Tiefsee einschätzen können?

Forschende warnen in diesem Zusammenhang vor dem Verlust der Biodiversität in der Tiefsee. Das Senckenberg-Institut hat erst vor kurzem in Zusammenarbeit mit australischen Kollegen eine hohe Artenvielfalt von Schlangensterne in der Clarion Clipperton Zone entdeckt, die bereits für Explorationszwecke zwischen verschiedenen Staaten aufgeteilt wurde.

<sup>5</sup> EU-Kommission (2022). Blue Nodules. Abgerufen über: <https://maritime-spatial-planning.ec.europa.eu/projects/blue-nodules>. 1. Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

Obwohl der Tiefseebergbau von einigen Experten aus den zu Anfang genannten Gründen als eine attraktive Alternative zum terrestrischem Bergbau gesehen wird und die zunehmende technische Machbarkeit greifbar wird, sind mittlerweile einige Unternehmen und Staaten aufgrund der unzureichenden wissenschaftlichen Kenntnisse und nicht vorhersehbarer Kosten skeptisch, was das Thema angeht. Unternehmen wie beispielsweise BMW, Volvo, Volkswagen, Google und Scania haben im Frühjahr 2021 ein Moratorium unterzeichnet („No Seabed Mining“), in dem vereinbart wurde, vorerst keine Mineralien aus der Tiefsee zu verwenden oder den Tiefseebergbau zu finanzieren. Erst sollen die Folgen des Tiefseebergbaus umfassend untersucht werden, damit ein ausreichender Schutz für das Ökosystem der Tiefsee gewährleistet werden kann.<sup>6</sup>

Auch Frankreich hat sich im Rahmen der COP27 im November 2022 gegen den Tiefseebergbau ausgesprochen.

Aber bleiben die Unternehmen ihrer Linie treu, wenn beispielsweise aufgrund von Umweltkatastrophen, politischen Unruhen oder gar Kriegen in rohstoffreichen Ländern der Zugang zu begehrten Metallen im terrestrischen Bergbau verwehrt wird? Was passiert im Fall von andauernden Lieferengpässen oder Sanktionen?

Schon allein im Automobilsektor könnte es in den nächsten Jahren ohne ein neues Angebot an Metallen wie Nickel oder Kobalt, die für die Batterieherstellung benötigt werden, zu Problemen bei der Produktion von Elektrofahrzeugen kommen.

Mit der deutlich steigenden Nachfrage nach Seltenen Erden und anderen knappen Metallen ist davon auszugehen, dass die Preise weiter anziehen werden und damit eine Ausbeutung der Tiefsee zunehmend ertragreich sein würde. Umso wichtiger ist der Dialog mit den Unternehmen zu diesem Thema. Daher werden wir nicht nur mit den Autoherstellern im Hinblick auf Lieferketten zu seltenen Mineralien, sondern auch mit den Öl- und Bergbaukonzernen die Gespräche intensivieren und deren Aktivitäten in der Tiefsee kritisch konstruktiv beleuchten. Zudem drängen wir die Abnehmer solcher Materialien mehr Aufwand in die Forschung zu investieren, um die Effizienz der eingesetzten Materialien zu erhöhen oder Alternativen zu entwickeln.

Text: Bianca Scior



<sup>6</sup> NO DEEP SEABED MINING (2022). Call for a moratorium. Abgerufen über: <https://www.noseabedmining.org>. 10. November 2022.

# Engagement Bericht 2022

## 1.4. Kostbares Wasser – Zwischen Segen und Leid



Zunehmende Naturkatastrophen, Energiekrise, gestörte Lieferketten und deutlich angestiegene Preise für Lebensmittel – Herausforderungen mit denen wir als Gesellschaft, aber auch als Weltgemeinschaft, aufgrund des Klimawandels zunehmend konfrontiert werden. Auch wenn sich mittlerweile ein gewisses Bewusstsein

für die Bedeutung des Wassers gebildet hat – mitunter auch aufgrund von direkter Betroffenheit Einzelner – sprechen wir in diesem Zusammenhang selten von der Tragweite und der Schlüsselrolle, die das Wasser sowohl als Element als auch Gut hat. In öffentlichen Klimadebatten, aber auch in politischen Sondierungen, stehen weiterhin hauptsächlich Treibhausgasemissionen und damit verbundene Technologien und Konzepte im Fokus. Dies ist jedoch zu kurz gegriffen.

**„Wenn der Brunnen ausgetrocknet ist, erkennen wir den Wert des Wassers.“**

Benjamin Franklin

Konkret wurde das vor allem Mitte 2021 deutlich, als ein Starkregengebiet über dem Westen Deutschlands für eine Jahrhundertflut und damit eine Katastrophe sorgte. Kleine Flüsse und Bäche wuchsen zu reißenden Strömen heran und zerstörten so ganze Ortschaften (siehe Abbildung 1).

**Abbildung 1:** Hochwasser im Ahrtal 2021



### Gefährliche Schieflage

Wasser befindet sich in einem ständigen Kreislauf, wobei es verschiedene Aggregatzustände durchläuft, aber nicht verloren geht. Somit stellt Wasser keine endliche Ressource dar wie beispielsweise Erdöl. Dennoch sind lediglich ungefähr

2,5% der globalen Wasserressourcen Süßwasser und damit für uns als Rohstoff nutzbar. Von diesem Vorrat kann jedoch nur ein Teil genutzt werden. Denn etwa 70% dieses Süßwasservorrats bestehen aus Eis und Schnee, die vor allem in der Antarktis und in Grönland gebunden sind. Etwa 30% bilden unterirdische Grundwasserressourcen, die bedeutendste verfügbare Süßwasserreserve.<sup>1</sup>

Mit Blick auf immer häufiger vorkommende Extremwetterphänomene wird deutlich, dass es sich eher um ein Verteilungsproblem handelt und weniger um ein Schwinden der Wasserressourcen per se. Somit stellen übermäßige Wassermassen (wie der Meeresspiegelanstieg oder Flutkatastrophen) auf der einen Seite als auch unzureichende Wasservorkommen (aufgrund von Dürren und sinkendem Grundwasservorkommen) auf der anderen Seite ein Problem dar. Dies spiegelt auch eine UN-Studie im Rahmen des Monitorings der Sustainable Development Goals (SDGs) wider: bei mehr als einem Fünftel der Wassereinzugsgebiete der Welt konnte in den vergangenen fünf Jahren entweder ein rascher Anstieg oder ein rascher Rückgang der Wasserfläche beobachtet werden.<sup>2</sup>

Analog dazu haben global extreme Regenfälle und Fluten in den vergangenen zehn Jahren um 50% zugenommen.<sup>3</sup> In den meisten Fällen kann dieses Wasser allerdings nicht vom Boden aufgenommen werden, da dieser aufgrund von Trockenperioden entweder zu trocken ist oder dies durch menschliche Bebauungen verhindert wird. Besonders tragisch zeigte sich dieses Phänomen in Pakistan. Dort ereignete sich 2022 die schwerste Flutkatastrophe seit Beginn der Wetteraufzeichnungen. Hier dauerte die Überflutung vier Monate an, nachdem Mitte Juni extreme Monsun-Regenfälle einsetzten. In manchen Teilen des Landes fielen diese jedoch viermal so heftig aus wie in den vergangenen Jahren. Vorausgegangen waren Rekord-Hitzewellen im April und Mai mit Temperaturen von um die 50 Grad Celsius, welche die Böden stark austrocknen ließen. Die damit einhergehende warme Luft konnte so zusätzlich deutlich mehr Feuchtigkeit aufnehmen was wiederum dazu führte, dass größere Regenmengen in kürzerer Zeit fallen konnten. Neben wirtschaftlichen Verlusten, einem Rating-Downgrade des Staates und einer unterdurchschnittlichen Wertentwicklung der Staatsanleihen waren am Ende mehr als 1.700 Tote, rund 13.000 Verletzte und Millionen Obdachlose zu beklagen.<sup>4,5</sup>

Kombiniert mit einer generell hohen und gleichzeitig wachsenden Nachfrage an Wasser hat eine gestörte Neubildung von Grundwasserressourcen eine sogenannte Zehrung zur Folge, bei der mehr Wasser aus Grundwasserspeichern entnommen wird als neugebildet werden kann. Das Resultat ist ein sinkender Grundwasserspiegel. Global führt das dazu, dass die verfügbaren Süßwasserressourcen pro Kopf zwischen 1963 und 2019 um 60% zurückgegangen sind.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> Bundesanstalt für Geowissenschaften und Rohstoffe (2022). Grundwasser. Abgerufen über: [https://www.bgr.bund.de/DE/Themen/Wasser/grundwasser\\_node.html?sessionid=12A2692AAFC18FA92BE2550BBC85FDF.2\\_cid331](https://www.bgr.bund.de/DE/Themen/Wasser/grundwasser_node.html?sessionid=12A2692AAFC18FA92BE2550BBC85FDF.2_cid331). 21. November 2022.  
<sup>2</sup> United Nations (2021). Progress on Freshwater Ecosystems. Abgerufen über: [https://www.unwater.org/sites/default/files/app/uploads/2021/09/SDG6\\_Indicator\\_Report\\_661\\_Progress-on-Water-related-Ecosystems\\_2021\\_EN.pdf](https://www.unwater.org/sites/default/files/app/uploads/2021/09/SDG6_Indicator_Report_661_Progress-on-Water-related-Ecosystems_2021_EN.pdf). 21. November 2022.

<sup>3</sup> United Nations (2021). Valuing Water. Abgerufen über: <https://www.unwater.org/publications/un-world-water-development-report-202>. 21. November 2022.

<sup>4</sup> Bundeszentrale für politische Bildung (2022). Flutkatastrophe in Pakistan. Abgerufen über: <https://www.bpb.de/kurz-knapp/hintergrund-aktuell/514557/flutkatastrophe-in-pakistan/>. 21. November 2022.

<sup>5</sup> Barclays (2022). Storm warning for sovereign bonds. 21. November 2022.

<sup>6</sup> Deutsche Bank Research (2022). Water's economic shock. 27. Oktober 2022.

# Engagement Bericht 2022

Auch in Deutschland werden aus Mangel an Alternativen mancherorts bereits als schmutzig geltende Gewässer erschlossen und aufbereitet, um der regionalen Wasserknappheit entgegenzutreten – was jedoch mit hohen Kosten verbunden sein kann.

## Spannungsfeld Versorgungssicherheit und Energiekrise

Neben der schwindenden Quantität, bereitet auch die abnehmende Qualität des Grundwassers Experten zunehmendes Kopfzerbrechen. Durch intensive landwirtschaftliche Flächennutzung gelangen Nitrate ins Grundwasser und sorgen für eine zusätzliche Verschärfung der regionalen Wasserverknappung und eine Belastung der Ökosysteme.<sup>7</sup> Da es sich bei Nitraten um hochlösliche Salze handelt, welche nicht wie beispielsweise Pestizidverunreinigungen klassisch aufbereitet werden können, werden für die Wasseraufbereitung spezielle Entsalzungsanlagen und Aufbereitungsmethoden benötigt, deren Einsatz zu einer Verdopplung der Aufbereitungskosten führen können.

Dabei ist neben den Haushalten und der Industrie (inklusive Energieerzeugung) vor allem die Landwirtschaft auf genügend und sauberes Wasser angewiesen. Aufgrund des ständigen Drucks die Erträge zu steigern und die Versorgungssicherheit zu gewährleisten, ist die Branche auf spezielle Pestizide und Düngemittel angewiesen. So ergibt sich ein sich selbst verschärfender Teufelskreis. Dieses Problem betrifft auch Biohöfe, die wasserintensive Kulturen wie Tomaten, Gurken oder Äpfel anbauen und entsprechend viel Wasser benötigen. Hier fallen oft hohe anfänglich getätigte Investitionen (u.a. spezielle Maschinen und Werkzeuge) ins Gewicht, welche es verhindern sich neu aufzustellen oder kurzfristig umzurüsten.

Gleichzeitig ist das Bohren oder Besitzen von eigenen Brunnen nur eingeschränkt hilfreich. Angesichts der Grundwasserzehrung, welche in einigen Gemeinden konkret eine Absenkung der Tiefbrunnenpegelstände von 3 bis 4 Metern bedeutet, werden nicht selten die Entnahmemengen über Verbote oder Zuteilungsquoten begrenzt. Somit entstehen für Landwirte sowohl auf der Kostenseite (steigende Wasserkosten) als auch auf der Ertragsseite (Ernteaufschläge aufgrund von Wassermangel) Druckpunkte, welche letztendlich an den Verbraucher weitergegeben werden müssen.

Darüber hinaus sind aufgrund von geopolitischen Entwicklungen, wie dem Russland-Ukraine-Krieg oder dem Umgang der chinesischen Regierung mit lokalen COVID-19-Ansteckungswellen, die globalen Lieferketten aus dem Gleichgewicht geraten. Die Folgen sind abreißende Lieferketten aber auch Engpässe, welche bis heute sowohl bei Unternehmen als auch beim Verbraucher für Lieferverzögerungen und Preisanstiege sorgen. Nach Angaben der Verbraucherzentrale sind in diesem Zusammenhang zwischen Oktober 2021 und Oktober 2022 u.a. die Verbraucherpreise für Grundnahrungsmittel in Deutschland im Schnitt um ca. 20% gestiegen.<sup>8</sup>

Als verschärfende Komponente kamen im Jahr 2022 niedrige Flusspegelstände hinzu. Die Auswirkungen dieses Wassermangels konnten auch hierzulande am Rhein beobachtet werden, welcher 80% des innerdeutschen Güterverkehrs über die Binnenschifffahrt abdeckt (siehe Abbildung 2). Durch Trockenheit in Kombination mit ausbleibenden Niederschlägen und zu wenig Alpenschmelzwasser, welche den Rhein für gewöhnlich speisen, war die Binnenschifffahrt mit großen Restriktionen verbunden. Ein einzelnes Binnenschiff ist darauf ausgerichtet bis zu 4.000 Tonnen Fracht zu befördern.

Durch Niedrigwasser musste allerdings auf Ladung verzichtet werden, damit das Aufsetzen des Schiffs auf den Grund vermieden werden konnte. Somit war es keine Seltenheit, dass Schiffsloadungen mitunter auf lediglich 600 Tonnen begrenzt wurden. Die Folge: Verschärfungen von Lieferengpässen und mehr Schiffsverkehr für die gleiche Menge an Fracht, was wiederum für mehr Treibhausgasemissionen und eine zunehmende Gewässerverschmutzung sorgte. Für die sogenannte „letzte Meile“ kämen zwar alternativ auch Güterzüge oder LKWs in Betracht, diese sind allerdings 1,5- bis 2- bis 3-mal teurer im Vergleich zu Binnenschiffen und haben zudem eine schlechtere Ökobilanz. Aber auch hier würden die Mehrkosten an den Endverbraucher weitergegeben werden.

**Abbildung 2:** Der Rhein bei Niedrigwasser Höhe Oberwesel



Von niedrigen Pegelständen sind vorwiegend Branchen betroffen, die auf Grund- und Rohstoffe oder auch Vorleistungsgüter angewiesen sind. Hierzu können der Energiesektor, das Baugewerbe und die Lebensmittelindustrie gezählt werden. Diese Güter werden zu Beginn eines Produktionsprozesses benötigt und sorgen bei Nichtvorhandensein für Kettenreaktionen und Störungen in nachgelagerten Produktionsstufen. Im Energiesektor spielt der Pegelstand und damit das Wasser als Rohstoff eine besondere Rolle. Beispielsweise wird Flusswasser für die Kühlung von Kernkraftwerken benötigt, welches anschließend wieder in die Flüsse zurückgeleitet wird. Im Zuge einer extremen Dürre im Sommer 2022 trockneten in Frankreich viele Flüsse stark aus.

<sup>7</sup> Umwelt Bundesamt (2022). Grundwasser – Nutzung und Belastungen. Abgerufen über: <https://www.umweltbundesamt.de/themen/wasser/grundwasser/nutzung-belastungen/faqs-zu-nitrat-im-grund-trinkwasser#was-ist-der-unterschied-zwischen-trinkwasser-rohwasser-und-grundwasser>. 21. November 2022.

<sup>8</sup> Verbraucherzentrale (2022). Steigende Lebensmittelpreise: Fakten, Ursachen und Tipps. Abgerufen über: <https://www.verbraucherzentrale.de/wissen/lebensmittel/lebensmittelproduktion/steigende-lebensmittelpreise-fakten-ursachen-tipps-71788#:~:text=In%20den%20vergangenen%20Jahren,je-doch%20bei%202022C3%20Prozent>. 21. November 2022.

# Engagement Bericht 2022

Aufgrund der Abhängigkeit zum Flusswasser reduzierte sich hierdurch der Energie-Output der Kernkraftwerke deutlich. In den vergangenen fünf Jahren geschah dies nun das vierte Mal.<sup>9</sup> Um die Versorgungssicherheit gewährleisten zu können, leiteten französische Kernkraftwerke im Rahmen einer staatlichen Sondergenehmigung dennoch erwärmtes Kühlwasser in die bereits überhitzten und wasserarmen Flüsse was u.a. die Biodiversität gefährdete. Um eine übermäßige Erhitzung der Flüsse zu vermeiden, nahmen zu einem späteren Zeitpunkt einzelne Kernkraftwerke Reaktoren vom Netz. Die Konsequenz sind steigende Energiekosten, da Lastspitzen über Energieimporte abgedeckt werden müssen. Konkret hat Frankreich in den vergangenen zwei Jahren zwei- bis dreimal so viel Strom aus Deutschland importiert, wie es dorthin exportiert hat. Da die französischen Kernkraftwerke rund 30% des nationalen Wasserverbrauchs ausmachen, fällt Wasserknappheit in Dürreperioden besonders ins Gewicht was ebenso dazu führte, dass Gemeinden in ganz Frankreich deutliche Wassereinsparungen vornehmen mussten.<sup>10</sup>

**Abbildung 3:** Staumauer des Kraftwerks Kaprun



## Entwicklungen auf Unternehmensebene

Mehr als 90% der US-amerikanischen und europäischen Large-Caps haben Anlagevermögen in Regionen, die von

mindestens moderater Wasserknappheit betroffen sind. Dabei hat der Rohstoffsektor bereits die größten Verluste durch wasserbedingte Effekte hinnehmen müssen. Verschärfen wird sich die Lage weiterhin im Bereich Energieerzeugung und Fertigung. Auch immer mehr Investoren begreifen die Notwendigkeit, wasserbedingte Risiken und Chancen in ihre Analysen und Bewertungen mitaufzunehmen und angemessen einzupreisen. Dies hat zur Folge, dass Investoren wachsenden Bedarf an entsprechenden Informationen haben und somit Unternehmen in der Pflicht stehen, diese zur Verfügung zu stellen.<sup>11</sup>

Laut einer Studie des Carbon Disclosure Project (CDP) haben verstärkt Unternehmen aus der Fertigungs-, Rohstoff- und Lebensmittelindustrie ihre wasserbedingten Risiken gegenüber dem CDP offengelegt. Der Anteil dieser Unternehmen hat sich im Vergleich zu 2015 verdreifacht.<sup>12</sup> Da diese Industrien insgesamt auch eine hohe Abhängigkeit gegenüber Wasserressourcen haben, sorgt eine transparente Kommunikation der Risiken für Sicherheit bei Investoren. Schätzungen gehen allerdings davon aus, dass die Höhe der notwendigen Investitionen allein im Bereich Trink- und Grundwassererhaltung und -aufbereitung für die kommenden zehn Jahre mit 1,2 Milliarden EUR angesetzt werden müssen. Mit Blick auf das Investitionsvolumen der vergangenen zehn Jahre stellt dies eine Verdreifachung dar. Eine zentrale Herausforderung bildet in diesem Zusammenhang die aktuelle Wasseraufbereitung, welche mit hohen Treibhausgasemissionen beim Betreiben der Anlagen verbunden ist. Neben etablierten Unternehmen, wie Siemens oder Veolia, gibt es aufstrebende Unternehmen, wie Xylem oder Evoqua Water Technologies, aber auch viele interessante Start-Ups, wie Aquacycl, die Lösungsansätze liefern, deren kontinuierliche Weiterentwicklung aktiv vorantreiben und von Kapitalzuflüssen profitieren könnten.

Text: Ante Grizelj

<sup>9</sup> UBS (2022). ESG Investing Op Ed – Energy crisis impacted by climate change. 09. September 2022.

<sup>10</sup> 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>. 21. November 2022.

<sup>11</sup> Deutsche Bank Research (2022). Water's economic shock. 27. Oktober 2022.

<sup>12</sup> Carbon Disclosure Project (2022). High and Dry – How water issues are stranding assets. Abgerufen über: [https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms-reports/documents/000/006/321/original/High\\_and\\_Dry\\_Report\\_Final.pdf?1651652748](https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms-reports/documents/000/006/321/original/High_and_Dry_Report_Final.pdf?1651652748). 21. November 2022.

# Engagement Bericht 2022

## 1.5. Überfischung – Droht uns die Gefahr leerer Meere?



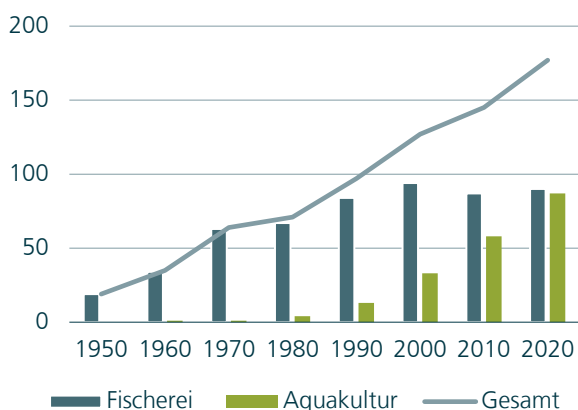
### Definition & Entwicklung

Die Weltmeere sind die größte Nahrungsquelle der Welt und jeder Mensch ist auf Fisch als primäre Proteinquelle oder als Einkommensgrundlage angewiesen. Doch die Weltbevölkerung steigt rasant an und somit der Bedarf an Lebensmitteln, u.a. auch an Fisch. So hat

sich in den 70er Jahren die Aquakulturindustrie mit dem Ziel entwickelt, einen wichtigen Beitrag zu Nahrungssicherheit zu leisten. Das hieß ursprünglich, durch kontrollierte Aufzucht von Fischen die Überfischung und Dezimierung zu verhindern. Doch heute wird oft das Gegenteil bewirkt.

Aquakultur bedeutet heutzutage nichts anders als industrielle Fischerei. In den letzten 30 Jahren ist diese stark expandiert und mittlerweile der am schnellsten wachsende Sektor innerhalb der Tierproduktion, wie in Abbildung 1 dargestellt.

Abbildung 1: Weltweite Fischproduktion (in Mio. Tonnen)



Quelle: FAO, Deka Investment. Stand: 23. August 2022.

Allerdings hat die industrielle Fischerei dramatische Folgen für unsere Ozeane. Durch effizientere Fangtechniken wird die Situation immer kritischer. Es werden mehr Fische aus den Meeren entnommen, als durch natürliche Vermehrung wieder heranwachsen können. Dank neuer Technologien fahren die Schiffe immer weiter aufs Meer hinaus und werfen Ihre Netze tiefer aus.

### Status Quo

Die die Zahl der Schiffe hat sich zwischen 1950 und 2015 auf 3,7 Millionen mehr als verdoppelt; in Asien hat sich die Zahl sogar vervierfacht.<sup>1</sup> Ein weiterer großer Trend ist die Verbreitung von Motoren. In den 1950er Jahren hatten nur etwa 20% der Fischereifahrzeuge weltweit einen Motor,

2015 waren es 68%, die meisten mit einer Leistung von weniger als 50 Kilowatt - zum Beispiel ein kleiner Motor oder ein Außenbordmotor. Die riesigen Motoren, die heute in der industriellen Fischerei eingesetzt werden, ermöglichen es den Schiffen, viel schneller und weiter zu fahren, mehr Zeit mit dem Fang von Fischen in weit entfernten Gewässern zu verbringen und sie in Gefrierschränken zu lagern. Doch im Vergleich zu den Schiffen in den 1950er Jahren fängt die heutige weltweite Flotte bei gleichem Aufwand nur noch 20% der Fische, was die extreme Abnahme der globalen Fischbestände zeigt.

### Die Folgen sind dramatisch

Die nicht nachhaltige Befischung von langlebigen Meeressäugern hat dazu geführt, dass die heutigen Populationen nur noch einen Bruchteil ihrer ursprünglichen Biomasse aufweisen. Der Verlust mariner Raubtiere kann dazu führen, dass Ökosysteme die Schwelle von einem gesunden zu einem geschädigten Zustand überschreiten, was zu einem erheblichen Verlust an Ökosystemleistungen führen kann. Selbst in Fischereien, in denen die Zielfischbestände derzeit auf nachhaltigem Niveau bewirtschaftet werden, ist der unbeabsichtigte Fang von Nicht-Zielarten ("Beifang") nach wie vor ein erhebliches globales Problem, das viele Populationen bedroht.<sup>2</sup> Jungfische, Vögel, Schildkröten und sogar Haie oder Wale verfangen sich in den riesigen Netzen und werden mit an Bord gezogen. Diese ungewollt gefangenen Tiere erleiden oft Verletzungen oder sterben. Zudem entstehen dadurch nicht nur ökologische Schäden, sondern auch eine langfristige Nutzung der Meere wird so gefährdet.<sup>3</sup>

### Gibt es eine nachhaltige Fischerei?

Um die Überfischung unserer Ozeane nachhaltig einzudämmen, muss die Lebensmittelindustrie in der Fischverarbeitung ihre Lieferkette genau prüfen. Auf dem Weg zu einer nachhaltigen Fischerei müssen laut Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (BMEL) viele Aspekte beachtet werden:<sup>4, 5</sup>

- Um in einer Fischerei nachhaltig zu wirtschaften, werden die Fischbestände im Rahmen von Mehrjahresplänen bewirtschaftet.
- Unerwünschten Beifang durch Rückwurfverbote senken.
- Einführung einer allgemeinen Anlandepflicht, nach der alle Fänge grundsätzlich angelandet werden müssen, auch wenn der Fang unerwünscht ist und für den Fischer keinen kommerziellen Wert hat. Dieser marktorientierte Ansatz soll dazu führen, die Selektivität der Fanggeräte zu optimieren, um unerwünschte Beifänge (besonders Jungfische) zu vermeiden.

<sup>1</sup> Science (2019). Fishing fleets have doubled since 1950—but they're having a harder time catching fish. Abgerufen über: <https://www.science.org/content/article/fishing-fleets-have-doubled-1950-theyre-having-harder-time-catching-fish>. 12. Dezember 2022.

<sup>2</sup> Science (2018). A dynamic ocean management tool to reduce bycatch and support sustainable fisheries. Abgerufen über: <https://www.science.org/doi/10.1126/sciadv.aar3001>. 12. Dezember 2022.

<sup>3</sup> National Oceanic and Atmospheric Administration (2022). U.S. Department Of Commerce. Abgerufen über: <https://www.fisheries.noaa.gov/insight/understanding-bycatch>. 12. Dezember 2022.

<sup>4</sup> Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (2022). Nachhaltige Fischerei. Abgerufen über: <https://www.bmel.de/DE/themen/fischerei/fischereipolitik/nachhaltige-fischerei.html>. 12. Dezember 2022.

<sup>5</sup> Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (2022). Für eine nachhaltige Fischerei. Abgerufen über: [https://www.bmel.de/SharedDocs/Downloads/DE/Broschueren/Flyer-Poster/nachhaltige-fischerei.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=7](https://www.bmel.de/SharedDocs/Downloads/DE/Broschueren/Flyer-Poster/nachhaltige-fischerei.pdf?__blob=publicationFile&v=7). 12. Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

- Schutz der Meeresumwelt und der marinen Biodiversität.
- Regionalisierung sowie Entwicklung der lokalen Fischereiverwaltungen und der Fischwirtschaft.
- Bekämpfung der illegalen Fischerei: Der geschätzte Wert von Fängen aus illegaler, unregulierter und ungemeldeter Fischerei beträgt bis zu 10 Mrd. EUR. Legale Fischereien nehmen hiervon großen Schaden. Neue Regelungen zur Bekämpfung der illegalen Fischerei, bspw. in der EU, erfordern einen lückenlosen Nachweis über die legale Herkunft der Fischereierzeugnisse.
- Eindämmung der subventionierten Überfischung, die zu einem Überfluss an Schiffen bei zu geringem Angebot an Fisch führt
- Nachhaltige Binnenfischerei: Die EU arbeitet hierzu beispielsweise an dem Ausbau von Fischtreppen.



## Was können wir dagegen tun?

Wir als Verbraucher und Verbraucherinnen können auch gegensteuern, denn Nachhaltigkeit spielt bei der Kaufwahl von Fischprodukten eine zunehmende Rolle. Vermehrt möchten Verbraucherinnen und Verbraucher Informationen über Schritte in der Lieferkette wie Herkunft, Fischereimanagement und Produktionstechniken. Informationen zu Fangmethoden und Herkunft können Verbraucher beispielsweise auf den Internetseiten der Hersteller oder den Verpackungen der Fischprodukte finden. Orientierung zur Nachhaltigkeit können auch Nachhaltigkeitsiegel geben.

Text: Nicoleta Prisacaru

# Engagement Bericht 2022

## 1.6. Globale Nahrungssicherheit: SAFE denken



Die Nahrungssicherheit ist eine Notwendigkeit des menschlichen Lebens. Infolgedessen haben sich Gesellschaften darum bemüht, Verknappungen oder Unterbrechungen in der Lebensmittelversorgung zu verhindern.

Viele haben von diesen Bemühungen profitiert. Für Verbraucher in Industrieländern und vielen Schwellenländern stellte die Nahrungssicherheit seit vielen Jahrzehnten kein akutes Problem mehr dar. Globaler Handel, kombiniert mit stetigen Verbesserungen der landwirtschaftlichen Technologien, hat einen zuverlässigen Zugang zu einer großen Auswahl an Lebensmitteln ermöglicht. Andere hingegen hatten weniger Glück: Für weniger wohlhabende Menschen oder Wirtschaften ist das Problem der Nahrungssicherheit nie wirklich verschwunden.

Die jüngsten Entwicklungen haben jedoch das Thema Nahrungssicherheit für uns alle wieder in den Mittelpunkt gerückt.

Die Gefahr einer physischen Versorgungsunterbrechung – wobei der Krieg in der Ukraine weiteren Druck auf die bereits durch die COVID-19-Pandemie belasteten Lieferketten ausübt – wurde von einem starken Preisanstieg für viele Rohstoffe begleitet, was selbst Verbraucher in Industrieländern beunruhigt. Ärmere Volkswirtschaften können mit existenzielleren Schwierigkeiten konfrontiert werden, wenn es darum geht, nur eine angemessene Versorgung zu gewährleisten.

Diese Entwicklung ist sehr unerwünscht, aber nicht völlig überraschend. Seit vielen Jahren schon ist es offensichtlich, dass das weltweite Nahrungsmittelangebot nicht (unendlich) weiter steigen kann, dass das aktuelle Ernährungssystem anfällig für externe Schocks ist und dass es, sogar unter normalen Umständen, darin versagt, einen großen Teil der Weltbevölkerung ausreichend zu ernähren.

Daher stehen wir vor einigen grundlegenden Entscheidungen in Bezug auf die künftige Nahrungsmittelproduktion. Dabei sollten für die zukünftige Nahrungssicherheit vier Anforderungen erfüllt werden, die im SAFE-Rahmenwerk zusammengefasst werden können:

**Sustainable** (Nachhaltig) aus ökologischen Gründen,

**Affordable** (Bezahlbar) für Verbraucher und Regierungen,

**Flexible** (Flexibel) um mit klimatischen, technologischen und politischen Veränderungen umzugehen,

**Equitable** (Gerecht) um nationale und internationale Unterstützung zu gewinnen.

### Nachhaltigkeit

Nahrungsmittelversorgungsprobleme gehen den jüngsten Krisen voraus. Für viele Menschen auf der Welt funktioniert das derzeitige Ernährungssystem nicht. Laut einer aktuellen Studie leiden heute mehr als 800 Millionen Menschen an Mangelernährung – Tendenz steigend.<sup>1</sup> Nach Angaben der Vereinten Nationen leben 60% dieser 800 Millionen in Asien, 30% in Afrika und die restlichen 10% verteilen sich auf Amerika, Europa und Ozeanien.<sup>2</sup> Der stärkste Anstieg der Mangelernährung ist in Afrika zu verzeichnen, wo 21% der Bevölkerung davon betroffen sind, also mehr als doppelt so viele wie in jeder anderen Region.<sup>3</sup> Dies ist jedoch nicht nur auf die Lebensmittelproduktion, sondern auch auf die Lebensmittelverschwendung und Konsumgewohnheiten zurückzuführen.

Zusätzlich wird mehr Nahrung aufgrund der wachsenden Weltbevölkerung benötigt. Um eine Weltbevölkerung von rund 9,9 Milliarden (eine Hochrechnung für das Jahr 2050) zu ernähren, müssten unter immer schwierigeren Bedingungen rund 60% mehr Lebensmittel produziert werden.<sup>4</sup>

Die Verfügbarkeit von Frischwasser stellt eine weitere Herausforderung dar. Obwohl Wasser etwa 70% unseres Planeten bedeckt, ist das Vorhandensein von Süßwasser mit weniger als 3% des gesamten Wassers unglaublich gering.<sup>5</sup> Bis 2030 dürfte der Mangel an Süßwasserressourcen bereits bei 40% liegen.<sup>6</sup> Prognosen zufolge werden bis 2025 über 2,8 Milliarden Menschen in 48 Ländern von Wasserarmut oder -knappheit betroffen sein, bis Mitte des Jahrhunderts werden es 7 Milliarden sein.<sup>7</sup>

<sup>1</sup> Food and Agriculture Organization of the United Nations (2022). The State of Food and Agriculture. Abgerufen über: <https://www.fao.org/3/cb9479en/online/cb9479en.html>. 11. November 2022.

<sup>2</sup> Food and Agriculture Organization of the United Nations (2022). The State of Food Security and Nutrition in the World. Abgerufen über: <https://www.fao.org/publications/sofi/2022/en/>. 11. November 2022.

<sup>3</sup> World Health Organization (2021). Pandemic year marked by spike in world hunger. Abgerufen über: <https://www.who.int/news/item/12-07-2021-un-report-pandemic-year-marked-by-spike-in-world-hunger>. 11. November 2022.

<sup>4</sup> International Institute for Sustainable Development (2020). World population to reach 9.9 Billion by 2050. Abgerufen über: <https://sdg.iisd.org/news/world-population-to-reach-9-9-billion-by-2050/>. 11. November 2022.

<sup>5</sup> National Geographic (2022). Freshwater Resources. Abgerufen über: <https://education.nationalgeographic.org/resource/freshwater-resources>. 11. November 2022.

<sup>6</sup> UN Environment Programme (2016). Half the World to Face Severe Water Stress by 2030 unless Water Use is "Decoupled" from Economic Growth. Abgerufen über: <https://www.unep.org/news-and-stories/press-release/half-world-face-severe-water-stress-2030-unless-water-use-decoupled>. 11. November 2022.

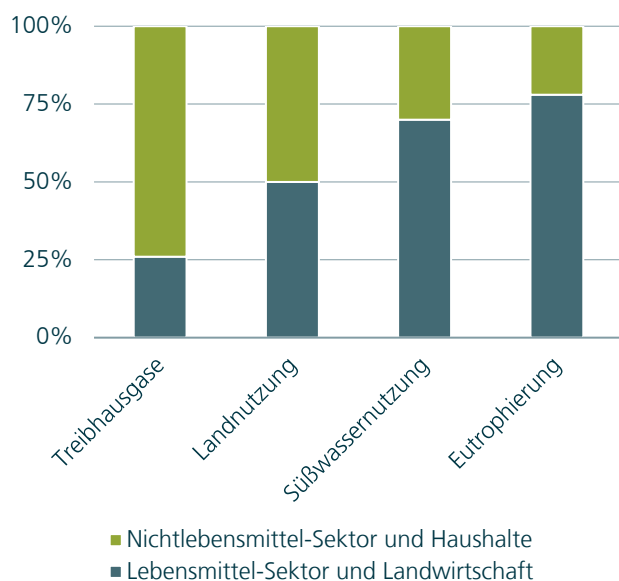
<sup>7</sup> United Nations (2022). UN Secretary-General message on World Water Day. Abgerufen über: <https://www.un.org/en/observances/water-day/message>. 11. November 2022.



# Engagement Bericht 2022

Eine intakte Biodiversität ist daher sowohl für die Wasserversorgung als auch die Nahrungssicherheit von enormer Bedeutung. Allerdings sind in Europa selbst geschützte Landschaften in einem schlechten Zustand und nur 16% der Lebensräume werden nach den EU-Naturschutzrichtlinien als gesund eingestuft.<sup>8</sup> Die Landwirtschaft selbst verschärft das Problem und beschleunigt den Verlust der biologischen Vielfalt (Biodiversitätsverlust) aufgrund von sich ändernden Konsumgewohnheiten und Bevölkerungswachstum.<sup>9</sup> Abbildung 1 zeigt die Umweltauswirkungen von Haushalten und Landwirtschaft detaillierter auf.

**Abbildung 1:** Umweltauswirkungen von Haushalten und Landwirtschaft



Quelle: Our World in Data, Deka Investment. Stand: 21. April 2021.

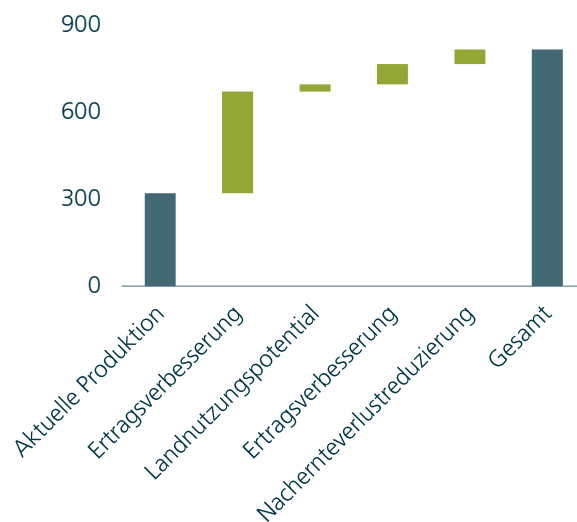
Dies ist nicht nur ein Problem für die Zukunft. In Afrika zum Beispiel hat der Klimawandel (wie in Indien und Zentralasien) die landwirtschaftliche Produktion bereits in vielen Gebieten beeinträchtigt und das Potenzial Afrikas zur Steigerung der zukünftigen Produktion belastet. Einer Schätzung zufolge könnte die Produktion von Getreide und Grobkornprodukten 2-3mal höher sein als heute (Abbildung 2), jedoch dürften Umweltprobleme die Gewinnerreichung beeinträchtigen.<sup>10</sup> Angesichts der Besorgnis über die zukünftige Verfügbarkeit von Nahrungsmitteln und das Bevölkerungswachstum stehen wir vor einer immensen Entwicklungsherausforderung, um gemeinsamen Wohlstand und die Verringerung extremer Armut auf regionaler, nationaler und subnationaler Ebene zu gewährleisten.<sup>11</sup>

<sup>8</sup> World Wide Fund for Nature (2021). Biodiversity. Abgerufen über: [https://www.wwf.eu/what\\_we\\_do/biodiversity/](https://www.wwf.eu/what_we_do/biodiversity/). 11. November 2022.

<sup>9</sup> Giller, K.E., T. Delaune, J.V. Silva, K. Descheemaeker, G.v.d. Ven, A.G.T. Schut, M.v. Wijk, J. Hammond, Z. Hochman, G. Taulya, R. Chikowo, S. Narayanan, A. Kishore, F. Brenciani, H.M. Teixeira, J.A. Andersson und M.K.v. Ittersum (2021). The future of farming: Who will produce our food?. Food Security 13, 1073-1099.

<sup>10</sup> McKinsey & Company (2019). Winning in Africa's agricultural market. Abgerufen über: <https://www.mckinsey.com/industries/agriculture/our-insights/winning-in-africas-agricultural-market>. 11. November 2022.

**Abbildung 2:** Getreide- und Grobkornproduktion in Afrika (in Millionen Tonnen)



Quelle: McKinsey & Company, Deka Investment. Stand: 15. Februar 2019.

Kleinbauern und Fischer, die etwa 70% der weltweiten Nahrungsmittelversorgung produzieren, sind besonders anfällig für Ernährungsunsicherheit. Kleinbauern sind für ein Drittel der globalen Nahrungsmittelversorgung verantwortlich, gehören jedoch unter anderem aufgrund von Kapitalmangel, fragmentiertem Landbesitz, Bodenerosion und Problemen mit der Verwendung von Düngemitteln zu den ärmsten Menschen der Welt. Aber auch in der Fischerei sieht das Bild nicht besser aus. Kleinfischerei und Aquakultur beschäftigen weltweit über 40 Millionen Menschen, von denen die meisten in Entwicklungsländern leben.<sup>12</sup>

## Bezahlbarkeit

Nahrungssicherheit erfordert auch, dass wir Lebensmittel auf eine Weise bereitstellen, die nicht nur für Verbraucher, sondern auch für Regierungen (die möglicherweise Subventionen bereitstellen müssen) und Investoren erschwinglich sind. Eine Reduzierung des Biodiversitätsverlusts durch einen nachhaltigeren Ansatz in der Landwirtschaft dürfte jedoch unmittelbare Kosten verursachen – und wahrscheinlich zu einem Anstieg der Lebensmittelpreise führen (Abbildung 3).

Schätzungen über geplante Änderungen der europäischen Anbaumethoden verdeutlichen die Herausforderungen. Die „Farm to Fork“ (F2F)-Strategie zielt darauf ab, die europäischere Landwirtschaft in den nächsten Jahren auf nachhaltigere Praktiken umzustellen, beispielsweise durch die Reduzierung des Einsatzes externer Inputs (wie chemische Pestizide und Düngemittel). Gleichzeitig birgt diese Strategie

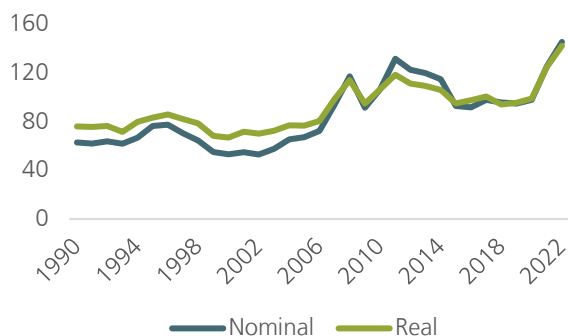
<sup>11</sup> The World Bank (2021). Future of Food: Building Stronger Food Systems in Fragility, Conflict, and Violence Settings. Abgerufen über: <https://www.worldbank.org/en/topic/agriculture/publication/future-of-food-building-stronger-food-systems-fcv>. 11. November 2022.

<sup>12</sup> Finnegold, C. (2009). The importance of fisheries and aquaculture to development. In: Wrammer, P., M. Cullberg und H. Acherfors (eds.). Fisheries, sustainability and development. The Royal Swedish Academy of Agriculture and Forestry, Stockholm, 353-364.

# Engagement Bericht 2022

Übergangsrisiken in Bezug auf eine potenzielle Verringerung der Lebensmittelproduktion in der EU, der Einkommen und Produktivität der Landwirte sowie des Geschäftsmodells der Unternehmen.<sup>13</sup>

**Abbildung 3:** Lebensmittelpreisindex (2014-2016=100)\*



\* Der FAO-Lebensmittelpreisindex (FFPI) ist ein Maß für die Veränderung der internationalen Preise eines Warenkorbs von Lebensmittelrohstoffen und besteht aus dem Durchschnitt von fünf Warengruppenpreisindizes, gewichtet mit den durchschnittlichen Exportanteilen jeder der Gruppen im Zeitraum 2014-2016.

Quelle: FAO, Deka Investment. Stand: 16. November 2022.

Nach Schätzungen des Landwirtschaftsministeriums der Vereinigten Staaten (USDA) könnte der Gesamtwert der europäischen Agrarproduktion im Rahmen der F2F-Strategie um 12% schrumpfen. Die EU-Exporte könnten um 20% sinken und die Inlandspreise um 17% steigen, während die Zahl der Menschen, die unter Ernährungsunsicherheit leiden, bis 2030 um 22 Millionen zunehmen wird.<sup>14</sup> Aufgrund des komplexen europäischen Agrarsystems können die Prognosen zwischen den Studien variieren, aber die Produktivität dürfte mittelfristig sinken, was wiederum zu einer erhöhten Landnutzung und Entwaldung führen könnte.<sup>15</sup>

Unser globales Ernährungssystem ist nicht nur die Hauptursache für den Biodiversitätsverlust, sondern auch hauptsächlich für die globalen Treibhausgasemissionen verantwortlich. Das System folgt dem „Paradigma billiger Lebensmittel“ (d.h. Reduzierung der Lebensmittelkosten durch erhöhten Einsatz von Düngemitteln und Pestiziden). Dies bedeutet, dass pro Anbaufläche mehr Treibhausgasemissionen freigesetzt werden, um den steigenden Bedarf zu decken. Das globale Ernährungssystem ist jedes Jahr für mindestens 1,6 Milliarden Tonnen Kohlendioxid verantwortlich, was einem Drittel der gesamten von Menschen verursachten globalen Emissionen entspricht.<sup>16</sup> Sogar Lebensmittelabfälle tragen erheblich zu den Treibhausgasemissionen bei – Le-

bensmittelverluste und -abfälle machen 6% der Gesamtemissionen aus, das Dreifache der weltweiten Emissionen aus der Luftfahrt.<sup>17</sup>

Subventionen, die ein stabileres Einkommen und einen stetigen Versorgungsfluss garantieren, werden oft als Finanzierungsmöglichkeit angesehen. Allerdings erzielen Subventionen nicht immer die gewünschte Wirkung und eine teils mangelnde Transparenz spiegelt die tatsächlichen Kosten nicht unbedingt wider. Gleichzeitig können kleinere Produzenten in Mitleidenschaft gezogen und benachteiligt werden, da dies zu Marktverzerrungen führt, sodass Wettbewerbsvorteile entstehen können. Beispielsweise wird geschätzt, dass 2018 35,4 Mrd. USD an öffentlichen Mitteln als Subventionen für die globale Fischerei bereitgestellt wurden, aber nur 16% davon können der Kleinfischerei zugesprochen werden.<sup>18</sup> Dies wiederum führt zu Überfischung und damit zum gegenteiligen Effekt.

## Flexibilität

Die globale Nahrungssicherheit sollte flexibel sein, um mit unvorhersehbaren Veränderungen und möglichen (Lieferketten-)Störungen umzugehen.

Flexibilität wird gemeinhin mit der Reaktion auf Verbraucherpräferenzen in Verbindung gebracht. Verbraucher, die ihre Vorlieben durch ihre Lebensmittelkäufe zum Ausdruck bringen, können einen erheblichen Einfluss auf das Ernährungssystem haben. Dieser Einfluss dürfte jedoch begrenzt bleiben – während Verbrauchertrends weltweit ähnlich sein können, wird die Auswirkung eher durch Geografie, kulturelle Normen, sozioökonomischen Status oder Regierungspolitik bestimmt.

Die Wahlmöglichkeiten der Verbraucher sollten auch im Zusammenhang mit der Globalisierung gesehen werden. Die Globalisierung, die es ermöglicht, Lebensmittel in größeren Mengen zu produzieren und über größere Entfernungen zu verteilen, stellt gerade kleinere Produzenten vor große Herausforderungen. Infolgedessen haben sich die Handelsmuster dramatisch verändert.

Allein Afrika hat die Lebensmittelimporte in den letzten Jahrzehnten mehr als verdreifacht (auf 35 Mrd. USD pro Jahr).<sup>19</sup> Somit importiert Afrika etwa 80% seiner Lebensmittel von außerhalb der Region, während die europäischen Volkswirtschaften nur etwa 25% importieren, wie in Abbildung 4 dargestellt.<sup>20</sup> Die Globalisierung hat daher möglicherweise die Flexibilität Afrikas, auf sich ändernde Umstände durch eine Steigerung der lokalen Produktion zu reagieren, eher verringert als erhöht.

<sup>13</sup> University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership, Deutsche Bank und Union Bancaire Privée (2022). Nature-related financial risk: use case. The EU Farm to Fork Strategy and Fertiliser Companies. Abgerufen über: <https://www.cisl.cam.ac.uk/resources/publications/eu-farm-fork-strategy-and-fertiliser-companies-nature-related-financial-risk>. 11. November 2022.

<sup>14</sup> United States Department of Agriculture (2020). Economic and Food Security Impacts of Agricultural Input Reduction Under the European Union Green Deal's Farm to Fork and Biodiversity Strategies. Abgerufen über: <https://www.ers.usda.gov/publications/pub-details/?pubid=99740>. 11. November 2022.

<sup>15</sup> Clean Energy Wire (2021). EU's Farm to Fork strategy impacts climate, productivity, and trade. Abgerufen über: <https://www.cleanenergywire.org/factsheets/eus-farm-fork-strategy-impacts-climate-productivity-and-trade>. 11. November 2022.

<sup>16</sup> The New York Times (2020). Cutting Greenhouse Gases from Food Production is Urgent. Abgerufen über: <https://www.nytimes.com/2020/11/05/climate/climate-change-food-production.html>. 11. November 2022.

<sup>17</sup> Our World in Data (2021). Environmental Impact of Food Production. Abgerufen über: <https://ourworldindata.org/environmental-impacts-of-food>. 11. November 2022.

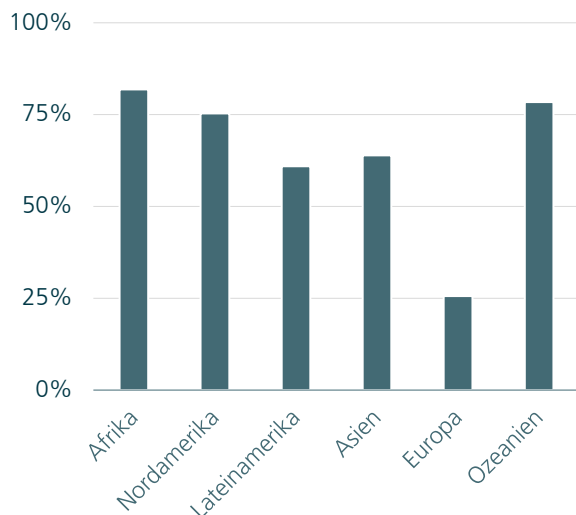
<sup>18</sup> Sumaila, U.R., N. Ebrahim, A. Schuhbauer, D. Skerritt, Y. Li, H.S. Kim, T.G. Mallory, V.W.L. Lam und D. Pauly (2019). Updated estimated and analysis of global fisheries subsidies. Marine Policy 109, 103695.

<sup>19</sup> The World Bank (2020). Africa imports billions in food a year. It could be creating local jobs instead. Abgerufen über: <https://blogs.worldbank.org/jobs/africa-imports-billions-food-year-it-could-be-creating-local-jobs-instead>. 14. November 2022.

<sup>20</sup> United Nations Conference on Trade and Development (2021). Trade, food security and sustainable agriculture. Abgerufen über: <https://sdgpulse.unctad.org/trade-agriculture-biotrade/>. 14. November 2022.

# Engagement Bericht 2022

**Abbildung 4:** Anteil der Länderimporte von außerhalb der eigenen Region



Quelle: UNCTAD, Deka Investment. Stand: 20. April 2021.

Die Globalisierung wirkt sich auch auf die Art der Lebensmittelversorgungskette und bestimmte Trends beim Lebensmittelkonsum aus, wodurch sich die Menge, die Art, die Kosten und die Attraktivität der zum Verzehr verfügbaren Lebensmittel im Zusammenhang mit der Ernährungsumstellung ändern (d.h. Änderung der Essgewohnheiten für eine verbesserte Nahrungssicherheit).<sup>21</sup>

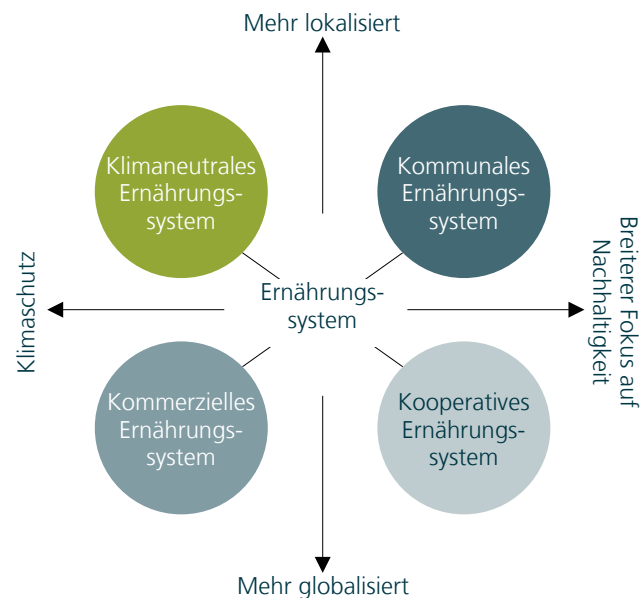
Mit zunehmenden globalen Herausforderungen (an sozio-ökonomischen, ökologischen und politischen Fronten) wird sich die Art und Weise, wie wir über Lebensmittel denken (von der Produktion über die Vermarktung bis zum Konsum), von „Reaktion und Antwort“ zu „Vorhersage und Prävention“ verschieben.

Die damit verbundenen Lösungsansätze sollten flexibel ausgestaltet sein und von der Exponiertheit eines Landes im globalen Handelssystem abhängen. Es ist davon auszugehen, dass unterschiedliche Ansätze koexistieren werden, da kein universeller („one-size-fits-all“) Ansatz möglich erscheint.

## Gerechtigkeit

Neue Ernährungssysteme sollten gerecht ausgestaltet werden, damit sie sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene Zustimmung finden. Allerdings erfordert jedes neue System auch Kompromisse, wie in Abbildung 5 aufgezeigt.

**Abbildung 5:** Szenarien für zukünftige Ernährungssysteme



Quelle: The Global Food Security Programme, Deka Investment. Stand: 10. November 2022.

Allen Systemen gemeinsam ist, dass die Lebensmittelpreise steigen, die Lebensmittelverschwendung in der Lieferkette abnimmt, die Ernährung sich ändern und die Widerstandsfähigkeit von Klima und Natur im Mittelpunkt stehen wird.<sup>22</sup> Diese aufgezeigten Szenarien stellen aber auch einige wichtige Ernährungsprobleme dar und zeigen, dass Entscheidungen zur Nahrungssicherheit leicht mit Ungleichheiten in Bezug auf Gesundheit und Wohlstand in Verbindung gebracht werden können. Stärker lokalisierte Systeme sind also nicht unbedingt gerechter und können zu Marktverzerrungen bzw. Wettbewerbsvorteilen führen.

Auf internationaler Ebene vervielfachen sich die Herausforderungen – und alle internationalen Bemühungen hinsichtlich der Nahrungssicherheit müssen im Kontext bestehender Vereinbarungen gesehen werden.

## Sektorale Innovation

Technologie war in der Vergangenheit ein Motor für das Wachstum der landwirtschaftlichen Produktion, daher ist es nicht verwunderlich, dass es Hoffnungen gibt, dass Agrartechnologien (AgTech) dazu beitragen könnten, eine nachhaltigere Geschäftsstrategie zur Verbesserung der globalen Nahrungsmittelversorgung zu erreichen. AgTech-Innovationen können eine Möglichkeit bieten, den Ertrag und die Effizienz (durch Drohnen, Feldsensoren etc.) zu maximieren und gleichzeitig Pflanzen zu schützen. Darüber hinaus können Technologien eingesetzt werden, um Treibhausgase, Wasserverbrauch und Entwaldung zu reduzieren.

<sup>21</sup> Hawkes, C. (2007). Globalization and the nutrition transition: a case study. In: Pinstrup-Andersen, P. und F. Cheng (edt.). Food Policy for Developing Countries: Case Studies.

<sup>22</sup> The Global Food Security Programme (2021). The role of the UK food system in meeting global agreements. Abgerufen über: <https://www.foodsecurity.ac.uk/activities/future-food-system-scenarios/>. 14. November 2022.

# Engagement Bericht 2022

Jedoch sollte die gesamte Wertschöpfungskette der „Food Science Technology“ (FoodTech) betrachtet werden. Während sich „Consumer FoodTech“ auf die Entwicklung von Technologien konzentriert, die primär an den Verbraucher vermarktet werden (z.B. Bio-Lebensmittel oder Aquakultur), konzentriert sich „Industrial FoodTech“ oder FarmTech (ein Teilbereich von FoodTech) auf die Lebensmittel selbst sowie grundlegende Geschäftsmodelle im B2B (Business-to-Business)-Bereich (Verarbeitung, Verpackung und Verkauf). Größere Sichtbarkeit in Lebensmittellieferketten (z.B. durch Lebensmittelrückverfolgbarkeit und Herkunftsnachweise) und gestiegenes Verbraucherinteresse an Qualität verändern hier das Bild. Technologie kann daher als Katalysator für neue Geschäftsmöglichkeiten im Lebensmittelsystem angesehen werden, um die lokalen Bemühungen weltweit zu verstärken.

Neben technologiebasierten Lösungen können naturbedingte Lösungen (siehe auch Nature-based Solutions) in manchen Situationen günstiger und langlebiger sein – und darüber hinaus branchenübergreifend synergetische Vorteile bieten.<sup>23</sup> Diese können dazu beitragen, sozioökonomische Prioritäten im Zusammenhang mit Naturschutz- und Biodiversitätszielen zu erreichen.

Chancen bestehen auch weit über das unmittelbare Ernährungssystem hinaus – zum Beispiel durch eine verbesserte Lebensmittelverwertung und weniger Abfall. Eine bessere Lebensmittelverteilung, Lebensmittelkonservierung und Zugang zu Lebensmitteln sind Schlüsselemente für sinnvolle Veränderungen im breiteren Lebensmittelökosystem. Da Politik, Technologie und Institutionen eng miteinander verknüpft sind, erscheint ein integrierter Ansatz sinnvoll.

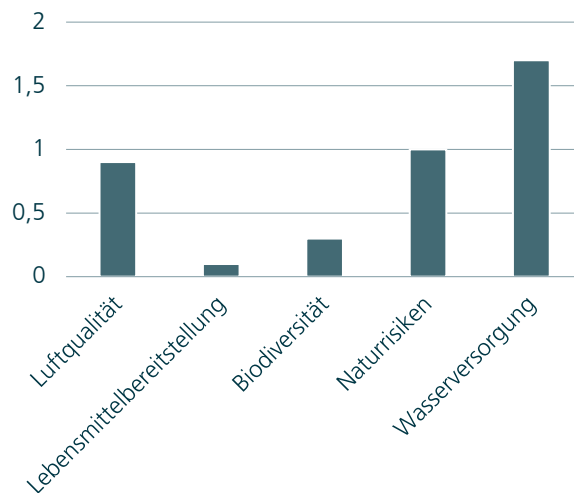
## Risikomanagement

Eine umfassende Bewertung von Ernährungssystemen, insbesondere im Hinblick auf naturbedingte Risiken, kann eine bessere Risikoanalyse liefern, Risikotreiber identifizieren und zu einem besseren Verständnis der Funktionsweise von Ernährungssystemen führen. Die Wahrnehmung (lokal vs. global) sowie der zeitliche Rahmen (kurzfristig vs. langfristig) sollten berücksichtigt werden und können je nach Perspektive zu unterschiedlichen Ergebnissen führen.

Dabei sollten zwei Faktoren berücksichtigt werden: Erstens können lokale Risiken zu globalen werden und globale Risiken können auch lokal bewältigt werden. Zweitens können lokale Risiken kurzfristig sein, aber globale Risiken sind in der Regel längerfristig.

Eine Analyse für den MSCI All Country World-Index (MSCI ACWI) zeigt, dass der Index am stärksten von der Wasserversorgung und am wenigsten von Ökosystemleistungen abhängig ist, die die Bereitstellung von Nahrungsmitteln und anderen Gütern unterstützen, wie in Abbildung 6 dargestellt. Dies liegt zum Teil daran, dass Lebensmittelunternehmen nur einen sehr geringen Prozentsatz des Indexgewichts ausmachen. Mögliche indirekte Auswirkungen könnten jedoch Ökosystemleistungen reduzieren und auch andere Sektoren betreffen.

**Abbildung 6:** Naturbedingte Abhängigkeiten des MSCI ACWI\*



\* Der Abhängigkeitswert von Ökosystemleistungen wird zwischen 0 (am niedrigsten) und 10 (am höchsten) berechnet.

Quelle: CISL, AON, Encore, Deka Investment. Stand: 07. April 2022.

Die Gewährleistung der Biodiversität ist von zentraler Bedeutung für Fortschritte in Richtung Nahrungssicherheit, aber das ist noch nicht das Ende der Geschichte. Nachhaltigkeit sollte durch das SAFE-Rahmenwerk begleitet werden. In den kommenden Monaten werden wir wahrscheinlich noch viel mehr über Nahrungssicherheit hören. Selbst wenn der Preisdruck nachlässt, wird sich die Debatte über die biologische Vielfalt vertiefen. Mehr Informationen und eine offene Debatte sind erforderlich, um neue und kohärente Strategien für die globale Nahrungssicherheit zu entwickeln.

Text: Dr. Alex Kusen

<sup>23</sup> Naumann, S., T. Kaphengst, K. McFarland und J. Stadler (2014). Nature-based approaches for climate change mitigation and adaptation. The challenges of climate change –

partnering with nature. Abgerufen über: [https://www.ecologic.eu/sites/default/files/publication/2014/eco\\_bfn\\_nature-based-solutions\\_sept2014\\_en.pdf](https://www.ecologic.eu/sites/default/files/publication/2014/eco_bfn_nature-based-solutions_sept2014_en.pdf). 14. November 2022.

# Engagement Bericht 2022

## 1.7. Net Zero Asset Managers Initiative



### Die weltweite Krise

Der Klimawandel ist die zentrale Krise, mit der die gesamte Menschheit global konfrontiert ist und deren negative Auswirkungen weltweit zunehmend spürbar sind, z.B. durch Extremwetter-Ereignisse. Leider gerät sie immer wieder durch akute Krisen wie die COVID-19 Pandemie

oder den Ukraine-Krieg in den Hintergrund der öffentlichen Aufmerksamkeit, jedoch hat sie dauerhaft Bestand und ist eine Bedrohung für das gesamte Leben auf unserem Planeten.

Auslöser der Klimakrise ist die menschengemachte globale Erwärmung unseres Planeten, welche durch den weiterhin steigenden Ausstoß an Treibhausgasen verursacht wird.

Zu den Treibhausgasen zählt nicht nur das Kohlendioxid (CO<sub>2</sub>), welches u.a. aus der Verbrennung fossiler Brennstoffe entsteht, sondern z.B. auch Methan (CH<sub>4</sub>), welches hauptsächlich aus Tierhaltung oder Mülldeponien freigesetzt wird, oder Lachgas (N<sub>2</sub>O), dessen Hauptquellen die Massentierhaltung oder der Einsatz stickstoffhaltiger Düngemittel in der Landwirtschaft sind. Die Emission von Treibhausgasen führt zum sogenannten Treibhausgaseneffekt, wodurch die globale Durchschnittstemperatur der Erde ansteigt und die Anzahl und Intensität von Dürren, Hitzewellen und schweren Unwettern zunimmt. In der Folge schmelzen die Gletscher und die polaren Eisschilde in einem rasanten Tempo, die Wasserpegel steigen und bedrohen Küstengebiete durch Überschwemmungen.

Der Klimawandel wirkt sich unumstritten schädlich auf das gesamte Ökosystem mit seinen komplexen Zusammenhängen aus. Bei weiterhin ungebremstem Ausstoß von Treibhausgasen und Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur über 1,5 Grad Celcius im Vergleich zum vorindustriellen

Zeitalter erwarten Klimawissenschaftler unkalkulierbare Folgen. Insbesondere, weil kritische Schwellen im Klimasystem, sogenannte Kipp-Punkte, besonders starke oder sogar abrupte Klimaänderungen verursachen können. Das bestätigen Ergebnisse verschiedener, umfassender Studien, wie sie zum Beispiel im Fachmagazin Science veröffentlicht wurden. Demnach gibt es bereits Anzeichen für eine Destabilisierung in Teilen der westantarktischen und grönländischen Eisschilde, in Permafrostgebieten, im Amazonas-Regenwald und möglicherweise auch in der atlantischen Umwälzzirkulation. Auch das PIK Potsdam Institut für Klimafolgenforschung bestätigt diese Untersuchungen.<sup>1</sup>

Die Folgen des Klimawandels beeinflussen aber auch maßgeblich die Wirtschaft, da sie Liefer- und Produktionsketten unterbrechen können. Dies wurde ebenso vom Potsdam Institut für Klimafolgenforschung (PIK) analysiert. So gibt es demnach eine lineare Verbindung zwischen Hitzestress und Produktivität, insbesondere in der Land- und Forstwirtschaft, dem Baugewerbe oder der Textilindustrie.

Der vom Weltwirtschaftsforum 2022 in Auftrag gegebene „Global Risk Report“ wertet den Klimawandel als die größte Bedrohung der globalen Ökonomie: Neuesten Schätzungen zufolge könnte die Wirtschaftsleistung bis Ende des Jahrhunderts weltweit zwischen 4% bis 18% sinken, wenn das Net Zero Ziel bis 2050 verfehlt wird. Bereits heute ist die Erde 1,2 Grad wärmer, und bis zum Jahr 2100 steuern wir auf eine Erwärmung von 2,4 Grad zu, im höchst optimistischen Fall von 1,8 Grad, wenn alle veröffentlichten Ziele vollumfänglich implementiert würden, was sehr unwahrscheinlich ist.<sup>2</sup>

Nicht zuletzt informiert der sechste IPCC-Sachstandsbericht im Teilbericht der Arbeitsgruppe 2 über den weltweiten Kenntnisstand zu Risiken und Folgen des Klimawandels für Menschen und Ökosysteme und analysiert den Bedarf an Emissionsminderungen, die für die Einhaltung der Ziele des Übereinkommens von Paris nötig sind.<sup>3</sup> Mit den globalen

<sup>1</sup> Potsdam Institut für Klimaforschung (2022). Risiko des Überschreitens mehrerer Klima-Kippunkte steigt bei einer globalen Erwärmung von mehr als 1,5°C. Abgerufen über: <https://www.pik-potsdam.de/de/aktuelles/nachrichten/risiko-des-ueberschreitens-mehrerer-klima-kippunkte-steigt-bei-einer-globalen-erwaermung-von-mehr-als-1-5degc>. 3. Dezember 2022.

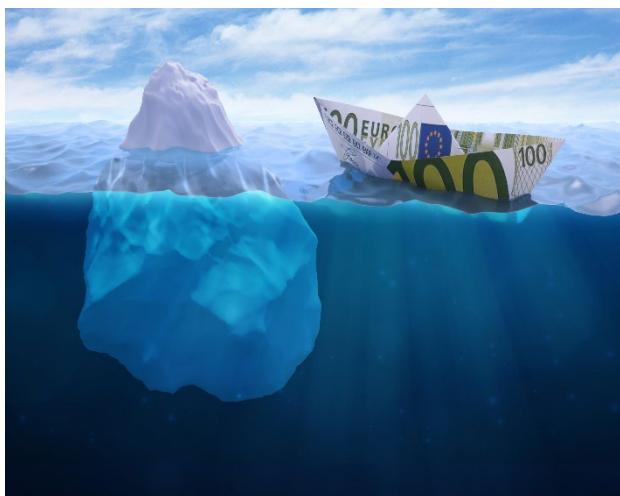
<sup>2</sup> WEF (2022). Global Risks Report 2022. Abgerufen über: <https://www.weforum.org/reports/global-risks-report-2022>. 10. Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

Treibhausgasemissionen im Jahr 2030, die mit der Umsetzung der vor der COP26 (im Jahr 2021) angekündigten national festgelegten Beiträge (Nationally Determined Contributions, NDC) verbunden sind, wäre es wahrscheinlich, dass die Erwärmung im Laufe des 21. Jahrhunderts 1,5 Grad Celsius überschreiten wird. Alle globalen Modellpfade, die die Erwärmung auf 1,5 Grad Celsius begrenzen (>50%), erfordern rasche und tiefgreifende und in den meisten Fällen sofortige Senkungen der Treibhausgasemissionen in allen Sektoren.<sup>3</sup>

## Internationaler Kampf gegen den Klimawandel

Um den Klimawandel aufzuhalten, haben bereits im Jahr 2015 fast alle Staaten weltweit auf der 21. UN-Klimakonferenz mit dem Abkommen von Paris einen Vertrag unterzeichnet, dem gemäß sie Anstrengungen unternehmen wollen, den globalen Temperaturanstieg im Vergleich zum vorindustriellen Zeitalter (Mittelwert der Jahre 1850 – 1900) auf 1,5 Grad Celsius zu begrenzen. Dazu müsste der Treibhausgas-Ausstoß der Menschheit noch lange vor 2030 deutlich zu sinken beginnen und etwa ab 2050 Netto Null Emissionen erreichen. Netto Null umfasst die weitest gehende Reduzierung von Treibhausgasemissionen, aber auch den Ausgleich verbleibender Emissionen durch Kompensationsmaßnahmen, welche die Treibhausgase der Atmosphäre entziehen und binden.



Die Europäische Kommission hat am 11.12.2019 den Europäischen Green Deal vorgestellt mit dem Ziel, bis 2050 in der Europäischen Union die Netto-Emissionen von Treibhausgasen auf null zu reduzieren und somit als erster „Kontinent“ klimaneutral zu werden.

In diesem Kontext folgte am 14.07.2021 „Fit For 55“, ein Bündel an Richtlinien und Verordnungen, durch die der Ausstoß von Treibhausgasen in der EU bis 2030 um mindestens 55% gegenüber dem Ausstoß 1990 reduziert werden soll. Am 29.07.2021 trat dann das europäische Klimaschutzgesetz mit der Verordnung (EU) 2021/1119 in Kraft. Im Mai 2022 legte die EU-Kommission den REPower-EU-Plan vor, mit dem auf die Störungen der globalen Energiemärkte durch den russischen Überfall auf die Ukraine 2022

reagiert werden sollte. Gegenüber dem Fit for 55-Paket sollen insbesondere die Ziele zur Energieeffizienz angehoben und der Ausbau erneuerbarer Energien beschleunigt werden (siehe auch Kapitel 1.8. Europa im Wandel).



Die Kampagne „Race to Zero“ der Vereinten Nationen ruft Unternehmen, Städte, Regionen und Investoren dazu auf, sich gemeinsam für die Klimaneutralität zu engagieren. Im globalen Kampf gegen den Klimawandel wird insbesondere dem Finanzsektor eine bedeutende Rolle zugewiesen, denn er soll und kann dazu beitragen, die Kapitalströme in Richtung Klimalösungen zu lenken, weg von klimaschädlichen Aktivitäten. Die Koalition aus Net-Zero-Initiativen bildet die größte Allianz aus „Realwirtschafts-Akteuren“, die sich zur Klimaneutralität bis spätestens 2050 verpflichtet haben. In diesem Rahmen wurde im Dezember 2020 auch die Net Zero Asset Managers Initiative gegründet. Es handelt sich um einen internationalen Zusammenschluss von Asset Managern mit dem Ziel, die Treibhausgasemission in der Realwirtschaft bis 2050 auf Netto Null zu reduzieren und dies mittels der von ihnen verwalteten Portfolios durch Dekarbonisierung und Engagement zu erreichen.

## Unser Beitrag im Kampf gegen den Klimawandel

Um einen wichtigen Beitrag im Kampf gegen den Klimawandel zu leisten, sind die Deka Investment GmbH und die Deka Vermögensmanagement GmbH im Oktober 2021 der Net Zero Asset Managers Initiative beigetreten. Seit Gründung der Initiative haben 291 Asset Manager die freiwillige Selbstverpflichtung unterzeichnet und repräsentieren 66,3 Trillionen USD an verwaltetem Vermögen.

Ab Beitritt haben die Asset Manager ein Jahr lang Zeit, Zwischenziele bis 2030 für einen ersten Anteil der verwalteten Vermögen zu erarbeiten und zu veröffentlichen. Dieser erste Anteil wird dann im Einklang mit Net Zero gemanagt und soll im Zeitverlauf sukzessive bis auf 100% gesteigert werden, um das Ziel Netto-Null-Treibhausgase bis 2050 erreichen zu können. Die Zwischenziele der Deka wurden im November 2022 im Rahmen der Weltklimakonferenz COP27 von der Initiative veröffentlicht. Für die Zielsetzung gibt es diverse Methoden, die zur Auswahl stehen und kombiniert werden können. Wir haben uns nach dem sogenannten „Net Zero Asset Owner Alliance Target Setting Protocol“ der UN PRI gerichtet:

<sup>3</sup> IPCC (2022). SECHSTER IPCC-SACHSTANDSBERICHT – AR6. Abgerufen über: <https://www.de-ipcc.de/250.php>. 10. Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

## Portfolio-Ziele

Wir werden im ersten Schritt die selbst gemanagten Publikumsfonds (ohne ETF) im Einklang mit Net Zero verwalten, da wir hier unmittelbar Einfluss auf die Investmententscheidung nehmen können. Für diesen Teil unserer verwalteten Vermögen (Assets unter Management) wollen wir die finanzielle Intensität bis 2030 um die Hälfte reduzieren. Konkret handelt es sich um die Treibhausgas-Intensität des Portfolios, welche anhand der Kennzahl WACI (Weighted Average Carbon Intensity) gemessen wird. Die Treibhausgas-Intensität wird auch für die Berichterstattung im Rahmen der Offenlegungsverordnung SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) angewendet und ist eine der Principal Adverse Impact (PAI) Kennzahlen.

## Engagement-Ziele

Wir wollen unseren Einfluss als Investor nutzen und werden im Engagement den Fokus verstärkt auf die zwanzig emissionsintensivsten Unternehmen in unserem Portfolio legen.

Ziel ist, dass diese Unternehmen sich wissenschaftlich fundierte Klimaziele setzen, einen glaubwürdigen Plan vorlegen und die erforderlichen Maßnahmen zur Treibhausgasreduktion und Transformation einleiten. Wir werden sie auf diesem Weg mit unserer Expertise begleiten und ihre Fortschritte kritisch verfolgen.



Dabei nutzen wir auch unsere Abstimmungsmöglichkeiten, um die Unternehmen in die gewünschte Richtung zu bewegen. Divestment wird unsere letzte Eskalationsstufe sein, wenn Unternehmen nicht angemessen auf unsere Forderungen zur Treibhausgasreduktion eingehen und sich dies letztlich an den Emissionsdaten ablesen lässt.

## Sektorziele

Darüber hinaus wollen wir für emissionsintensive Sektoren wie Öl und Gas, Strom und Automobil dezidierte Ziele setzen, um die sektorspezifischen Einflussfaktoren und Herausforderungen bei der Zielsetzung zu beachten und Unternehmen hinsichtlich der Emissionsintensität innerhalb ihres Sektors vergleichen zu können.

## Transitions-Finanzierungsziel

Wir wollen künftig verstärkt in Klimalösungen investieren. Dies sind wirtschaftliche Aktivitäten, die substantiell zu den beiden ersten der insgesamt sechs Umweltziele der EU-Taxonomie beitragen, nämlich Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel.

## Wie wollen wir die bisher gesetzten Ziele erreichen und steuern?



Anfänglich werden die Portfolioziele anhand der zuvor beschriebenen Kennzahl WACI gesteuert und um das Tracking von absoluten Emissionen inklusive Scope 3 Emissionen ergänzt. Gegebenenfalls folgen künftig weitere sinnvolle Messindikatoren, idealerweise in die Zukunft gerichtete Indikatoren als Ergänzung zum rückblickenden WACI.

Zu beachten ist bei der Steuerung unserer Portfolioziele, dass die Verfügbarkeit von Emissionsdaten am Markt noch nicht vollumfänglich gegeben ist. Dies wird sich in den kommenden Jahren verbessern, da Unternehmen vom Gesetzgeber zunehmend verpflichtet werden, Ihre Emissionen zu messen und offenzulegen.

Der Fokus der Net Zero Asset Managers Initiative liegt auf der Treibhausgasreduktion in der Realwirtschaft, weshalb Engagement eine zentrale Rolle spielt. Denn eine reine Veräußerung von Anteilen treibhausgasintensiver Unternehmen hilft zwar zur Dekarbonisierung des Portfolios, bewirkt aber weder direkt eine Dekarbonisierung des Unternehmens, noch der Realwirtschaft. Daher wollen wir unseren Einfluss als Investor nutzen, indem wir die emissionsintensiven Unternehmen von der Wichtigkeit der Transformation überzeugen, unsere Anforderungen verdeutlichen, deren Umsetzung und messbaren Fortschritt eng verfolgen und die Unternehmen im Dialog dabei begleiten.

Erst wenn wir im angemessenen Zeitverlauf feststellen müssen, dass sich das Unternehmen nicht in die gewünschte Richtung bewegt und unserer Zielsetzung entgegensteht, berücksichtigen wir das zunächst in unserem Abstimmungsverhalten und werden uns als letzte Eskalationsstufe von unserem Investment trennen. Wir hoffen natürlich, dass dies nicht erforderlich sein wird, und die Unternehmen durch unser Engagement die Wichtigkeit der Dekarbonisierung, der Transformation und der Vermeidung von Klimarisiken erkennen.

In Bezug auf das Transitions-Finanzierungsziel werden wir zunächst geeignete Lösungen prüfen und das entsprechende Investitionsvolumen und den tatsächlichen Impact weitestgehend messbar machen, um auch hier die Zielerreichung verfolgen und steuern zu können.

# Engagement Bericht

## 2022

Insgesamt wird erkennbar, dass die Unterzeichnung unserer Net-Zero-Selbstverpflichtung ein erster wichtiger Schritt als Beitrag im Kampf gegen den Klimawandel ist. Weitere Schritte zur Bewältigung der aktuellen und künftigen Herausforderungen werden folgen, um letztlich unserem Ziel näher zu kommen: die globale Erderwärmung weitestgehend zu bremsen und unseren Planeten für die heutigen Lebewesen und nachfolgende Generationen als einen lebenswerten Ort zu erhalten.

Text: Tanja Bauer



# Engagement Bericht 2022

## 1.8. Europa im Wandel



NextGenerationEU, Fit for 55, RepowerEU, Inflation Reduction Act: Die sich zunehmend materialisierende Veränderung des Klimas, die Folgen der Corona Pandemie und ein vor allem in diesem Jahr sichtbar gewordenes spannungsgeladenes geopolitisches Umfeld erfordern nicht nur kreativ benannte, sondern vor allem

auch in ihrer Ausgestaltung immer umfangreichere Maßnahmen- und Investitionspakete weltweit, in einer Zeit in der nicht nur in den USA die überparteiliche politische Zusammenarbeit eine Herausforderung darstellt.

Das aus europäischer Sicht bislang umfangreichste dieser Pakete stellt der 2019 entwickelte „European Green Deal“ bzw. dessen rechtliche Konkretisierung „Fit for 55“ (FF-55) dar, mit dem übergeordneten Ziel bis 2030 die Netto-Treibhausgasemissionen in der EU gegenüber 1990 um mindestens 55% zu reduzieren.



Das im Juli 2021 vorgestellte FF-55-Paket umfasste diverse Gesetzesvorschläge und Richtlinien, bspw. zur Ausweitung des Zertifikate-Handels, der verpflichtenden Verwendung synthetischer Kraftstoffe sowie konkrete Meilensteine in der Emissionsreduktion für verschiedene Sektoren. Seitdem wurden und werden diese Vorschläge im EU-Parlament sowie den nationalen Parlamenten diskutiert, verschärft oder verworfen. So scheint bspw. die Ausweitung des CO<sub>2</sub>-Preises ab 2026 auf den Gebäudesektor und somit eine forcierte Verteuerung fossiler Energiequellen zum Heizen vor dem Hintergrund der aktuellen Preiseskalation als nicht länger notwendig bzw. politisch vertretbar.

Doch zunächst zu den Grundlagen: Das übergeordnete Ziel des Green Deal ist es, Europa bis zum Jahr 2050 zum ersten klimaneutralen Kontinent zu transformieren. Während wir bereits in der Vergangenheit eine deutliche Entkopplung von Wirtschaftswachstum und Emissionsentwicklung beobachten konnten, ist für die Erreichung dieses Ziels sowie der 55%igen Emissionsreduktion bis 2030 noch einmal eine Erhöhung der Anstrengung erforderlich.

Neben der Einigkeit über die Höhe der Emissionsziele, ist die sicherlich entscheidendste Komponente für die Zielerreichung die Finanzierung dieser Transformation.

Ein Großteil der benötigten Investitionen von mehreren hundert Milliarden Euro jährlich allein bis 2030, bspw. für den Ausbau des Stromnetzes, die Renovierung des Gebäudesektors oder die Umrüstung von Industrieanlagen, soll hierbei aus dem privaten Sektor kommen. Angestoßen wird dies sowohl über Subventionierungsprogramme als auch über eine Verteuerung fossiler Alternativen, bspw. über den CO<sub>2</sub>-Preis.

Deutlich mehr Gewissheit hinsichtlich der zur Verfügung stehenden Investitionsmittel bieten der EU-Haushalt von 2021 bis 2027 sowie das Konjunkturprogramm NextGenerationEU. Der EU-Haushalt für die kommenden Jahre umfasst ca. 1.200 Mrd. EUR, finanziert sowohl über Beitragszahlungen als auch eigene Finanzierungsinstrumente und soll zu rund 30% für klimabezogene Investitionen verwendet werden. Ergänzend zum EU-Haushalt wirkt NextGenerationEU mit ca. 807 Mrd. EUR, sowohl über eine Aufstockung bereits bestehender EU-Fördertöpfe, vor allem aber über die Recovery and Resilience Facility (RRF) in Höhe von 723,9 Mrd. EUR, dem Kernstück des Programms.

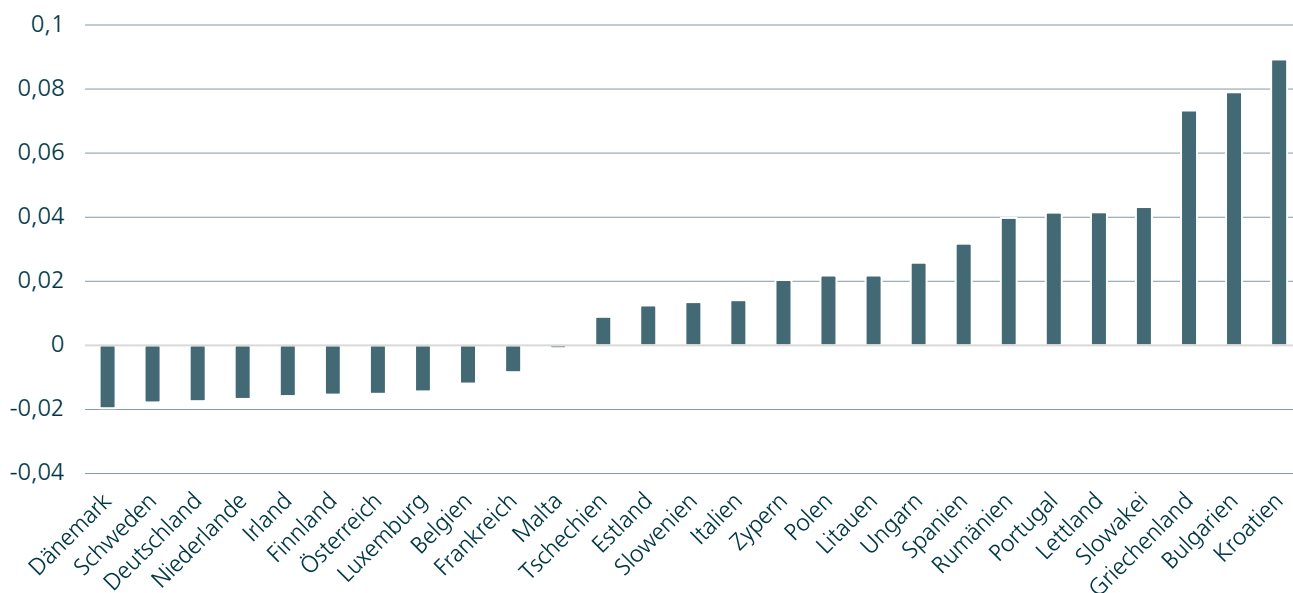
Die EU gestaltet dieses Programm als gemeinsame Ausgabe von Anleihen, die wiederum von 2028 bis 2058 zurückgezahlt werden sollen. Finanziert wird dies über steigende nationale Beiträge, zusätzliche Einkommensströme wie dem Zertifikate-Handel oder neuen Instrumenten, wie bspw. einer Finanztransaktionssteuer.

338 Mrd. EUR des RRF werden als Subventionen an die Mitgliedsländer verteilt, 385,8 Mrd. EUR als Darlehen. Der Verteilungsschlüssel für die Subventionen ergibt sich aus makroökonomischen Kennzahlen vor und nach der Pandemie, bspw. dem inversen BIP/Kopf und der Arbeitslosenquote; die Höhe der maximalen Darlehen wird nach Bruttonationaleinkommen bestimmt. Während Länder mit hoher Kreditwürdigkeit teilweise auf eine Ausschöpfung der EU-Darlehen verzichten, wurden bis heute beinahe alle Subventionen seitens der Mitgliedsstaaten veranschlagt.

Mit über 190 Mrd. EUR an Subventionen und Darlehen führt Italien absolut betrachtet die Liste der Mittelempfänger an. In relativer Betrachtung zum BIP profitieren v.a. Bulgarien, Kroatien und Griechenland von dem Programm.

# Engagement Bericht 2022

Abbildung 1: NGEU-Nettosalden (in % des BIP\*)



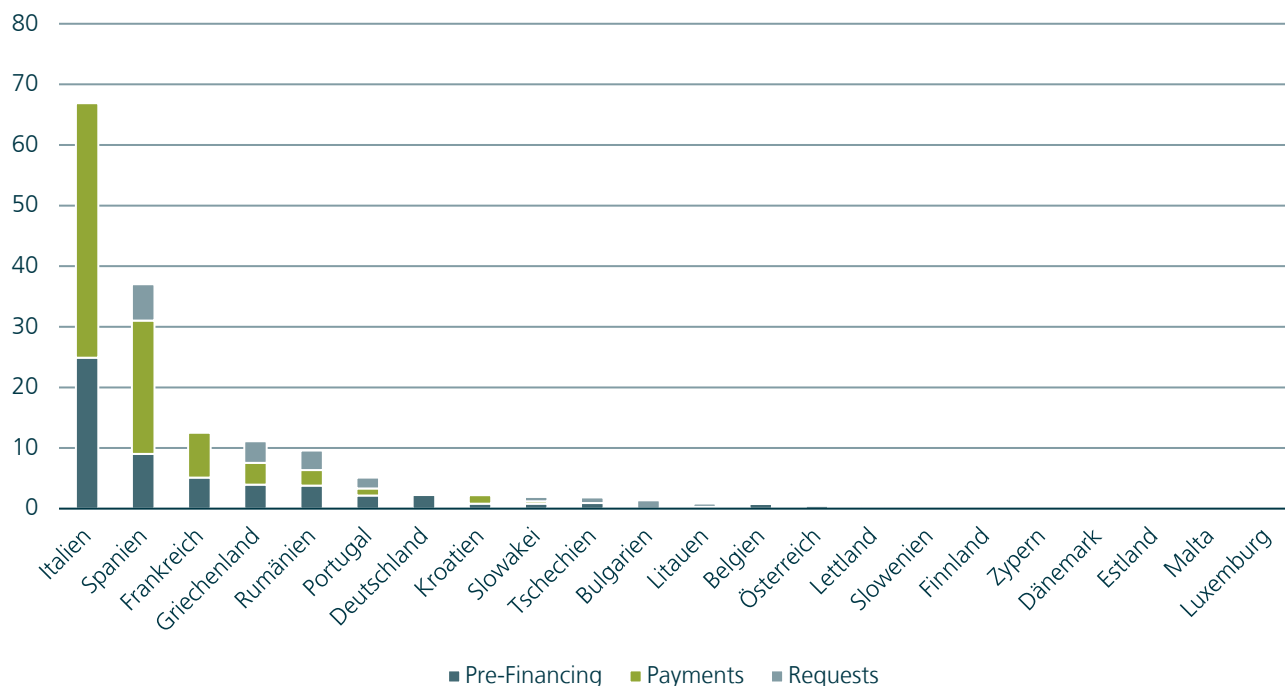
\*EU-Länder sortiert nach BIP.

Quelle: EU-Kommission, World Bank, Deka Investment. Stand: Dezember 2022.

Die Auszahlung der Gelder begann mit einer pre-financing Runde im August 2021, nachdem die Mitgliedsländer zuvor nationale Pläne zur Mittelverwendung erarbeitet und eingereicht haben. Entscheidend ist hierbei, dass mindestens 37% der zugeteilten Mittel für klimabezogene Investitionen

verwendet werden, 20% für den Bereich Digitalisierung. Bis Ende 2026 können nun zwei Mal jährlich Auszahlungen beantragt und je nach Erreichung von vorab definierten Meilensteinen ausgezahlt werden.

Abbildung 2: Mittelverhalt nach Ländern (in Mrd. EUR)



Quelle: EU-Kommission, Deka Investment. Stand: Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

Im Einklang mit einer verschärften Regulierung, bspw. über eine forcierte Erhöhung des CO<sub>2</sub> Preises im Rahmen von FF-55 ergeben sich aus den bereitgestellten Fördermitteln strukturelle Wachstumstreiber für diverse Sektoren. So werden bspw. 25 Mrd. EUR des französischen Recovery-Plans dem Industriesektor bereitgestellt und stoßen hier in Teilbereichen einen transformativen Wandel an, bspw. in der Stahlindustrie.

Mit 5,7% der EU-weiten CO<sub>2</sub>-Emissionen ist die Stahlindustrie eine der wichtigsten Industrien für die Erreichung der Emissionsziele. Während die europäische Stahlerzeugung in der Vergangenheit primär mit dem kohlebasierten Hochofen-Verfahren einherging, geht der Trend nun zu elektrischen Lichtbogenöfen, welche Stahlschrott einschmelzen und somit recyceln. Darüber hinaus zeigt sich in der Wasserstoff-basierten Eisenerzreduktion langfristig das Potential, Stahl zu einem Bruchteil der heutigen CO<sub>2</sub>-Emissionen herzustellen und somit die Nachfrage auch über den recycelbaren Stahl hinaus zu adressieren.

Neben dem Industriesektor ist auch der Gebäudesektor für einen erheblichen Teil des Energieverbrauchs und somit des Emissionsausstoßes verantwortlich, steht jedoch in Anbetracht der Transformationsmöglichkeiten vor ganz eigenen Herausforderungen: 85% bis 95% der heutigen Gebäude werden voraussichtlich auch in 2050 noch stehen, 75% sind laut EU-Kommission ineffizient und etwa 40% des heutigen Gebäudebestands ist bereits über 50 Jahre alt. Auch wenn das übergeordnete Ziel somit „Renovierung“ lautet, und mit 35 Millionen renovierten Einheiten bis 2030 und einer Verdopplung der jährlichen energetischen Renovierungsrate auf 2-3% klar definiert worden ist, unterscheiden sich die Maßnahmen und Bedarfe der einzelnen Länder aufgrund der Diversität des europäischen Gebäudesektors stark: Während in Ländern wie den Niederlanden, Deutschland und Italien bislang v.a. auf Gas als Energiequelle gesetzt wurde, setzten Länder wie Irland, Belgien und Griechenland zum Heizen verstärkt auf Öl, die skandinavischen Länder wiederum auf Fernwärme.

Weitere Komplexität zeigt sich am Beispiel der Gasheizung: Während die Umrüstung auf eine effiziente Gas-Brennwerttherme auch im aktuellen Umfeld kurzfristig in älteren, noch schlecht-isolierten und über keine Flächenheizung verfügenden Gebäuden Sinn ergeben kann und langfristig hier die Erhöhung des Wasserstoffanteils im Gasnetz weiteres Emissionsreduktions-Potential bietet, so ist die Luft-Wasser- oder aber in sehr kalten Regionen die Erd-Wärmepumpe eine der derzeit präferierten Lösungen für bereits isolierte Gebäude. In wärmeren Regionen, in denen Heizen einen weniger ausgeprägten Anteil am Gebäudeenergieverbrauch einnimmt, gewinnt darüber hinaus Solarthermie immer stärker an Bedeutung.

Schaut man sich die Förderprogramme und in diesem Kontext auch die über NextGeneration-EU zugeteilten Gelder für den Gebäudesektor genauer an, so sticht Italien mit über 20 Mrd. EUR aus dem Recovery-Fund heraus. Zwei hier vorab herauszustellende Besonderheiten stellen zum einen mit 85% der hohe Anteil von Wohngebäuden am Gebäudebestand und zum anderen die vergleichsweise günstigen Effizienzgewinne dar. Während die sogenannte "Deep-Renovation" eines Wohngebäudes, also eine Renovierung, in

dessen Folge der Energieverbrauch um mehr als 60% sinkt, in Deutschland ca. 300 EUR pro Quadratmeter kosten würde, so liegen die Kosten in Italien bei gerade einmal ca. 200 EUR. Trotz oder gerade aufgrund dieser vergleichsweise günstigen Effizienzgewinne, setzt Italien auf umfassende staatliche Subventionen bzw. Steuergutschriften. Der selbst in Deutschland aus verschiedenen Talkshows bekannte "Superbonus" ermöglicht es privaten Haushalten sowie Besitzern von Mehrfamilienhäusern eine über mehrere Jahre verteilte Steuergutschrift in Höhe von 110% der angefallenen Renovierungskosten zu erhalten, vorausgesetzt diese stehen in Verbindung mit einer gesteigerten Energieeffizienz.

Aus Förderprogrammen wie diesen ergeben sich für die kommenden Jahre bereits jetzt sichtbar werdende Wachstumsbereiche: Die Umrüstung bestehender Heizsysteme, die Isolierung von Fassaden, Dächern und Fenstern sowie in diesem Kontext die zunehmende Bedeutung von Belüftungssystemen, all diese Subsegmente erfordern massive Investitionen. Darüber hinaus darf der Ausbau des Stromnetzes hierbei nicht außer Acht gelassen werden: Mit Wärmepumpe und Ladesäule kann sich der Stromverbrauch eines durchschnittlichen Haushalts bis 2030 verdreifachen.

NextGeneration EU und Fit-for-55 stellen zwei Grundpfeiler für die Erreichung der europäischen Emissionsziele dar. Neben einem umfassenden Finanzierungsvolumen, welches bei investiver Nutzung die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Union langfristig erhöhen kann, wirken diverse Richtlinien auf europäischer Ebene darauf hin, bestimmte, derzeit finanziell noch nicht lohnende Veränderungen anzustoßen. Entscheidend wird es in den kommenden Jahren sein, auf diesen Grundpfeilern aufzubauen und Veränderungen dort anzustoßen, wo sie den größten Beitrag leisten. Auf nationaler Ebene gilt es darüber hinaus die nicht-monetären Voraussetzungen zu schaffen, bspw. über schnellere Genehmigungsverfahren und die Aus- und Weiterbildung von Fachkräften.

Text: Karsten Schrader

# Engagement Bericht 2022

## 1.9. Transformation in den Köpfen der Anleger anstoßen

### Mit der Assetmanagement-Branche an einem Strang ziehen



Investitionen in Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen sollen zum neuen Standard in der Kapitalanlage werden. Im Rahmen des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums hat die Europäische Union (EU) deshalb verschiedene Regulierungen initiiert, um privates Kapital stärker in Investitionen mit Nachhaltigkeitsmerkmalen zu lenken. Die Kapitalströme sollen, so das Ziel der EU-Kommission, einen positiven Einfluss auf Unternehmen und Gesellschaft ausüben sowie letztendlich dabei helfen, den Klimawandel zu stoppen oder zumindest abzumildern. Doch es reicht längst nicht, sich lediglich auf das „E“ in ESG (Environment Social Governance) (kurz ESG) und damit auf die Themen Klima und Umwelt zu fokussieren. Im Rahmen des Investmentprozesses ist es genauso wichtig, soziale Kriterien abzubilden und die Unternehmensführung kritisch zu hinterfragen.

Denn wenn Veränderungen angestoßen werden sollen, muss auch in besonderer Weise auf die Steuerungsmechanismen innerhalb des Unternehmens geachtet werden. Zu den zentralen Fragen dabei gehört etwa, wie der Vorstand incentiviert und kontrolliert wird. Das bedeutet, dass die gesamte Corporate Governance Nachhaltigkeitselemente berücksichtigen und in die internen Kontroll- und Steuerungssysteme integrieren muss. Denn nur eine verantwortungsbewusste und auf nachhaltige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle ermöglicht eine erfolgreiche Transformation hin zur Nachhaltigkeit.

Doch es bedarf noch mehr, um den Transformationsprozess auch tatsächlich in den Köpfen der Menschen zu verankern. Wir als Assetmanager können noch so viel an Verständnis, Bewertungsmethoden und Werkzeugen vorhalten, am Ende entscheidet der Kunde über die Art und Weise seiner Geldanlage.

Um Privatanleger noch stärker für Geldanlagen mit Nachhaltigkeitsmerkmalen zu sensibilisieren, hat die EU mit der Änderung der Mifid-II-Richtlinie (Markets in Financial Instruments Directive) die Einführung einer „ESG-Präferenzabfrage“ beschlossen. Ab dem 2. August sind Anlageberater und Vermögensverwalter verpflichtet, die Nachhaltigkeitspräferenzen des Kunden gezielt im Beratungsgespräch abzufragen. Das bedeutet: Jeder Kunde muss erklären, ob, und wenn ja, in welchem Umfang, bei seiner Geldanlage nachhaltigkeitsbezogene Kriterien berücksichtigt werden sollen. Dies ist wichtig, damit Kunden der direkte Zusammenhang zu ihrer nachhaltigen Kapitalanlage und dem positiven Effekt deutlich wird. Gleichzeitig sollten Anleger aber auch für mögliche negative Effekte einer Geldanlage mit Nachhaltigkeitsbezug sensibilisiert werden. Das sogenannte DNSH-Prinzip („Do No Significant Harm“) besagt, dass Aktivitäten etwa zur CO<sub>2</sub>-Reduzierung in einem Unternehmen keine negativen Folgen für andere Bereiche haben dürfen. Nicht alles darf dem Klimawandel als Postulat untergeordnet werden, sondern es muss bei der Transformation eines

Unternehmens auch darauf geachtet werden, wie sich Entscheidungen beispielsweise auf Arbeitsplätze auswirken.

Ein weiterer Aspekt betrifft Inside-Out-Risiken. Sie ermöglichen einen Blick auf die potenziellen Belastungen für die Gesellschaft. Assetmanager stehen hier in der Verantwortung, bestimmte rote Linien zu definieren.

Das gilt etwa für Menschenrechtsverstöße, extreme CO<sub>2</sub>-Emissionen oder die Produktion kontroverser Waffen. Die sogenannten Principal Adverse Impacts (PAIs) werden am Kapitalmarkt eine zunehmend wichtigere Rolle bei der Unternehmensbewertung spielen. Sie müssen identifiziert werden, denn sie haben in der nachhaltigen Kapitalanlage nichts zu suchen. Das Motto lautet: Es darf nicht investiert werden, wenn der negative Effekt auf die Gesellschaft zu groß ist. Dieser Anforderung kommt die Deka nach, indem etwa klare Ausschlusskriterien definiert wurden. Beispiel Kohle: Zwar ist die Erzeugung und Verstromung von Kohle heute zur Energiegewinnung in weiten Teilen der Welt noch unerlässlich, mittelfristig ist sie aber ein Auslaufmodell.



Daher investieren wir beispielsweise bei unseren Nachhaltigkeitsfonds ausdrücklich nicht in Unternehmen, die Umsätze in der Kohleförderung erzielen beziehungsweise mehr als 10% der Umsätze in der Kohleverstromung. Zudem setzen wir uns dezidierte Ziele im Hinblick auf die PAIs. Denn über diese Schwellenwerte hinaus macht eine Transformation keinen Sinn. Wichtig ist in diesem Zusammenhang: Es gibt unterschiedliche Ziele von Geldanlagen mit Nachhaltigkeitsmerkmalen und verschiedene Möglichkeiten diese umzusetzen. Regulatorische Vorgaben setzen hier lediglich den Rahmen und geben eine Orientierungshilfe. Die Entscheidung, was nachhaltig ist und in welche Produkte investiert wird, fällt individuell bei den Investoren. Deshalb ist es so wichtig, dass sich Anleger im Beratungsprozess künftig konkret mit der Thematik auseinandersetzen. Um Anlegern und Beratern dabei zu helfen, erfolgt in Deutschland im Rahmen der Mifid-II-Richtlinie die Unterscheidung in drei Nachhaltigkeitsmerkmale. Dazu zählen zum einen die PAIs. Die Indikatoren sollen helfen, negative Nachhaltigkeitsauswirkungen in bestimmten Bereichen und Branchen zu vermeiden. In der zweiten Kategorie geht es um den positiven Wirkungsbezug nach der Offenlegungsverordnung SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Die Verordnung sieht vor, Anlageprodukte in verschiedene Kategorien mit unterschiedlichen Anforderungen einzuordnen. So sollen Berater und Anleger erkennen, welchen Nachhaltigkeitsansatz ein Finanzprodukt verfolgt und ob, beziehungsweise inwieweit

# Engagement Bericht

## 2022

ein Finanzprodukt die gewählten Nachhaltigkeitsziele entfällt. Wichtig dabei: Die Offenlegungsverordnung gibt keine Schwellenwerte oder Ausschlusskriterien für Finanzprodukte vor. Der positive Wirkungsbezug nach der EU-Taxonomie-Verordnung ist das dritte Nachhaltigkeitsmerkmal. Die EU-Taxonomie gilt als zentrales Instrument im Rahmen der Sustainable-Finance-Vorhaben auf europäischer Ebene und soll dabei helfen, Wirtschaftsaktivitäten unter Nachhaltigkeitsaspekten zu klassifizieren, die Transparenz und Vergleichbarkeit von entsprechenden Anlageprodukten zu verbessern. Zu eng ausgerichtet Doch vorerst fokussiert sich die EU-Taxonomie nur auf die Felder Klimawandel und Klimaschutz. Damit ist sie aktuell zu eng ausgerichtet, um am breiten Kapitalmarkt Beachtung zu finden. Konkret zeigen Analysen, dass nur etwa 3 bis 5% des MSCI-World-Anlageuniversums als taxonomiekonform eingestuft werden können. Die Schilderungen verdeutlichen, wie komplex das Thema ist und dass die Herausforderungen an Berater und Anleger hoch sind. Dennoch: Durch die verpflichtende Abfrage im Beratungsprozess wird ein Stück weit eine Nachfrage nach Nachhaltigkeit produziert. Schließlich wird der Anleger direkt zu dem Thema hingeführt. Das ist notwendig, denn Umfragen haben ergeben, dass ein Großteil der Anleger zwar durchaus nachhaltig anlegen möchte. Doch offenbar nur ein Bruchteil von ihnen weiß, dass es Produkte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen überhaupt gibt.

Ungeachtet der Bemühungen des Kapitalmarktes ist es aber auch dringend erforderlich, dass sich die Realwirtschaft in puncto Nachhaltigkeit weiterbewegt. Insofern ist es wichtig, dass etwa über den Engagement-Ansatz von Aktionären Einfluss auf die Unternehmenslenker ausgeübt wird. Daher beteiligt sich die Deka aktiv an Hauptversammlungen und hat einen fortlaufenden Dialog mit Vorständen und Aufsichtsräten zu finanzwirtschaftlichen und nachhaltigen Fragestellungen. Wir stehen erst am Anfang der notwendigen Transformation zu einer nachhaltigeren Zukunft. Das Thema wird uns mindestens noch in dieser Dekade eng begleiten. Um erfolgreich zu sein, braucht es die Bereitschaft aller, aktiv mitzuwirken. Vor allem Anbieter und Nachfrager, also Assetmanagement-Branche und Anleger, müssen an einem Strang gemeinsam ziehen, sonst wird die Transformation keine Wirkung zeigen.

Text: Ingo Speich  
Quelle: Börsen-Zeitung Sonderbeilage „Green Finance“,  
4.06.2022.

# Engagement Bericht 2022

## 1.10. Gender Pay Gap



Eines der 17 zentralen Ziele nachhaltiger Entwicklung der UN ist die Gleichstellung zwischen den Geschlechtern. Eine wichtige Bemessungsgrundlage für die Gleichstellung der Geschlechter ist vor allem ein Vergleich der Vergütung, wobei Unterschiede in der Entlohnung häufig als „Gender Pay Gap“ bezeichnet werden.<sup>1</sup>

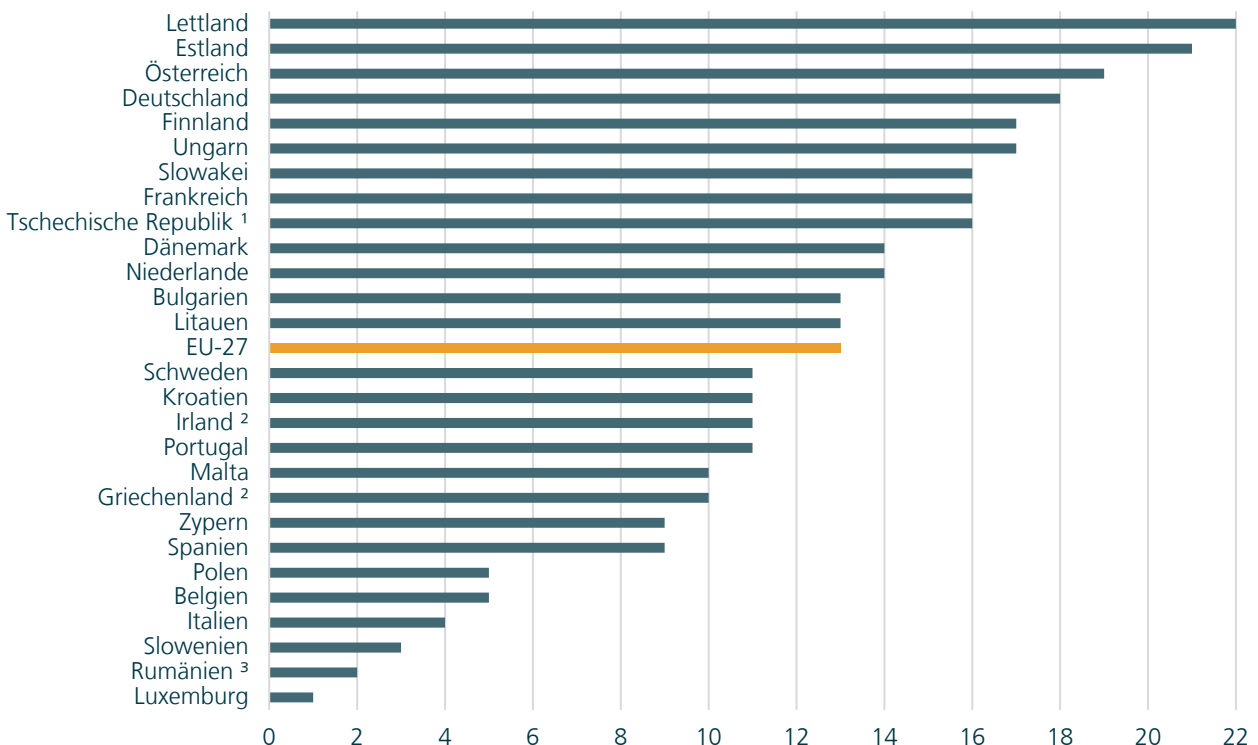
Das Statistische Bundesamt definiert „Gender Pay Gap“ als „Differenz des durchschnittlichen Bruttostundenverdienstes (ohne Sonderzahlungen) der Frauen und Männer im Verhältnis zum Bruttostundenverdienst der Männer.“ Das Amt ergänzt dazu, dass der Verdienstabstand zwischen Frauen und Männern „ein Indiz für mangelnde Gleichbehandlung“ ist.

Bei genauerem Hinsehen gibt es jedoch eine Reihe von Faktoren und verschiedenen Blickwinkeln, die zu beachten sind, wenn man ein vollständiges Bild der Lage gewinnen möchte:

Im Fall des „unbereinigten Gender Gaps“ nimmt man die Summe aller Vertreter eines Geschlechts und errechnet den Pro-Kopf-Stundenlohn, ohne im Detail zu ermitteln, in welchem Aufgabenspektrum/Lohnsegment sie tätig sind. Deutschland ist mit Blick auf einen solchen „unbereinigten“ Wert eines der Schlusslichter in Europa. Frauen verdienen hier laut Europäischer Kommission pro Stunde fast ein Fünftel weniger als Männer (18,5%).<sup>2</sup> Dies liegt nach Aussage des Statistischen Bundesamtes unter anderem an einer hohen Anzahl von Frauen in gering vergüteten Berufen. Bis 2030 soll die Differenz auf 10% gesenkt werden. Der Wert ist jedoch seit 2015 nur um 3,5% gesunken.

Im Vergleich dazu wird bei Analysen des „bereinigten Pay Gaps“, auch „Equal Pay Gap“ genannt, die Entlohnung der Geschlechter ausschließlich innerhalb ihrer Berufsgruppe verglichen. Dabei entsteht deutlich mehr Interpretationsspielraum, je nachdem, wie eng die Grenzen für die Vergleichbarkeit gesetzt und welche Kriterien angewendet werden. In einem solchen Vergleich schneidet Deutschland deutlich besser ab. Die Differenz lag in 2020 bei sechs Prozent.<sup>3</sup>

**Abbildung 1:** Unbereinigter Gender Pay Gap 2020 in Prozent



Vorläufige Werte außer Polen, Schweden, Dänemark, Slowakei, Finnland und Ungarn. <sup>1</sup> Definition weicht ab. <sup>2</sup> 2018. <sup>3</sup> Geschätzt.

Quelle: Statistisches Bundesamt. Stand: 2022.

<sup>1</sup> Statistisches Bundesamt (2022). Gender Pay Gap in der Europäischen Union. Abgerufen über: [https://www.destatis.de/Europa/DE/Thema/Bevoelkerung-Arbeit-Soziales/Arbeitsmarkt/Qualitaet-der-Arbeit/\\_dimension-1/07\\_gender-pay-gap.html](https://www.destatis.de/Europa/DE/Thema/Bevoelkerung-Arbeit-Soziales/Arbeitsmarkt/Qualitaet-der-Arbeit/_dimension-1/07_gender-pay-gap.html). 10. Dezember 2022.  
<sup>2</sup> EU\_Kommission (2022). The gender pay gap situation in the EU. Abgerufen über: [https://ec.europa.eu/info/policies/justice-and-fundamental-rights/gender-equality/equal-pay/gender-pay-gap-situation-eu\\_en](https://ec.europa.eu/info/policies/justice-and-fundamental-rights/gender-equality/equal-pay/gender-pay-gap-situation-eu_en). 10. Dezember 2022.

<sup>3</sup> Antidiskriminierungsstelle des Bundes (2021). 18. Lohnlücke (bereinigt & unbereinigt). Abgerufen über: [https://www.antidiskriminierungsstelle.de/SharedDocs/Glossar\\_Entgeltgleichheit/DE/18\\_Lohnluecke.html](https://www.antidiskriminierungsstelle.de/SharedDocs/Glossar_Entgeltgleichheit/DE/18_Lohnluecke.html). 11. Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

**Abbildung 2:** Durchschnittlicher Bruttoverdienst 2021 zur Berechnung des Gender Pay Gaps



Quelle: Statistisches Bundesamt. Stand: 2022 (Zahlen vorläufig).

Mithilfe des 2017 verabschiedeten Entgelttransparenzgesetzes sollte das Anrecht auf Entgeltgleichheit besser geschützt und durchgesetzt werden. Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer erhielten ein Anrecht auf Prüfung der Entgeltgleichheit, allerdings auf der Grundlage des bereinigten Wertes, also zwischen Personen, „die eine gleichartige oder identische Arbeit ausführen“. Vor dem Hintergrund des genannten Interpretationsspielraums bei der Auswertung der Gleichheit überrascht es wenig, dass bei solchen Prüfungen in der Regel keine Differenzen festgestellt werden. Entsprechend gilt das Gesetz als „zahnloser Tiger“.

Hinzu kommt, dass Betroffene hier in der „Holschuld“ stehen und den Nachweis erbringen müssen, dass sie benachteiligt werden. Das Entgelttransparenzgesetz verpflichtet außerdem Unternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten im Jahresbericht über Gleichstellung und Entgeltgleichheit zu informieren. Diese Berichte müssen allerdings nicht verpflichtend von externen Abschlussprüfern begutachtet werden und die deutschen Dax-Unternehmen veröffentlichen deshalb in diesem Rahmen in der Regel sehr unpräzise Berichte, die bestenfalls Angaben zur Zusammensetzung der Belegschaft und zum Prozentsatz von Frauen im Management enthalten, aber keine Zahlen zum Gender Pay Gap.

Mit Blick auf die Umsetzung der EU-Sustainable Finance Directive sind Finanzdienstleister zur Offenlegung der Nachhaltigkeitsrisiken der Unternehmen in ihren Portfolios verpflichtet. Dabei ist der unbereinigte Gender Pay Gap einer der Faktoren, welche Finanzunternehmen überwachen sollen. Dies fällt aktuell sehr schwer, da zum Beispiel die Dax40 Unternehmen für Deutschland keine Daten veröffentlichen.

Besonders unbefriedigend auffällig ist der Mangel an Transparenz bei den internationalen Konzernen, die in Großbritannien Tochtergesellschaften und Dependancen haben und dort den viel klarer definierten Gender-Pay Gap Berichtspflichten entsprechen, während sie in Deutschland von so viel Transparenz Abstand nehmen. Dies gilt zum Beispiel

für die Deutsche Bank, RWE, Bayer und Mercedes. Nach unserem Verständnis müsste der höchste Standard innerhalb einer internationalen Konzerngruppe auch für die anderen Regionen angewendet werden, auch um eine Gleichbehandlung der Mitarbeiterschaft zu gewährleisten. Das haben wir in unseren Gesprächen mit Unternehmen immer wieder zum Ausdruck gebracht.

Allgemein setzen wir uns dafür ein, dass sich deutsche Unternehmen an den höheren Standards im europäischen Umfeld orientieren, vor allem am unbereinigten Gender Pay Gap Reporting in Großbritannien, das am aussagekräftigsten ist. Aber auch bei Unternehmen aus Spanien und Italien sehen wir deutlich mehr Engagement und Transparenz in der Berichterstattung als in Deutschland. Hier werden zumindest bereinigte Zahlen vorgelegt. In Frankreich gibt es darüber hinaus eine Reihe weiterer Bemessungsfaktoren für die Gleichstellungspolitik, darunter auch Statistiken zu Beförderungsquoten. Wir ermuntern Unternehmen, die vor der Publikation der meist sehr schlechten Zahlen zurückschrecken, den vom Statistischen Bundesamt publizierten Branchendurchschnitt zum Vergleich heranzuziehen.

Wir arbeiten weiterhin in unseren Unternehmensdialogen daran, die Standards auch in Deutschland anzuheben. Daneben hoffen wir auch auf Unterstützung vom EU Gesetzgeber, nachdem die EU in 2021 einen Entwurf zu einer „Pay Transparency Directive“ vorgelegt hat. Zur Diskussion steht nun eine Berichtspflicht für Unternehmen ab 250 Beschäftigten zum unbereinigten Gender Pay Gap.

Text: Cornelia Zimmermann

# Engagement Bericht 2022

## 1.11. Megatrend Gesundheitssektor



Quelle: Deko



Die Corona-Pandemie hat das Thema Gesundheit in den Mittelpunkt der Öffentlichkeit gerückt. Das Interesse galt insbesondere der Krankheitsbekämpfung sowie der Suche nach einem geeigneten Impfstoff. Covid-19 ist hinsichtlich der Ausbreitungsgeschwindigkeit und der weltweiten Betroffenheit sicherlich einmalig in der jüngeren Geschichte. Global gesehen sind jedoch 74% aller Todesfälle auf chronische Erkrankungen zurückzuführen. Neben tödlichen Erkrankungen begründen zudem gesundheitliche Probleme und ein deutlich verändertes Bewusstsein einen weltweiten Milliardenmarkt. Die eigene Gesundheit rückt mehr und mehr in den Vordergrund – ein globaler Trend.

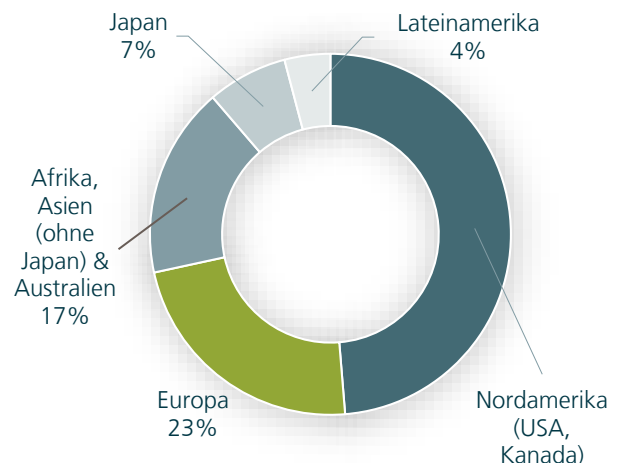


Die wesentlichen Erkenntnisse sind:

- Der Megatrend Gesundheit beinhaltet gewaltige Innovationspotentiale, weltweit steigt die Nachfrage nach medizinischer Versorgung strukturell.
- Vielversprechende Produkt-Pipelines sind Treiber und Stabilisator zugleich für zukünftiges Wachstum.
- Stabile Ertragslagen in den Bereichen Pharma- und Medizintechnik werden besonders erwartet.
- Neue Therapieansätze ermöglichen Ursachen- statt Symptombekämpfung bei bisher scheinbar unheilbaren Krankheiten.
- Digitalisierung ist der Wegbereiter für eine personalisierte und kosteneffiziente Medizin. Immer mehr kann auch die Behandlung von seltenen Krankheiten profitabel in die Praxis umgesetzt werden.

Der fortschreitende demographische Wandel stellt vor allem die wohlhabenden Industrienationen vor Probleme. Die Generation 65+ ist die am schnellsten wachsende Bevölkerungsgruppe in vielen entwickelten Volkswirtschaften und soll sich bis zum Jahr 2050 verdoppeln. Das Weltbevölkerungswachstum wird über die kommenden 30 Jahre hingegen nur auf etwa 20% geschätzt. Der medizinische Fortschritt steuert elementar zur steigenden Lebenserwartung bei, die hier erzielten Verbesserungen ermöglichen ein signifikant höheres Lebensalter. Die parallel einhergehende Zunahme von Ein-Personen-Haushalten erfordert Lösungen für den möglichst langen Erhalt der selbstständigen Lebensweise bei Senioren.

**Abbildung 1:** Regionale Umsatzverteilung auf dem Weltpharmamarkt in Prozent

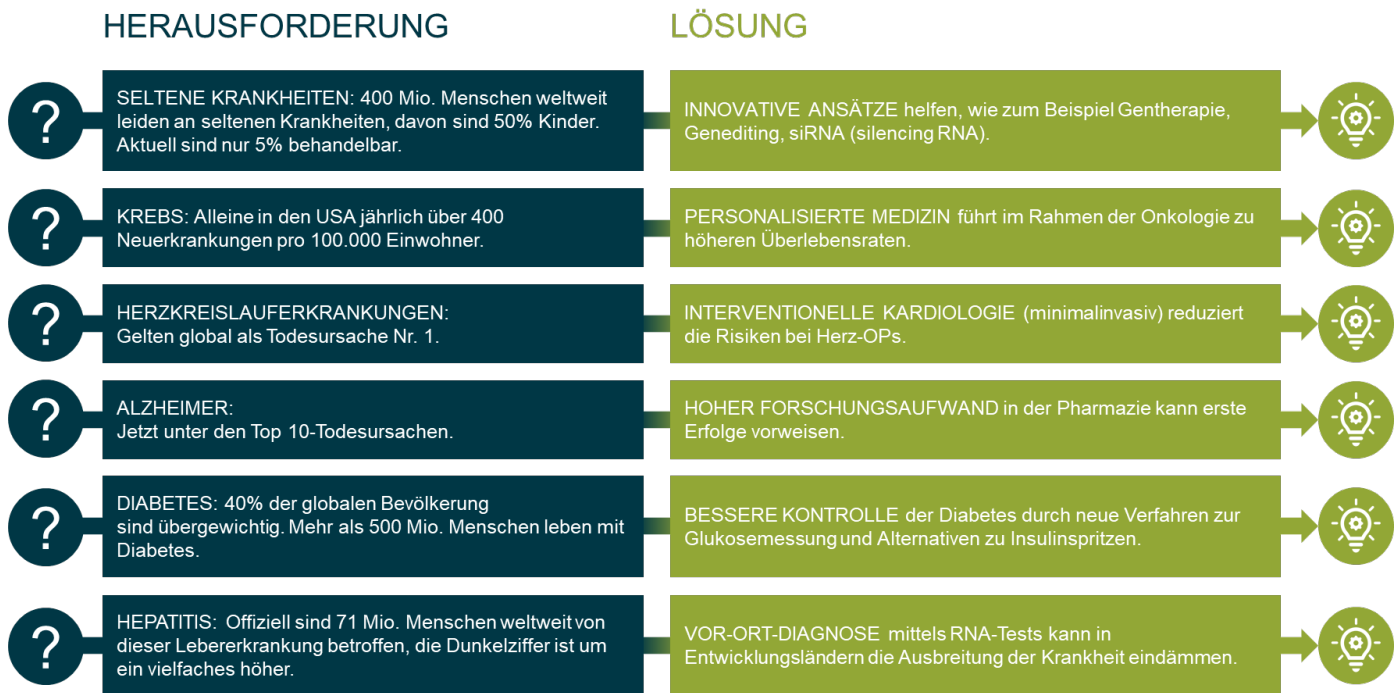


Quelle: Evaluate, Deko Investment. Stand August 2022.



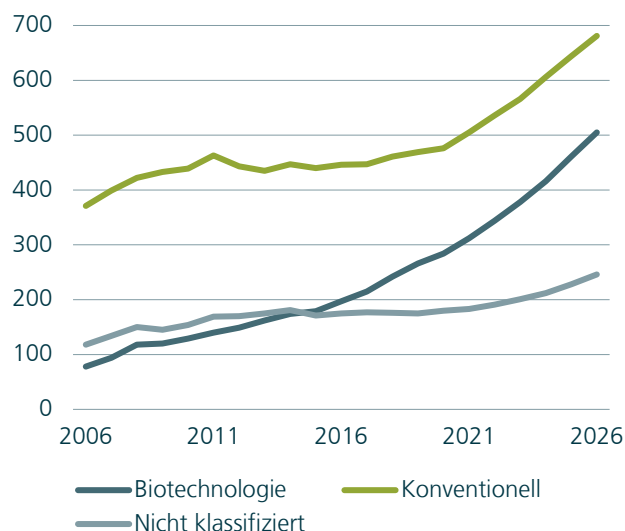
# Engagement Bericht 2022

Abbildung 2: Innovationen ermöglichen neue Lösungsansätze



Quelle: Deko Investment. Stand: August 2022

Abbildung 3: Weltweiter Arzneimittelumsatz bis 2026 nach Herstellungsmethode (in Mrd. USD)



Quelle: Evaluate, Deko Investment. Stand: August 2022.

Die Schwellenländer sind künftig als Treiber für Marktpotentiale zu sehen. Neben dem demographischen Wandel verzeichnen zahlreiche Emerging Markets (EM) Zuwächse beim gesellschaftlichen Wohlstand. Seit 1995 hat sich der EM-Anteil an den weltweiten Gesundheitsausgaben verdoppelt. Wirft man einen Blick auf den Pharma-Bereich, so liegt die Wachstumsrate in den Schwellenländern bei +7,4%

jährlich, während die Prognose für die entwickelten Länder nur gut halb so stark ausfällt (+3,8% p.a.).

Insbesondere in China werden die Rahmenbedingungen für ein funktionierendes und autarkes Gesundheitssystem stetig verbessert – verbunden mit einem hohen Ausgabenwachstum.

Aufgrund der bereits genannten Trends steigen die Kosten für das Gesundheitssystem auf nationaler und internationaler Ebene stetig an. Umso wichtiger werden Maßnahmen zur Kostenbegrenzung, ohne dabei spürbare Leistungseinbußen hinnehmen zu müssen. Es gibt vielfältige Ansätze in dieser Richtung, zum Beispiel: Weiterentwicklung des Spektrums ambulanter Behandlungen, effizienteres Patientenmanagement mittels Big Data, sowie die Fernüberwachung von Patienten per Wearables. Besonders gefragt werden die sogenannten „First Mover“ in diesen Bereichen sein.

Kaum eine Branche wandelt sich so stark wie der Gesundheitssektor. Konnte man in der Vergangenheit zwar viele Krankheiten behandeln und die daraus entstehenden Leiden verringern, war man doch nicht in der Lage, sie nachhaltig zu heilen oder rentabel in ein Geschäftsmodell zu überführen.

Die Pandemie hat eindrucksvoll gezeigt, wie schnell eine außergewöhnliche Situation disruptive Geschäftsmodelle, die Überholung bestehender Prozesse und unkonventionelle Partnerschaften hervorbringen kann. Gleichzeitig wurden klinische Studien und Zulassungsverfahren in ihrer Struktur angepasst und der dafür benötigte Zeitaufwand verringert. Forschung und Entwicklung wird global durch öffentliche

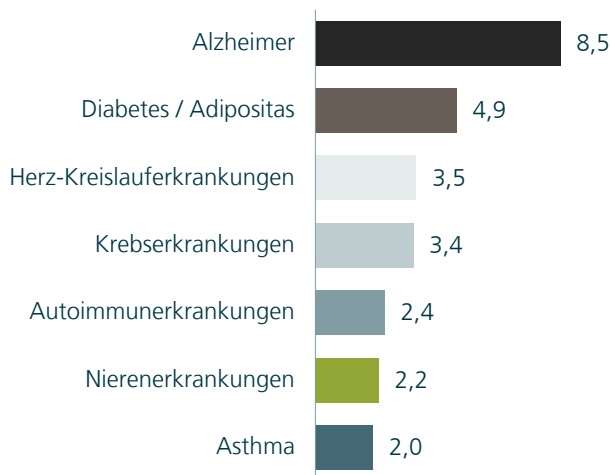
# Engagement Bericht 2022

und private Hand angetrieben: Regierungen, Pharma-Konzerne, Technologie-Unternehmen und Startups fördern mit großvolumigen Investitionsprogrammen den wissenschaftlichen Fortschritt im Gesundheitsbereich.

In den Jahren vor Pandemiebeginn wurden in der Medizintechnik neue Wachstumsmärkte erschlossen (Diabetesbehandlung, Herzschrittmacher). In der Pharma-Industrie erreichen Markteinführungen von Medikamenten den höchsten Stand seit 20 Jahren, begünstigt durch ausgereifere Arzneimittel und eine förderliche Haltung der Zulassungsstellen. Die spezifischen Produkt-Pipelines der jeweiligen Unternehmen sind dabei entscheidend. Die folgenden Bereiche zählen zu denen, wo sich momentan ein neuer innovativer Produktzyklus feststellen lässt: Alzheimer, Multiple Sklerose, Onkologie und Immuntherapie.

Die Onkologie zeichnet sich in den letzten Jahren vor allem durch die Menge an hervorgebrachten Arzneimitteln aus. Im Pharma-Bereich werden als „Blockbuster“ all diejenigen Medikamente bezeichnet, welche einen jährlichen Umsatz von mindestens einer Milliarde USD erwirtschaften. Der Research- und Datenanbieter Evaluate veröffentlicht jedes Jahr eine auf Konsensschätzungen beruhende Studie dazu, welche kurz vor der Markteinführung stehenden Medikamente eben dieses Blockbuster-Potential aufweisen.

**Abbildung 4:** Umsatzprognose der 10 vielversprechendsten Marktneuheiten bis 2026 (in Mrd. USD), Aufteilung nach Krankheitsart



Quelle: Evaluate, Deka Investment. Stand: August 2022.

Besonders positive Aussichten werden bei Alzheimer erwartet. Dahinter folgt Adipositas und die rechtzeitige Verhinderung von Folgekrankheiten wie Diabetes, Schlaganfall oder Herzinfarkt. Der bislang relativ kleine Adipositas-Markt mit nur wenigen Medikamenten sollte in den Fokus rücken. Multiple Sklerose erscheint mit einem geschätzten Volumen von über 20 Milliarden USD als äußerst lukrativer Markt. Großes Zukunftspotential bietet auch die regenerative Medizin im Sinne der Stammzellentherapie.

Eine noch junge Disziplin mit aussichtsreicher Zukunft ist die DNA-Sequenzierung. Die DNA eines Menschen nachhaltig zu verändern – diese Mission haben Gen-Therapien, welche

vor zehn Jahren erstmals auf dem deutschen Markt zugelassen wurden. Potentielle Einsatzgebiete für Gentherapien sind Erbkrankheiten des zentralen Nervensystems, der Augen oder des Blutkreislaufs. Bei der Gentherapie bilden Dosierung und Zielgenauigkeit große Herausforderungen, weshalb mit Editierverfahren die DNA-Sequenzen künftig punktueller behandelt werden könnten. Die Digitalisierung ist im Gesundheitssektor mindestens so präsent wie in vielen Bereichen unseres Alltags. Robotik kommt nicht nur bei Operationen zum Einsatz, sondern auch als Stütze für den menschlichen Körper. In vielen Bereichen der medizinischen Forschung und Behandlung setzt sich künstliche Intelligenz (KI) durch. Effizientere Diagnosen auf Basis von Algorithmen und Datenbanken können getroffen werden. Mit Unterstützung von KI hat ein neues Zeitalter der prädikativen und personalisierten Medizin begonnen. Telemedizin und Video-Konsultationen werden einen Teil der Arztbesuche ersetzen. Moderne Software erleichtert das Patientenmanagement und bietet dringend benötigte Kosteneinsparungspotentiale.

An Entwicklungsmöglichkeiten mangelt es dem Gesundheitssektor gewiss nicht. Die kontinuierliche Innovation sorgt dafür, dass sich immer neue Geschäftsfelder auftun:

Thermo Fisher ist führender Laborausstatter sowie ein Diagnostik- und Service-Unternehmen mit einem breitgefächerten Kundenstamm, der auf der einen Seite den Pharma- und Biotech-Bereich, aber auch Industrieunternehmen, Labore und Kliniken sowie den wissenschaftlichen Bereich umfasst, was für breit diversifizierte Einkommensströme sorgt.

Das Unternehmen Medtronic steht unter anderem hinter dem kleinsten Herzschrittmacher der Welt. Ebenso bietet man Herzklappen an, welche in einem minimalinvasiven Verfahren verpflanzt werden können. Dabei ist das Herz nur eine der vielen Körperregionen, die man bei Medtronic mit insgesamt über 47.000 patentierten Technologien bedient. Ein weiteres wichtiges Steckenpferd im Portfolio ist die vollautomatisierte und individualisierte Insulinpumpe, welche nicht nur in Echtzeit den Blutzuckerspiegel misst, sondern basierend auf der jeweiligen Messung alle fünf Minuten den Insulinhaushalt des Körpers regulieren kann.

Bei Eli Lilly werden pharmakologisch schon jetzt alle strukturellen Probleme bzw. zukunftssträchtigen Krankheitsgebiete bedient. Im Bereich der neurodegenerativen Erkrankungen, zu denen auch Alzheimer zählt, verfügt man über eine der umfangreichsten Produkt-Pipelines in der Branche. Gleichzeitig bedeutet die Zulassung von Tirzepatide als dualer GIP/GLP1-Rezeptor-Agonist durch die FDA im Sommer 2022 großes Marktpotenzial im Diabetes-Bereich.

Durch die Produktion des ersten mRNA-Impfstoffes gegen das Corona-Virus hat die Mainzer Firma BioNTech weltweite Bekanntheit erlangt. Dabei liegt der Ursprung der Firma eigentlich in der Onkologie. Die Einnahmen aus der Vermarktung des Corona-Impfstoffes dienen als wirtschaftliche Absicherung der aktuellen Produkt-Pipeline, sodass die Innovationskraft nicht durch finanzielle Engpässe gehemmt wird. Gerade die Onkologie ist stets prädestiniert, neue Blockbuster-Medikamente hervorzubringen.

# Engagement Bericht 2022

Gefragt sind also Unternehmen, die Trends antizipieren und sich frühzeitig positionieren. Allerdings ist das Ergebnis einzelner Forschungsaktivitäten zumeist offen und die Hürde einer Zulassung als Arzneimittel für den europäischen oder amerikanischen Markt darf nicht unterschätzt werden. Im besten Fall finanziert sich also die Pipeline neuer Produkte durch ein diversifiziertes Portfolio etablierter Produkte.

Text: Christoph Witzke, Roger Vogt

# Engagement Bericht 2022

## 1.12. Klimastresstest der Banken (EZB und BoE)



Der Klimastresstest für die EU Banken von Seiten EZB wurde im Juli 2022 mit Spannung erwartet. Noch ist der Stress-test so konzipiert, dass er keine Auswirkungen auf die Kapitalunterlegung der Banken nach SREP (Supervisory Review and Evaluation Process) hat, sondern nur zu Informationszwecken der EZB dient, ob die Risikostrategien der Banken in Bezug auf das Management der Klimarisiken adäquat sind.

Die Datenlage bei den Banken ist derzeit noch nicht umfassend genug, um harte Kapitalanforderungen abzuändern. Wohl aber fließen die Resultate in die qualitative Beurteilung der Banken durch die EZB ein.

Die Vorgehensweise der EZB wird sich aber aller Voraussicht nach in Zukunft ändern und die Banken werden erhöhte Risiken und ein schwaches Risikomanagement mit mehr Kapital als bisher 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 Übergangsphase zur Verfügung. Sollten sich Unternehmen demgegenüber nicht offen zeigen, so kann die Bank sich von Engagements über den zeitlichen Horizont der Kredite trennen und damit ihr Klimarisiko in den Portfolios verringern.



Der Klimastresstest wurde so angelegt, dass drei Klimaszenarien über einen Zeitraum von 30 Jahren betrachtet wurden und die Banken ihre Kreditaufstellung in dem kurzfristigen Zeitraum von drei Jahren bis 2024 nicht verändern konnten (Static Balance Sheet), wohl aber in dem langfristigen Szenario (Dynamic Balance Sheet). Es wurden 41 der 104 größten EU Banken dem Stresstest unterzogen – es gab kein Bestehen oder Durchfallen in diesem Stresstest und es wurden keine Ergebnisse zu Einzelbanken veröffentlicht.

So wurden z.B. zunehmende Überschwemmungen berücksichtigt, die den Wert von Immobilien verringern, oder steigende CO<sub>2</sub>-Preise, die Unternehmenskunden in die Pleite treiben könnten.

Als Resultat kam bei dem ungeordneten Übergangsszenario ein Verlust von 70 Mrd. EUR bis 2024 heraus, wobei hier langfristige Risiken mit in die Verluste einbezogen wurden, was für den Bankensektor verkraftbar wäre (Mindestkapitalanforderungen bei allen Banken erfüllt).

Das Resultat unterschätzt aber eher die eigentlichen Risiken, da nur Teilaspekte getestet wurden, und es kam bei dem Test der EZB eher darauf an zu sehen, wie gut die Banken Klimarisiken in ihren Kreditmodellen bereits berücksichtigen.

Es gab von Seiten der EZB eine Ermahnung, dass insgesamt die Banken ihre Bemühungen zur Messung und Steuerung von Klimarisiken verstärken müssten, um ein ordentliches Risikomanagement zu gewährleisten. 60% der Banken verfügten noch über keinen geeigneten Rahmen für Stress-tests, um das Klimarisiko voll abzubilden, aber es wurden gegenüber 2020 schon Fortschritte erzielt.

Dies wird sich aber im Laufe der Zeit verbessern mit einer besseren Datengrundlage von Seiten der Unternehmen, die ihre Umstellungspläne bekannt geben und ihre Daten bis 2024 offenlegen müssen, was die Szenarioanalysen der Banken verbessern wird. In dem Klimastresstest wurde auch ein sehr hartes Szenario zugrunde gelegt, bei dem überhaupt keine wirtschaftlichen Klimaanpassungen vorgenommen wurden und die Klimaerwärmung um mehr als 3 Grad Celsius ansteigen würde, das sogenannte „Hot House World“ Szenario. Selbst in diesem Szenario würden die Banken aber über genug Kapital zur Abfederung verfügen.

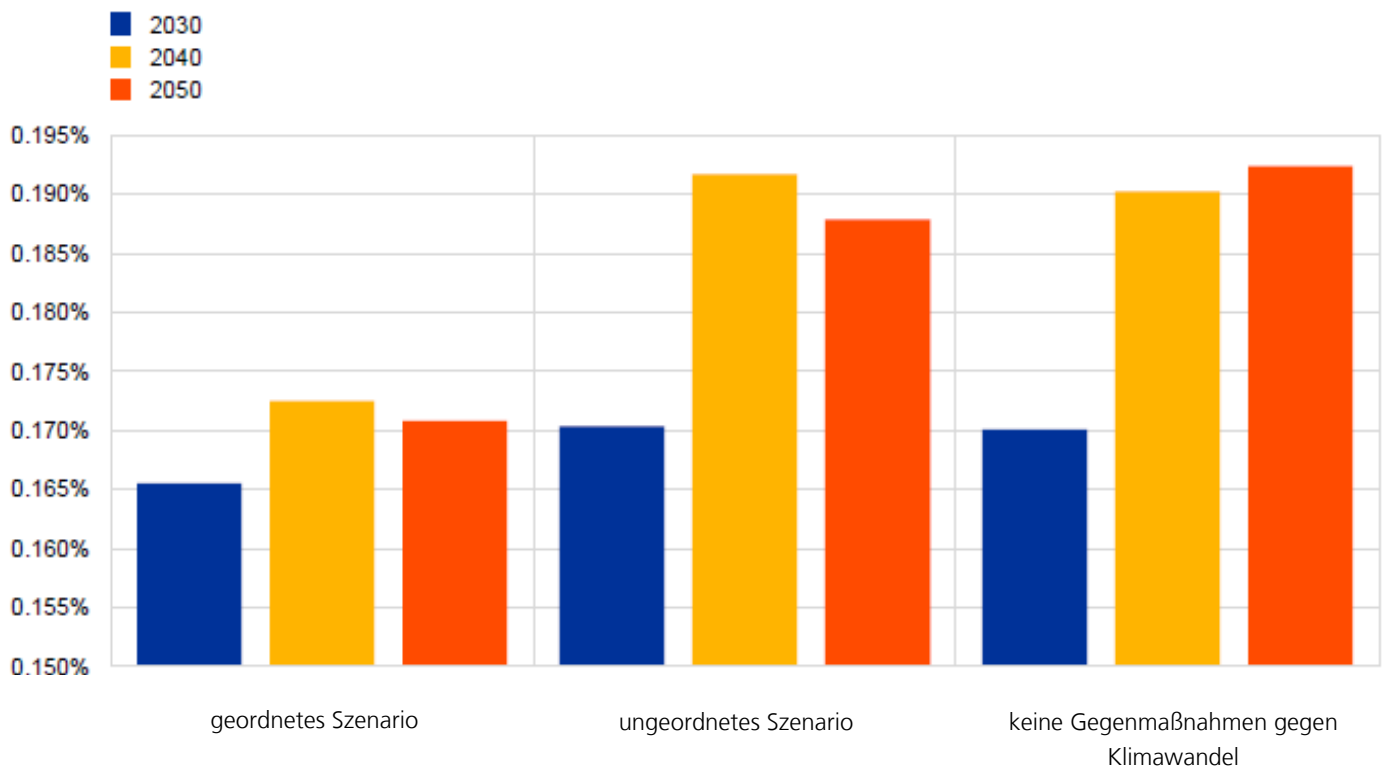
Im nächsten Jahr soll ein neuer Klimastresstest von Seiten der EBA (Europäische Bankenaufsichtsbehörde) mit härteren Kriterien als in 2022 durchgeführt werden und in 2024 ein europaweiter Klimastresstest der EBA zusammen mit der BoE (Bank of England) bei dem Banken, Versicherungen und Finanzdienstleister gestresst werden.

Die BoE (Bank of England) hat ihre Banken und Versicherungen ebenfalls im Mai 2022 einem Klimastresstest über einen Zeitraum von 30 Jahren unterzogen.

Dabei schnitten die Versicherer schlechter als die Banken ab. Dies liegt daran, dass vor allem bei Lebensversicherungen die Auswirkungen auf das Wertpapierportfolio bei Unternehmensanleihen gravierend wären. Insgesamt könnte der Gewinn der Finanzbranche um 10% bis 15% p.a. beeinträchtigt werden, wobei auch hier die Kapitalposition der Finanzinstitute hoch genug ist, um die Risiken abzufedern. Die Chancen der Banken liegen in mehr Geschäft durch den klimaneutralen Umbau der Wirtschaft.

# Engagement Bericht 2022

Abbildung 1: Kumulierte Kreditausfälle pro Dekade im langfristigen Szenario



Quelle: EZB. Stand: August 2022.

Text: Andreas Thomae

# Engagement Bericht 2022

## 1.13. Fast Fashion – Exquisite Mode zum kleinen Preis?



Die Bilder von Bergen ungetragener Kleidung in der chilenischen Wüste haben Ende 2021 weltweit für Aufregung und Entsetzen gesorgt. Sie zeigten den Konsumenten, welche Dimension das Geschäftsmodell „Fast Fashion“ in der Modeindustrie inzwischen angenommen hat: die Entsorgung ungetragener und

fabrikneuer Ware scheint attraktiver und günstiger zu sein, als diese zu spenden oder einem anderen Zweck zuzuführen. Der Druck, den Verbraucher wie auch Regulatoren auf die Industrie ausüben, um diese zu einem nachhaltigen Wandel zu bewegen, ist seit diesen Vorkommnissen noch einmal gewachsen. Um diesen Wandel zu bewerkstelligen und die Industrie zu transformieren, bedarf es allerdings einer konzertierten Anstrengung: Verbraucher, Legislative, Wissenschaft und die Industrie müssen Änderungen anstoßen – und das möglichst bald.

### Was ist eigentlich „Fast Fashion“?

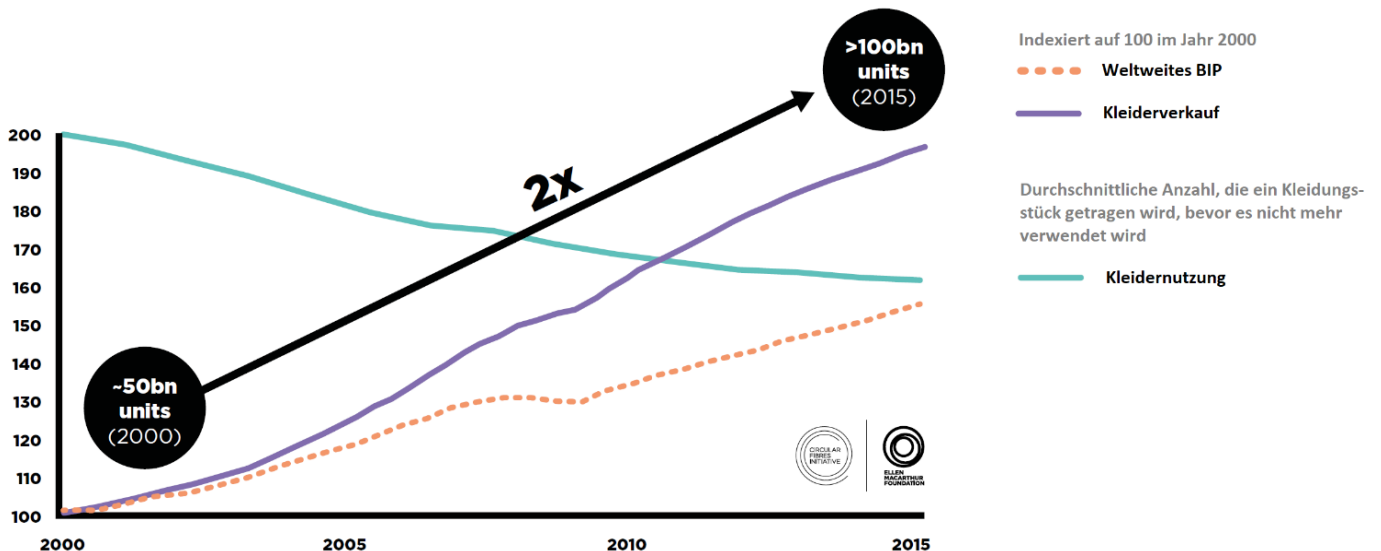
„Fast Fashion“ beschreibt den etwa in den 2000er Jahren einsetzenden Trend einer deutlich ansteigenden Anzahl an Kollektionen der großen Modehäuser innerhalb eines Jahres, die mit immer neuen Styles einhergehen und die Verbraucher somit zu einem höheren Konsum anregen sollen.<sup>1</sup>

Das Geschäftsmodell basiert dabei auf günstigen Herstellungskosten, häufigem Konsum und kurzlebiger Kleidernutzung.<sup>2</sup> Aus Konsumentensicht hat das Fast Fashion Konzept auch dazu geführt, dass Kleidungsgegenstände weniger als funktionelles denn als Life Style Produkt verstanden werden – demnach als eine Art Entertainment. In einem Strategiepapier definiert die EU das Geschäftsmodell als Trend, Kleidung vor der Entsorgung immer weniger zu tragen, was letztlich eine Überproduktion der Modeindustrie und einen Überkonsum der Verbraucher zur Folge hat.<sup>3</sup> Das Fast Fashion Modell hat also das Konsumverhalten der Verbraucher von deren physischen Bedürfnissen entkoppelt.<sup>4</sup>

Dieser Trend hat dazu geführt, dass sich die Kleiderproduktion in der Zeitspanne zwischen 2000 und 2015 weltweit etwa verdoppelt hat (siehe Abbildung 1).

Obwohl die Kleiderpreise zudem in der Regel gesunken sind, geben Menschen in Industrieländern 2015 pro Kopf mehr für Kleidung aus als noch im Jahr 2000. Parallel ging die Nutzung pro Kleidungsstück in derselben Zeitspanne um etwa 36% zurück.

Abbildung 1: Wachstum von Kleiderverkäufen und Rückgang von Kleidernutzung seit 2000



Quelle: Angelehnt an Ellen-MacArthur-Stiftung (2017). A New Textiles Economy: Redesigning Fashion's Future. Basiert auf: Euromonitor International Apparel & Footwear 2016 Edition; World Bank, World Development Indicators.

<sup>1</sup> Ellen-MacArthur-Stiftung (2017). A New Textiles Economy: Redesigning fashion's future. Abgerufen über: <https://ellenmacarthurfoundation.org/a-new-textiles-economy>. 8. Dezember 2022.

<sup>2</sup> Niinimäki, K., G. Peters, H. Dahlbo, P. Perry, T. Rissanen und A. Gwilt (2020). The environmental price of fast fashion. Nature Reviews Earth & Environment 1(4), 189-200.

<sup>3</sup> EU-Kommission (2022). Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen:

EU-Strategie für nachhaltige und kreislauffähige Textilien. Abgerufen über: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:52022DC0141>. 10. Dezember 2022.

<sup>4</sup> Peters, G., M. Li und M. Lenzen (2021). The need to decelerate fast fashion in a hot climate-A global sustainability perspective on the garment industry. Journal of cleaner production 295.

# Engagement Bericht 2022

## Der Status Quo

Bereits 2009 hat die Industrie unter Federführung von Walmart und Patagonia die „Sustainable Apparel Coalition“ (SAC; etwa: Vereinigung für nachhaltige Kleidung) gegründet, die inzwischen Hersteller, Einzelhändler, Marken, Nichtregierungsorganisationen, Wissenschaftlicher und Branchenverbände unter sich vereint.<sup>5</sup> Die Vereinigung soll maßgeblich zu einer geteilten Vorstellung von Nachhaltigkeit in der Kleidungsindustrie beitragen und gibt als Zielbild eine globale Konsumgüterindustrie, die mehr gibt, als sie nimmt – für den Planeten und seine Menschen – vor. Zu diesem Zweck hat die SAC bereits 2011 den sogenannten Higg-Index lanciert. Dieser soll es Herstellern, Einzelhändlern und Marken ermöglichen, ihre soziale und ökologische Performance zu messen, verbessern und zu teilen. Letztendlich stellt er also ein Werkzeug dar, um die Nachhaltigkeit entlang der Lieferkette zu erheben und die Industrietransformation voranzutreiben.<sup>6</sup>



Trotz dieser Bemühungen steht die **Industrie** weiter vor großen Herausforderungen. Die EU sieht im Verbrauch von Textilien die viertgrößte Ursache nachteiliger Umwelt- und Klimaauswirkungen.<sup>7</sup> Dabei stellen die langen Lieferwege – typischerweise aus Südostasien – nur einen nachgelagerten Effekt dar: Das Gros der Emissionen entsteht bei der Produktion und Verarbeitung der Fasern – egal ob synthetisch oder natürlich.<sup>8</sup> Neben den CO<sub>2</sub>-Emissionen stehen insbesondere die Arbeitsbedingungen entlang der Lieferkette, die enorme Wassernutzung für den Anbau der Baumwolle sowie das Färben der Textilien, das Mikroplastik, welches in den Textilien enthalten ist und während der Waschkreisläufe freigesetzt wird und nicht zuletzt der Textilmüll, der am Ende des Lebenszyklus aufkommt, im Fokus der öffentlichen Diskussion.<sup>9</sup> Trotz dieser Auswirkungen auf Mensch und Umwelt ist die Überproduktion in der Fast Fashion Industrie immer noch ein wichtiger Punkt. Aufgrund der langen Transportwege bestellen viele Einzelhändler am Anfang der Saison große Mengen, die oft zu Restposten führen.

Dies veranschaulicht, dass der gesamte Produktionsprozess in der Branche nachhaltiger aufgestellt werden muss. Zudem sollten die hergestellten Produkte eine entsprechende Wertschätzung erfahren und so ausgiebig und lange wie möglich genutzt werden.

Das durch Fast Fashion geänderte **Verbraucherverhalten** und die damit angestiegene Kleiderproduktion führen unmittelbar zu weiteren Problemen, da die Kleiderindustrie immer noch in einem linearen System wirtschaftet. Dies ist dadurch gekennzeichnet, dass große Mengen an nicht-erneuerbaren Ressourcen genutzt werden, um Kleidung zu produzieren, die nur kurze Zeit genutzt und danach direkt entsorgt wird.<sup>10</sup> Die entsorgte Ware wird dann jedoch nicht in einen geschlossenen Kreislauf überführt und wiederverwendet, sondern endet als Textilmüll. Auch die Reparatur von Kleidung ist in der Fast Fashion Welt praktisch (I) unnötig, da die Kleidung entsorgt wird, noch bevor sie beschädigt ist, (II) unwirtschaftlich, da neue Produkte so günstig sind und die Reparatur keinen wirtschaftlichen Vorteil verspricht oder (III) unmöglich, da die Kleidung zu dünne Stoffe verwendet.<sup>11</sup> Einer Schätzung zufolge wird etwa die Hälfte der im Fast Fashion System produzierten Güter innerhalb weniger als eines Jahres entsorgt.<sup>12</sup> Das lineare Wirtschaftsmodell drückt sich insbesondere auch darin aus, dass am Ende des Produktlebenszyklus eine geringe Wiederverwendung steht, unter anderem dadurch bedingt, dass es im Textilbereich bis heute kaum Recyclingmechanismen gibt.

Die kostengünstige Entsorgung von Textilien hat dazu geführt, dass die **Technologie** für das Recycling von Textilien bis heute noch sehr unausgereift ist. Einerseits gibt es nur sehr geringe Kapazitäten, um die anfallenden Textilabfälle effizient zu recyceln, andererseits können die bestehenden Recyclingverfahren die oftmals aus verschiedenen Fasertypen bestehenden Textilien nicht in die einzelnen Faserbestandteile aufgliedern. Die Recyclingfähigkeit vieler Textilien ist bis heute also relativ gering. Dies führt dazu, dass das Gros an entsorgter Kleidung zu Textilmüll wird – und als solcher entweder auf der Müllhalde landet, verbrannt oder in Entwicklungsländer exportiert wird.<sup>13</sup> Dort bestehen aber in der Regel keine Recyclingmechanismen für Kleidung.<sup>14</sup> Aufgrund der Unternutzung von Kleidung, also der zu schnellen Entsorgung, und dem immer noch unausgereiften Recyclingsystem geht jährlich ein Wert von etwa 500 Mrd. USD verloren.<sup>14</sup>

Seitens der **Regulatoren** wurden die Missstände im Textilsektor bis zu Beginn des Jahres 2022 nur bedingt adressiert. Bisherige regulatorische Rahmenwerke fokussieren sich auf Teilaspekte und -probleme, nicht aber auf das holistische Textilsystem. Die EU hat beispielsweise im Jahr 2006 die

<sup>5</sup> Apparel Coalition (2022). The Sustainable Apparel Coalition. Abgerufen über: <https://apparelcoalition.org/the-sac/>. 21. Dezember 2022.

<sup>6</sup> Apparel Coalition (2022). The Sustainable Apparel Coalition. Abgerufen über: <https://apparelcoalition.org/the-sac/>. 21. Dezember 2022.

<sup>7</sup> EU-Kommission (2022). Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: EU-Strategie für nachhaltige und kreislauffähige Textilien. Abgerufen über: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:52022DC0141>. 10. Dezember 2022.

<sup>8</sup> Quantis (2018). Measuring Fashion. Environmental impact of the global apparel and footwear industries study. Abgerufen über: [https://quantis.com/wp-content/uploads/2018/03/measuringfashion\\_globalimpactstudy\\_full-report\\_quantis\\_cwf\\_2018a.pdf](https://quantis.com/wp-content/uploads/2018/03/measuringfashion_globalimpactstudy_full-report_quantis_cwf_2018a.pdf). 18. Dezember 2022.

<sup>9</sup> Eunomia (2018). Investigating options for reducing releases in the aquatic environment of microplastics emitted by products. Abgerufen über: <https://www.eunomia.co.uk/reports-tools/investigating-options-for-reducing-releases-in-the-aquatic-environment-of-microplastics-emitted-by-products/>. 15. Dezember 2022.

<sup>10</sup> Ellen-MacArthur-Stiftung (2017). A New Textiles Economy: Redesigning fashion's future. Abgerufen über: <https://ellenmacarthurfoundation.org/a-new-textiles-economy>. 8. Dezember 2022.

<sup>11</sup> Fletcher, K. und M. Tham. (2015). Routledge handbook of sustainability and fashion. London: Routledge.

<sup>12</sup> McKinsey & Company (2016): Style that's sustainable: A new fast-fashion formula. Abgerufen über: <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/style-thats-sustainable-a-new-fast-fashion-formula>. 10. Dezember 2022.

<sup>13</sup> Niinimäki, K., G. Peters, H. Dahlbo, P. Perry, T. Rissanen und A. Gwilt (2020). The environmental price of fast fashion. Nature Reviews Earth & Environment 1(4), 189-200.

<sup>14</sup> Ellen-MacArthur-Stiftung (2017). A New Textiles Economy: Redesigning fashion's future. Abgerufen über: <https://ellenmacarthurfoundation.org/a-new-textiles-economy>. 8. Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

REACH (registration, evaluation, authorisation and restriction of chemicals; zu Deutsch: Registrierung, Bewertung, Zulassung und Beschränkung von Chemikalien) Regulierung erlassen, worüber die Verwendung von etwa 60 als gefährlich eingestuften Stoffen in Textilerzeugnissen geregelt ist.<sup>15, 16</sup> Die Kommission möchte den Textilsektor darüber hinaus dabei unterstützen, gefährliche Stoffe nach Möglichkeit zu ersetzen oder zumindest zu reduzieren. In den USA gibt es durch den seit 2012 in Kraft gesetzten „California Transparency in Supply Chains Act“ (etwa: kalifornische Verordnung zur Transparenz in Lieferketten) eine Verordnung, die großen Herstellern und Einzelhändlern vorgibt, ihre Anstrengungen hinsichtlich der Beseitigung von Menschenhandel und Sklaverei entlang der Lieferkette darzustellen.<sup>17</sup> Beide Gesetze greifen also nur einen Teil der Probleme auf und geben der Textilbranche noch keinen klaren Standard vor, wie das Thema Nachhaltigkeit zu adressieren ist.

## Der Weg in die Zukunft

Um die Transformation des Fast Fashion Systems und der Textilbranche im Allgemeinen voranzutreiben, bedarf es einer konzertierten Anstrengung der relevanten Beteiligten. Dazu gehören die Regulatoren, die Verbraucher und die Textilindustrie mit den im Sektor eingesetzten Technologien.

Im Rahmen des Europäischen „Green Deals“ hat die EU Kommission im März 2022 eine Textilstrategie lanciert, die für einen positiven Wandel im Textilsektor sorgen, den Sektor also insgesamt nachhaltiger und wettbewerbsfähiger gestalten soll. Mit den in der Strategie formulierten Zielen (siehe Erklärbox) sollen die Probleme der Branche und insbesondere in der Fast Fashion Industrie holistisch adressiert werden. Im Fokus steht der Übergang vom linearen in ein Kreislaufsystem, was Recyclingtechnologien eine zentrale Rolle einräumt. Die Technologien sollen nun dringend weiterentwickelt und kapazitativer ausgebaut werden. Parallel fokussiert die Strategie aber auch die Recyclingfähigkeit der Textilprodukte. Diese soll von den Herstellern beim Produktdesign stärker priorisiert werden, genauso wie die Qualität und Haltbarkeit der Textilien. Durch die damit erwirkte längere Lebensdauer von Textilprodukten sollen aktuell weniger relevante Geschäftsideen wie beispielsweise die Vermietung, der Handel mit Gebrauchsgütern oder die Reparatur in Zukunft wichtiger werden und das Fast Fashion Modell mittelfristig „außer Mode“ kommen. In den USA zeichnen sich – wenngleich bislang erst auf regionaler Ebene – ähnliche Bemühungen ab. Im Januar 2022 stellte der Staat New York eine Gesetzesvorlage, den „Fashion Sustainability and Social Accountability Act“ vor, die bei Verabschiedung die großen Fashion Marken zu mehr Transparenz in der Lieferkette verpflichten würde.<sup>18</sup> Demnach müssten diese publizieren, an welcher Stelle sie entlang der Lieferkette die größte soziale und ökologische Wirkung auf Indikatoren wie Treibhausgasemissionen, faire Löhne etc. haben und welche konkreten Pläne sie ableiten, um darauf einen positiven Einfluss nehmen zu können.

Seitens der Regulatoren sind also erste Bemühungen zu erkennen, die Probleme des Fast Fashion Modells zu adressieren und die Textilindustrie zu transformieren. Gleichzeitig hat die Gesetzgebung auch einen wesentlichen Einfluss auf das Verbraucherverhalten. Wichtig ist dabei, dass die gesetzlichen Vorgaben das Konsumentenverhalten auf einer sozialen, kulturellen, ökonomischen und materiellen Ebene adressieren.<sup>19</sup> Für die Verbraucher müssen durch die gesetzlichen Vorgaben die richtigen Anreize gesetzt werden, damit die Bereitschaft entsteht, das Verhalten zu ändern. Dies impliziert, dass die positiven ökologischen oder sozialen Auswirkungen der Verhaltensänderung ersichtlich sein müssen.

### Kernaussagen aus der „EU-Strategie für nachhaltige und kreislauffähige Textilien“ bis 2030:

- Alle Textilprodukte in der EU sind langlebig, recycel- und reparierbar
- „Fast Fashion“ kommt außer Mode, Produkte sind hochwertig und erschwinglich
- Weit verbreitete Wiederverwendungs- und Reparaturdienste
- Kreislauffähiges Textilsystem soll Textilmüll reduzieren
- Es existieren ausreichend Recyclingkapazitäten

Die Verhaltensänderung darf gleichzeitig aber nicht prohibitiv teuer sein, die finanziellen Möglichkeiten der Verbraucher nicht übersteigen. Zwar wird mit einer „Slow Fashion“ schon ein Gegenentwurf zum aktuellen Geschäftsmodell postuliert, sicher ist aber lediglich, dass dieses den erfolgreichen Übergang in eine Kreislaufwirtschaft voraussetzt.<sup>20</sup> Wie genau dieses Modell ausgestaltet ist und welche neuen Geschäftsideen sich daraus ergeben – z.B. Kleidervermietung, -leasing, -reparatur, -wiederverkauf, etc. – werden letztlich die Vorlieben der Verbraucher entscheiden. Da das Thema Nachhaltigkeit in einigen Regionen der Welt für Verbraucher eine zunehmend wichtige Rolle spielt, sollte auch im Kleidersektor die Akzeptanz für einen Wandel aufkeimen und damit eine nachhaltige Transformation möglich sein.

Dass strengere gesetzliche Anforderungen und veränderte Verbraucheranforderungen die Industrie zunächst vor Herausforderungen stellt, die sich in höheren Produktionskosten widerspiegeln, ist nicht überraschend. Demgegenüber stehen allerdings die Chancen, die sich unter anderem aus der gesteigerten Nutzung recycelter Ware ergeben. Die Entwicklung effizienter Recyclingtechnologien ist für den Übergang in eine Kreislaufwirtschaft essentiell. Gleichzeitig besteht aber auch in der Harmonisierung des Produktdesigns mit bestehenden Recyclingtechnologien eine Möglichkeit: veränderte Produktdesigns mit keiner oder zumindest

<sup>15</sup> Ellen-MacArthur-Stiftung (2017). A New Textiles Economy: Redesigning fashion's future. Abgerufen über: <https://ellenmacarthurfoundation.org/a-new-textiles-economy>. 8. Dezember 2022.

<sup>16</sup> Europäische Union (2007). Verordnung (EG) Nr. 1907/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Dezember 2006 zur Registrierung, Bewertung, Zulassung und Beschränkung chemischer Stoffe (REACH). Abgerufen über: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2007:136:0003:0280:DE:PDF>. 10. Dezember 2022.

<sup>17</sup> State of California Department of Justice (2010). The California Transparency in Supply Chains Act. Abgerufen über: <https://oag.ca.gov/SB657>. 13. Dezember 2022.

<sup>18</sup> The New York State Senate (2022). Assembly Bill A8352. Abgerufen über: <https://www.nysenate.gov/legislation/bills/2021/A8352>. 21. Dezember 2022.

<sup>19</sup> Niinimäki, K., G. Peters, H. Dahlbo, P. Perry, T. Rissanen und A. Gwilt (2020). The environmental price of fast fashion. *Nature Reviews Earth & Environment* 1(4), 189-200.

<sup>20</sup> Niinimäki, K., G. Peters, H. Dahlbo, P. Perry, T. Rissanen und A. Gwilt (2020). The environmental price of fast fashion. *Nature Reviews Earth & Environment* 1(4), 189-200.



# Engagement Bericht

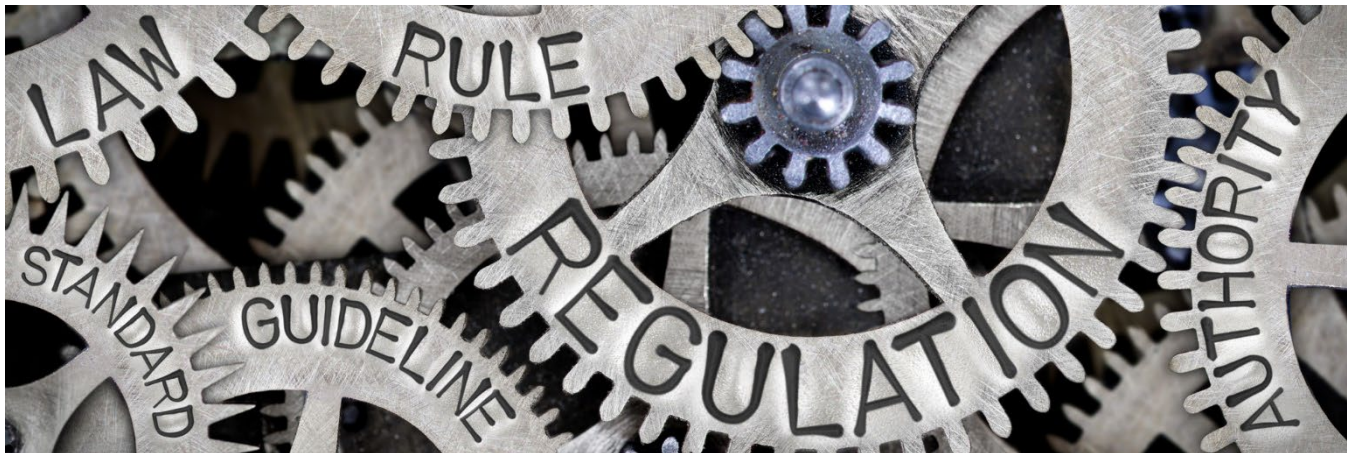
## 2022

geringerer Vermischung verschiedener Fasertypen können teils bereits mit aktuell verfügbaren Technologien recycelt werden. Natürlich muss das Produktdesign dann aber auch auf den vermehrten Input recycelter Ware als Rohprodukt vorbereitet sein. Den höheren Kosten durch die höheren Anforderungen an die Produkte und potentiell geringeren Absätzen durch die längere Lebensdauer von Produkten stehen aber auch positive Änderungen gegenüber: langfristig sollte der Einsatz recycelter Rohware günstiger sein als der von frischen Fasern. Die Entwicklung neuer Geschäftsmodelle verspricht ebenfalls Profite und der Trend weg von Fast Fashion verspricht auch geringere Überproduktionen und damit verbunden geringere Herstellungskosten. Inwiefern sich die Industrie im Rahmen von Industrieverbänden wie dem SAC gemeinschaftlich dieser Herausforderung stellt, ist offen. Wichtig ist: Die ersten Akzente sind gesetzt, diese müssen nun aufgegriffen und fortgeführt werden, um den Trend der Zukunft, die „Slow Fashion“ zu realisieren.

Text: Markus Ketterer

# Engagement Bericht 2022

## 1.14. Ausschlusskriterien greifen zu kurz



### **Filterung sollte weitmaschiger sein – Ein einzig wahrer nachhaltiger Standard bleibt Utopie**

Eine nachhaltige Anlagestrategie braucht mehr als strikte Ausschlusskriterien. Die Ausgrenzung von Unternehmen mit Beteiligung in problematischen Branchen wie Kinderarbeit, Tabak und Atomenergie ist zwar grundsätzlich richtig, greift aber zu kurz. Um eine möglichst große Wirkung beim Wandel zu einer grüneren und sozialeren Wirtschaft zu erzielen, ist eine weitmaschigere Filterung notwendig, wie sie etwa beim Impact Ansatz zum Tragen kommt. Wer die Nachhaltigkeitskriterien sehr hoch ansetzt, beraubt sich Gestaltungsmöglichkeiten. Das hat auch die EU erkannt.

Um sicherzustellen, dass bei nachhaltigen Anlagestrategien keine signifikanten, negativen Effekte auf die Gesellschaft entstehen, hat die EU mit den sogenannten Principal Adverse Impact (PAI) rote Linien definiert und einheitliche Standards geschaffen. Mit diesen Kriterien soll festgestellt werden, inwieweit sich Kapitalmarktprodukte negativ auf ökologisch oder soziale Belange in der Gesellschaft auswirken. Die mindestens 14 PAI werden am Kapitalmarkt bei der Bewertung von Unternehmen künftig eine wichtige Rolle spielen.

Assetmanager müssen über diese Kriterien ab dem 1. Januar 2023 im Rahmen der Level II Offenlegungsverordnung (SFDR) berichten. Problematisch ist allerdings, dass Emittenten diese Faktoren noch nicht vollumfänglich bereitstellen. Verpflichtend für die börsennotierten Unternehmen wird es erst durch die von 2025 an für das Geschäftsjahr 2024 geltenden neuen nachhaltigen Berichtsstandards (CSRD).

In welcher Form Assetmanager die PAI in ihrem Investmentprozess berücksichtigen, ist Interpretationssache. Die Deka Investment hat sich für die Kriterien, bei denen eine ausreichende Datenbasis besteht, harte Grenzen gesetzt. Sie sind abhängig von der Klassifizierung, beispielsweise Investmentprodukten nach Artikel 6, Artikel 8 oder Artikel 9 der Offenlegungsverordnung.

Ein weiterer Baustein im Investmentprozess der Deka ist der wirkungsbezogene Impact Ansatz. Hier liegt der Fokus auf Unternehmen, deren Produkte und Dienstleistungen einen

positiven Beitrag in Bezug auf ESG leisten. Länder wie Großbritannien legen im Gegensatz zu Deutschland seit jeher großen Wert auf einen wirkungsbezogenen Nachhaltigkeitsansatz, bei dem ein weitmaschigerer Filter zum Tragen kommt. Denn die Problematik bei einer zu strengen Filterung liegt darin, dass nur auf Firmen abgestellt wird, die die Transformation entweder schon weit durchlaufen oder komplett abgeschlossen haben.

Bei Produkten mit Wirkungsbezug sollte ein Nachhaltigkeitsfilter angewendet werden, der einen grundsätzlichen Rahmen setzt, aber eben nicht die klassischen, sehr hohen Hürden eines engmaschigen, klassischen Nachhaltigkeitsfilters aufweist.

Die Deka Investment hat zwei separate Investmentprozesse entwickelt: Zum einen greift der klassische Ansatz mit einer strikten Filterung und einer sehr hohen Nachhaltigkeitsqualität der Unternehmen, aber dahingehend geringem transformatorischem Potenzial und auch geringerem Wirkungsbezug. Zum anderen gibt es den Investmentprozess für Impact Produkte, bei denen ein hoher Wirkungsbezug als Selektionskriterium gilt.

### **Unterschiedliche Ansätze**

In praktischen Zahlen ausgedrückt, starten beide Investmentprozesse mit rund 15.000 weltweit analysierten Emittenten im Aktienbereich. Beim klassischen Ansatz wird nach einer Kombination aus harten Ausschlusskriterien und dem Best-In-Class-Konzept ein Großteil der Unternehmen eliminiert. Nach dem Best-In-Class-Ansatz investiert der Fonds in die Titel, die innerhalb einer „Class“, meist der Branche, besonders nachhaltig agieren und eine gute Gesamtbewertung im ESG-Rating aufweisen. Unternehmen müssen Standards in den Bereichen Umweltmanagement, soziale Verantwortung und Unternehmensführung erreichen, sonst erfolgt ein Ausschluss aus dem jeweiligen Anlageuniversum. Am Ende des Prozesses bleiben rund 5000 Werte für die weitere Auswahl im Fondsmanagement übrig.

Im Gegensatz dazu wird beim Impact-Ansatz zu Beginn des Auswahlprozesses ein weitmaschigerer Filter angewendet und erst am Ende eine strikere Selektion durch die Betrachtung eines positiven Wirkungsbezugs vorgenommen. Weil

# Engagement Bericht 2022

aber die Hürde recht hoch ist und viele Unternehmen noch nicht ausreichend Daten zum Wirkungsbezug zur Verfügung stellen, schrumpft die Anzahl der zur Auswahl stehenden Unternehmen sehr schnell. Das potenzielle Anlageuniversum ist hier nur rund 1/10 von dem bei der klassischen nachhaltigen Anlage, also rund 500 Werte im weltweiten Aktienmarkt.

Welcher ist nun der richtige Ansatz? Die kurze Antwort lautet: Beide. Der Vielfalt der Anlegerwünsche und der Vielfalt der Strategien in der gesamten Kapitalanlage muss auch in der nachhaltigen Investmentstrategie Rechnung getragen werden. Ein einzig wahrer nachhaltiger Standard wird eine Utopie bleiben.

## **Einfluss geltend machen**

Neben der Frage nach der richtigen Investmentstrategie ist es in puncto Nachhaltigkeit auch wichtig, über den Engagement-Ansatz Einfluss auf die Unternehmenslenker auszuüben. Die Deka Investment steht im regelmäßigen Dialogen mit den Vorständen und Aufsichtsräten ihrer Portfoliounternehmen und nimmt Aktionärsrechte auf Hauptversammlungen wahr. Durch gezielte Nachfragen und Monitoring der Zielerreichung werden die Firmen beim ökologischen Wandel begleitet. Dieser Baustein ist Bestandteil aller nachhaltigen Anlagestrategien bei Deka Investment.

Ohne ein Mitwirken der Finanz- und Kapitalmärkte wird eine Transformation der Wirtschaft nicht möglich sein. Allerdings wird die Finanzbranche es alleine auch nicht richten können, auch wenn an der ein oder anderen Stelle der Eindruck entsteht. Nur durch ein gemeinschaftliches Handeln und eine Verantwortungsübernahme von Real- und Finanzwirtschaft wird die Transformation möglich sein und beschleunigt werden.

Text: Ingo Speich  
Quelle: Börsen-Zeitung, 12.10.2022.

# Engagement Bericht 2022

## 1.15. Das bunte Wachstum von Wasserstoff



### Energieträger mit Potenzial

Wasserstoff ist als sauberer Energieträger vor dem Hintergrund des Pariser Klimaabkommens und der Net Zero-Initiative zur Dekarbonisierung der Welt ein Hoffnungsträger für die Energiewende. Allerdings gibt es noch einige Herausforderungen zu bewältigen, damit sich die Wasserstoff-Technologie stärker durchsetzen kann.

Wasserstoff ist vielseitig einsetzbar, z.B. als Energieträger und Speichermedium, um den aus erneuerbaren Energien erzeugten Strom zwischen zu speichern. Hierbei können unterirdische Salzkavernenspeicher dienen, die bisher zur Speicherung von Erdgas verwendet werden. Eine Speicherung ist besonders in Phasen der Überproduktion hilfreich, damit Windkraft- und Solaranlagen nicht abgeregelt werden müssen. Mithilfe von Brennstoffzellen-Kraftwerken kann der zwischengespeicherte Wasserstoff bei Bedarf wieder in Strom zurückgewandelt werden.

Wasserstoff wird derzeit vor allem in der chemischen Industrie zur Herstellung von Düngemitteln und synthetischen Kraftstoffen sowie zur Raffination von Mineralöl verwendet. Er dient aber auch als sauberer Treibstoff für wasserstoffbetriebene Fahrzeuge mittels einer Brennstoffzelle.



### Erzeugung von Wasserstoff

Obwohl Wasserstoff ( $H_2$ ) das häufigste Element im Universum ist, kommt er auf der Erde überwiegend in Verbindungen wie Wasser, Säuren oder Kohlenwasserstoffen vor und wird hauptsächlich energieintensiv, u.a. durch Elektrolyse, hergestellt. Wird Wasserstoff unter Verwendung erneuerbarer Energien erzeugt, handelt es sich um den sogenannten grünen Wasserstoff. **Grüner Wasserstoff** stellt den vielversprechendsten Energieträger der kohlenstoffarmen Wirtschaft dar, denn bei der Nutzung fallen nur geringe und im Idealfall gar keine Treibhausgasemissionen an. Eine verstärkte Nutzung von grünem Wasserstoff würde die Unabhängigkeit von fossilen Brennstoffen fördern.

Neben dem grünen Wasserstoff gibt es je nach Herstellung weitere Unterteilungen:

- Ausgangsstoff für **grauen Wasserstoff** ist ein fossiler Brennstoff. Erdgas wird durch Wärme in  $CO_2$  und Wasserstoff umgewandelt. Das dabei entstehende  $CO_2$  gelangt jedoch in die Atmosphäre und verstärkt dadurch den Treibhauseffekt.
- **Blauer Wasserstoff** ist im Wesentlichen grauer Wasserstoff. Der entscheidende Unterschied liegt jedoch in der Kohlenstoffspeicherung. Bei blauem Wasserstoff wird das entstandene  $CO_2$  gespeichert. Diese Art der Wasserstoffproduktion gilt deshalb als  $CO_2$ -neutral.
- **Türkiser Wasserstoff** entsteht durch die thermische Spaltung von Methan. Anstelle von  $CO_2$  entsteht hierbei ein fester Kohlenstoff. Um diese Art der Produktion  $CO_2$ -neutral zu gestalten, müssen erneuerbare Energien eingesetzt und der Kohlenstoff dauerhaft gebunden werden.

Die Verwendung von Elektrolyseuren zur Erzeugung von grünem Wasserstoff ist geografisch durch die Verfügbarkeit von Süßwasser eingeschränkt, das vor allem zukünftig ein knappes Gut sein dürfte (siehe auch Kapitel 1.4. Kostbares Wasser – Zwischen Segen und Leid)

Einen ganz anderen Weg der grünen Wasserstoffproduktion – unabhängig von Elektrolyseuren und ebenso unabhängig von Wind- und Photovoltaik-Anlagen – entwickelt das Fraunhofer-Institut für Fabrikbetrieb und -automatisierung. Dabei werden biologische Abfälle in Biogasanlagen zur Herstellung von Wasserstoff verwendet. Das Prinzip: Mikroorganismen produzieren bei der Dunkelfermentation aus organischen Abfällen  $CO_2$  und Wasserstoff. Die 9.500 Biogasanlagen in Deutschland sollen nicht nur langfristig zur Wasserstoffproduktion beitragen, sondern auch ihre Effizienz steigern und wirtschaftlicher als bisher betrieben werden.<sup>1</sup> Eine erste Pilotanlage ist bereits in Betrieb. Im bayerischen Hof produziert die Anlage mittels Dampfreformierung Wasserstoff aus Biogas.

Neben der Wasserelektrolyse gibt es das Reformierungsverfahren zur Erzeugung von grauem, blauem und türkisfarbenem Wasserstoff. Der größte Teil der heutigen Wasserstoffproduktion entsteht als Nebenprodukt in Prozessen der chemischen Industrie und wird dort auch meist wiederverwendet. Im industriellen Maßstab wird Wasserstoff derzeit hauptsächlich durch Reformierung von Erdgas erzeugt. Aber auch leichte Kohlenwasserstoffe aus anderen Quellen sind nutzbar, wie z.B. Benzin, Kohle, Methanol oder Biomasse.

Im Jahr 2019 wurden weltweit insgesamt rund 117 Millionen Tonnen Wasserstoff produziert.<sup>2</sup> 69 Millionen Tonnen entfielen dabei auf die Herstellung aus Erdgas, während die restlichen 48 Megatonnen als Nebenprodukt bei chemischen Prozessen entstanden. Die globale Marktgröße ist in

<sup>1</sup> Fraunhofer (2022). Wasserstoff – so bleiben wir mobil. Abgerufen über: <https://www.fraunhofer.de/de/forschung/aktuelles-aus-der-forschung/wasserstoff-so-bleiben-wir-mobil/herstellung-gruener-wasserstoff.html>. 21. Dezember 2022.

<sup>2</sup> Statista (2020). Produktion und Verwendungen von Wasserstoff weltweit im Jahr 2019. Abgerufen über: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1195241/umfrage/produktion-und-verwendung-von-wasserstoff-weltweit/>. 23. Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

Abbildung 1 dargestellt. Der Markt für Wasserstoffherzeugung sollte in den nächsten 5 Jahren mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 5,6% wachsen.<sup>3</sup> Größte Abnehmer von reinem Wasserstoff sind mit einer Nachfrage von 38 Megatonnen Raffinerien, um beispielsweise Diesel oder Benzin herzustellen. Zusammen mit anderen Gasen wird Wasserstoff auch für die Herstellung von Methanol verwendet. Hierfür lag die globale Nachfrage im Jahr 2019 bei zwölf Megatonnen. Deutschland plant gemäß seiner nationalen Wasserstoffstrategie für das Jahr 2030 den Ausbau der Elektrolysekapazitäten auf ein Niveau von fünf Gigawatt.<sup>4</sup> Das entspricht der Leistung von drei bis vier mittelgroßen Kernkraftwerken. In der EU soll sich die Elektrolyseleistung von 2024 bis 2030 auf 40 Gigawatt versechsfachen.

## Wasserstoffwirtschaft

Wasserstoff ist wichtig, um die CO<sub>2</sub>-Emissionen in der Industrie zu reduzieren. In der besonders energieintensiven Stahlproduktion soll Wasserstoff Kohle ersetzen. Und auch bestimmte Prozesse in der Chemieindustrie lassen sich nur mit grünem Wasserstoff klimafreundlich gestalten.

Auch Gaskraftwerke sollen künftig mit klimaneutralen Gasen wie Wasserstoff betrieben werden. Konventionelle Gaskraftwerke sind bis zur Versorgungssicherheit durch erneuerbare Energien dennoch notwendig. Allerdings sollten diese so gebaut sein, dass sie auf klimaneutrale Gase wie Wasserstoff umgestellt werden können.

Wo der Einsatz von Elektroantrieben nicht sinnvoll oder möglich ist, bietet Wasserstoff auch Lösungen für klimafreundlichen Transport, insbesondere im Zusammenhang mit Brennstoffzellensystemen. Zusammen mit CO<sub>2</sub> lässt er sich zum Beispiel in klimafreundliche Kraftstoffe umwandeln, die LKWs, Schiffe oder Flugzeuge antreiben. Wasserstoffzüge haben das Potenzial, Dieselmotoren im Regionalverkehr zu ersetzen und die CO<sub>2</sub>-Emissionen auf der Schiene zu reduzieren.<sup>5</sup>

Ein aktuelles Beispiel verdeutlicht dies. Im Dezember 2022 startete im Rhein-Main-Gebiet ein Wasserstoffbahnprojekt, bei dem 27 Züge mit Brennstoffzellenantrieb auf vier Regionalbahnlinien verkehren sollten. Die eingesetzten Triebwagen ersetzen in Hessen alte Diesel-Fahrzeuge. In Brennstoffzellen auf dem Zugdach reagiert Wasserstoff mit Sauerstoff durch den Fahrtwind. Der notwendige Wasserstoff stammt aus Anlagen des Industrieparks, wo grauer Wasserstoff in großen Mengen als Abfallprodukt aus chemischen Prozessen anfällt. Mit Unterstützung des Landes Hessen entsteht dort zusätzlich eine Elektrolyseanlage, die mit zugekauftem Ökostrom Wasser in Sauerstoff und grünen Wasserstoff spaltet.<sup>6</sup>

Die Idee, Wasserstoff anstelle von Kerosin als Energieträger für Flugzeugtriebwerke zu nutzen, ist nicht neu, aber noch

schwierig umzusetzen. Daher fehlt es an alltagstauglichen und wirtschaftlich zu betreibenden Flugzeugkonzepten. Denn Wasserstoff ist nicht pflegeleicht: Im Vergleich zu Kerosin hat Wasserstoff die dreifache Energiedichte – ein großer Vorteil gegenüber Batterien – und wiegt nur ein Drittel, benötigt aber bis zu viermal so viel Volumen wie herkömmlicher Kraftstoff. Und Platz ist an Bord von Flugzeugen notorisch knapp und kostbar.

Außerdem, und das macht es besonders herausfordernd, ist Wasserstoff ein sogenannter kryogener Kraftstoff – ein Gas, das erst bei -253°C flüssig und unter hohem Druck komprimiert für Antriebe nutzbar wird.

Airbus hat im Herbst 2020 angekündigt, bis 2035 ein emissionsfreies Flugzeug mit Wasserstoffantrieb auf den Markt zu bringen. Mit Hilfe des weltgrößten Passagierflugzeugs A380 will Airbus den Einstieg in ein wasserstoffbetriebenes Modell erforschen.

Im Automobilsektor können wasserstoffbetriebene Fahrzeuge mit Brennstoffzellen eine saubere Alternative bieten. Derzeit gibt es allerdings nur wenige teure Wasserstofffahrzeuge auf dem Markt und das Wasserstofftankstellennetz ist noch nicht flächendeckend ausgebaut.



Auch deutsche Nutzfahrzeughersteller und Zulieferer sehen in grünem Wasserstoff mittel- bis langfristig eine Chance, um insbesondere den Fernverkehr CO<sub>2</sub>-neutral zu gestalten. Dabei ist auch eine direkte Verbrennung von Wasserstoff in einem Verbrennungsmotor denkbar. Im Gegensatz zu derzeitigen batterieelektrischen Antrieben können wasserstoffbetriebene Nutzfahrzeuge schnell betankt werden und haben nur geringfügig längere Standzeiten an der Tanksäule als dieselmotorbetriebene Nutzfahrzeuge.<sup>7</sup> Die EU Verordnung zum Aufbau einer Infrastruktur für alternative Kraftstoffe (AIFD) – einem Teil des Pakets „Fit for 55“ – setzt konkrete Ziele für den Aufbau einer solchen Infrastruktur in der EU in den kommenden Jahren. Das Ziel für Europa ist, bis Ende

<sup>3</sup> GlobeNewswire (2022). Green hydrogen generator market worth \$325.1 million by 2028 | Industry expected to grow at 5.6% CAGR. Abgerufen über: <https://www.globenewswire.com/news-release/2022/12/21/2577659/0/en/Green-hydrogen-generator-market-worth-325-1-million-by-2028-Industry-expected-to-grow-at-5-6-CAGR.html#:~:text=The%20market%20is%20to%20grow,%2C%20at%20CAGR%20of%205.6%25.&text=Pune%2C%20India%2C%20Dec.,5.6%25%20between%202021%20and%202028.> 23. Dezember 2022.

<sup>4</sup> Statista (2020). Produktion und Verwendungen von Wasserstoff weltweit im Jahr 2019. Abgerufen über: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1195241/umfrage/produktion-und-verwendung-von-wasserstoff-weltweit/>. 23. Dezember 2022.

<sup>5</sup> IWR (2005). Wasserstoff. Abgerufen über: <https://www.iwr.de/wasserstoff/wasserstoff-infos.html>. 23. Dezember 2022.

<sup>6</sup> Hessenschau (2022). 27 Wasserstoffzüge rollen bald durch Rhein-Main. Abgerufen über: <https://www.hessenschau.de/wirtschaft/wasserstoffzuege-rollen-bald-durch-rhein-main-rmv-stellt-vier-regionalbahn-linien-um-v5-rmv-wasserstoff-zugverkehr-taunus-100.html>. 20. Dezember 2022.

<sup>7</sup> VDA (2021). Brennstoff für die Brummis. Abgerufen über: <https://www.vda.de/de/themen/automobilindustrie/nutzfahrzeuge/wasserstoff-und-tankinfrastruktur>. 23. Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

2030 alle 200 Kilometer mindestens eine Wasserstofftankstelle an Hauptstraßen und mehr Tankstellen in städtischen Gebieten zu haben.

## Vor- und Nachteile beim Einsatz von Wasserstoff

Der große Vorteil: Wasserstoff lässt sich als Energieträger relativ einfach transportieren und ist reichlich vorhanden. Wasserstoff kann wie Erdgas dank der bestehenden Gasinfrastruktur unter hohem Druck komprimiert oder in flüssiger Form gespeichert werden. Andererseits ist zu erwähnen, dass Wasserstoff ein extrem flüchtiges und leichtes Gas ist. Klassische Erdgaspipelines sind nicht dicht genug, sodass große Mengen Wasserstoff über weite Strecken verloren gehen. Pipelines für komprimierten Wasserstoff werden voraussichtlich erst im kommenden Jahrzehnt verfügbar sein. Das Wasserstoffgas an deutschen Wasserstofftankstellen wird daher derzeit überwiegend per Lastkraftwagen geliefert. Das ist wenig effizient und funktioniert nur für relativ kleine Mengen. Eine nennenswerte Flotte von Brennstoffzellenautos kann auf diese Weise nicht betankt werden. Eine mögliche Lösung für das Transportproblem sind dezentrale H<sub>2</sub>-Fabriken. Dort kann grüner Wasserstoff dezentral und modular für Industrie, Gewerbe und Verkehr entlang der Wertschöpfungskette produziert und vertrieben werden. Mit Hilfe von Solar- oder Windkraft soll genau an dieser Stelle Wasser in Sauerstoff und Wasserstoff gespalten werden. Letzterer wird direkt vor Ort gespeichert und beispielsweise für die Betankung von Brennstoffzellenautos bereitgestellt.

Bei der Verwendung von Wasserstoff entstehen keine Treibhausgasemissionen, sondern lediglich Wasserdampf bzw. Wasser. Um die im Wasserstoff enthaltene Energie freizusetzen, wird bloß Sauerstoff benötigt. Allerdings entsteht bei der Herstellung des Wasserstoffs aus fossilen Energieträgern Kohlenmonoxid bzw. Kohlendioxid, also ein Treibhausgas. Ziel ist es daher, den Anteil des mit erneuerbaren Energien erzeugten grünen Wasserstoffs schnellstmöglich zu erhöhen, um Wasserstoff treibhausgasneutral nutzen zu können. Derzeit ist jedoch noch nicht ausreichend Strom aus erneuerbaren Energien verfügbar. Generell ist die Herstellung von Wasserstoff sehr aufwendig und teuer, denn der Wirkungsgrad bei der Erzeugung, Speicherung und Rückgewinnung ist noch nicht besonders hoch, da bei jedem Umwandlungsschritt Energie verloren geht. Je günstiger sich erneuerbarer Strom produzieren lässt und je weiter die Entwicklung der Erzeugungstechnologien fortschreitet, umso günstiger wird grüner Wasserstoff. Grüner Wasserstoff dürfte bis 2030 in vielen Ländern Europas zu etwa 2 EUR/kg produziert werden, jedoch über den Kosten für blauen Wasserstoff liegen – aktuell liegt der Preis bei rund 6 EUR/kg.<sup>8</sup>

## Wasserstoffstrategien als politisches Rahmenwerk

Die Bundesregierung hat wie 29 weitere Länder eine Nationale Wasserstoffstrategie (NWS) entwickelt und im Juni

2020 veröffentlicht.<sup>9</sup> Damit schafft die Bundesregierung einen Handlungsrahmen für die Zukunft von Wasserstoff in Deutschland. Sie definiert die notwendigen Schritte, um zur Erreichung der Klimaziele beizutragen, neue Wertschöpfungsketten für die deutsche Wirtschaft zu schaffen und die internationale energiepolitische Zusammenarbeit in der Energiepolitik weiterzuentwickeln.

Vor diesem Hintergrund verfolgt die NWS insbesondere folgende Ziele:<sup>10</sup>

- Etablierung von Wasserstofftechnologien als Kernelemente der Energiewende, um Produktionsprozesse mit Hilfe erneuerbarer Energien zu dekarbonisieren.
- Schaffung der regulatorischen Rahmenbedingungen für den Markthochlauf von Wasserstofftechnologien.
- Stärkung deutscher Unternehmen und ihrer Wettbewerbsfähigkeit durch Förderung von Forschung, Entwicklung und Technologieexport rund um innovative Wasserstofftechnologien.
- Sicherung und Gestaltung der künftigen nationalen Versorgung mit CO<sub>2</sub>-freiem Wasserstoff.

Deutschland kann grünen Wasserstoff nicht in der benötigten Menge herstellen – dazu fehlt es an genügend Strom aus erneuerbaren Energien. Die Bundesregierung setzt daher auf internationale Kooperationen. Strategische Partnerschaften mit Süd- und Westafrika sowie mit Australien sind der Grundstein für die zukünftige Versorgung mit Wasserstoff.<sup>11</sup>

Im Juli 2020 hat die EU-Kommission ihre Wasserstoffstrategie zusammen mit einem Programm zur Integration von Energiesystemen vorgestellt.<sup>12</sup> Die Wasserstoffstrategie basiert auf einem Drei-Stufen-Plan. In der ersten Stufe sollen die ersten Elektrolyseure zur Herstellung von grünem Wasserstoff mit einer Leistung von bis zu 100 Megawatt realisiert werden. Die bestehende Wasserstoffproduktion auf Basis von Erdgas soll in den kommenden Jahren möglichst CO<sub>2</sub>-frei werden, indem die bestehenden Anlagen aufgerüstet werden.

In Phase zwei liegt der Fokus auf der Erweiterung der Elektrolyseurkapazität. Die Kommission erhofft sich davon eine signifikante Kostensenkung bei der Produktion von grünem Wasserstoff. Lokale Schwerpunkte der Wasserstoffproduktion, sogenannte „Hydrogen Valleys“, sollen geschaffen werden.

In der dritten Phase, zwischen 2030 und 2050, soll sauberer Wasserstoff flächendeckend in Sektoren eingesetzt werden, die ohne Wasserstoff nicht dekarbonisiert werden können, wie beispielsweise in der Stahlindustrie. Um der Industrie zu helfen, die mit grünem Wasserstoff verbundenen enormen Kosten zu stemmen, will die Kommission Modelle für Carbon Contracts for Difference (staatliche Garantien für eine

<sup>8</sup> Euractiv (2021). 'Let's reach for the stars': EU aims for green hydrogen below €2/kg by 2030. Abgerufen über: <https://www.euractiv.com/section/energy/news/lets-reach-for-the-stars-eu-aims-for-green-hydrogen-below-e2-kg-by-2030/>. 10. Dezember 2022.

<sup>9</sup> Bundesregierung (2020). Bundesregierung beschließt Wasserstoffstrategie. Abgerufen über: <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/klimaschutz/wasserstoffstrategie-kabinett-1758824>. 15. Dezember 2022.

<sup>10</sup> Die Bundesregierung (2020). Die Nationale Wasserstoffstrategie. Abgerufen über: <https://www.bundesregierung.de/breg-de/suche/die-nationale-wasserstoffstrategie-1759080>. 10. Dezember 2022.

<sup>11</sup> Die Bundesregierung (2022). Wasserstoff – Energieträger der Zukunft. Abgerufen über: <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/klimaschutz/wasserstoff-technologie-1732248>. 11. Dezember 2022.

<sup>12</sup> Europäische Kommission (2020). Eine Wasserstoffstrategie für ein klimaneutrales Europa. Abgerufen über: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0301>. 23. Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

bestimmte Höhe des CO<sub>2</sub>-Preises für Unternehmen, die in den Klimaschutz investieren) entwickeln.<sup>13</sup>

## Fazit

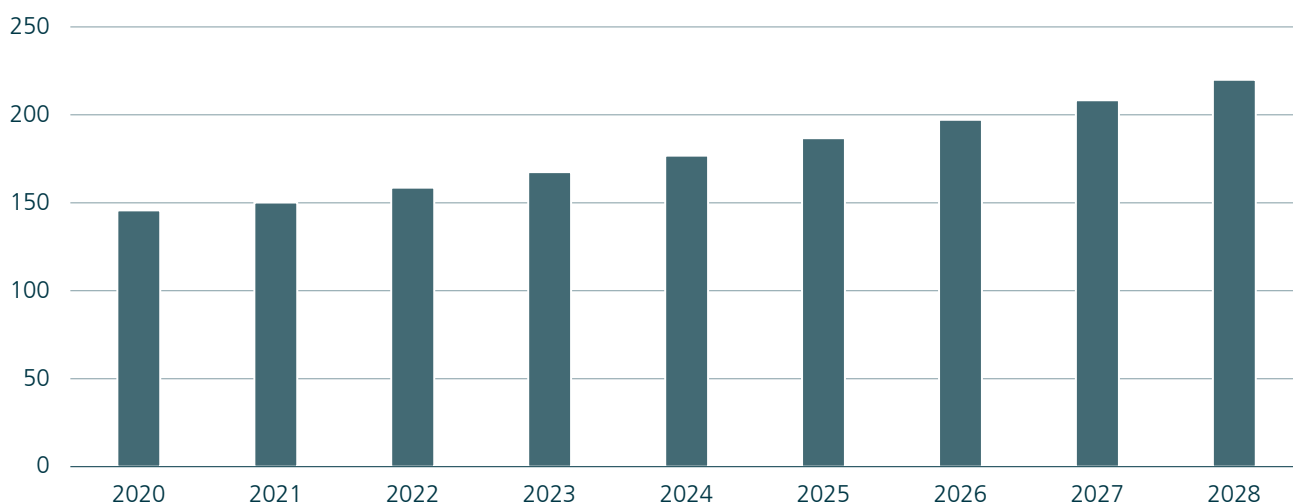
Die Weiterentwicklung von Wasserstofftechnologien verspricht insgesamt spannend zu bleiben und bietet immense Chancen.

Derzeit unterliegt die Wasserstoffwirtschaft jedoch noch einer gewissen Volatilität. So haben Wasserstoffaktien 2021 zwar zugelegt, die Kurse gaben jedoch in 2022 nach, u.a. aufgrund des gestiegenen Zinsumfelds. Denn viele dieser

Unternehmen, insbesondere die Pure Players, können aufgrund hoher Investitionen erst in Zukunft Gewinne erzielen. Wir verfolgen die weitere Entwicklung sorgfältig.

Text: Tanja Bauer

**Abbildung 1:** Marktgröße für Wasserstofferzeugung (in Milliarden USD)



Quelle: GloeNewswire, Deko Investment. Stand: 23. August 2022.

<sup>13</sup> Handelsblatt (2020). Die Wasserstoff-Welt der Zukunft: So will die EU das Energiesystem umbauen. Abgerufen über: [https://www.handelsblatt.com/unternehmen/energie/drei-](https://www.handelsblatt.com/unternehmen/energie/drei-phasen-plan-die-wasserstoff-welt-der-zukunft-so-will-die-eu-das-energiesystem-umbauen/25984390.html)

[phasen-plan-die-wasserstoff-welt-der-zukunft-so-will-die-eu-das-energiesystem-umbauen/25984390.html](https://www.handelsblatt.com/unternehmen/energie/drei-phasen-plan-die-wasserstoff-welt-der-zukunft-so-will-die-eu-das-energiesystem-umbauen/25984390.html). 15. Dezember 2022.

# EXPERTEN-INTERVIEW

## Deka-ESG-Chef: "Aktivisten kapern das Thema Nachhaltigkeit"



**Auf Hauptversammlungen werden Anträge für mehr Klimaschutz oft abgebügelt – auch von Asset Managern, die sonst bei jeder Gelegenheit für Nachhaltigkeit trommeln. Wie kann das sein? Deka-Topmanager Ingo Speich stellt sich unseren Fragen.**

**Ingo Speich gehörte zu den ersten in Deutschland, die von Großkonzernen öffentlichkeitswirksam auf Hauptversammlungen mehr Nachhaltigkeit einforderten – viele Jahre für Union Investment, mittlerweile für Deka Investment, wo er seit April 2019 den Bereich "Nachhaltigkeit und Corporate Governance" leitet. Im Interview erläutert er, warum sein Haus manche Aktionärsanträge zu Umwelt- oder Klimafragen ablehnt – und ob die Asset Manager mit ihren Stimmrechten tatsächlich etwas bewegen können.**

*Herr Speich, viele Asset Manager schreiben sich das Thema Nachhaltigkeit auf die Fahnen. Auf Hauptversammlungen stimmen sie dennoch häufig gegen Anträge, die den Unternehmen mehr Umwelt- oder Klimaschutz abverlangen würden. Nichtregierungsorganisationen wie "Share Action" kritisieren außerdem, dass große Häuser wie Ihres oft gar nicht von ihren Stimmrechten Gebrauch machen. Warum?*

Ingo Speich: Wir gehören zu den Anbietern, die wohl auf den meisten Hauptversammlungen in Deutschland ihre Stimme abgeben. Wir sind aber nicht auf jedem Annual General Meeting eines amerikanischen Mid-Caps dabei, das stimmt. Der Aufwand stünde nicht im Verhältnis zu unseren jeweiligen Beteiligungen, die in aller Regel eher gering sind.

*Ist das der Grund, warum die Deka beim jüngsten "Share Action"-Report so schlecht abgeschnitten hat? Da landete Ihr Haus von 65 analysierten Asset Managern auf dem 62. Platz.*

Speich: Dieses Bild ist sicherlich verzerrt, weil wir bei vielen Unternehmen, zu denen die Aktionärsanträge untersucht wurden, gar nicht oder nicht signifikant investiert sind. In vielen Fällen hätten wir also gar nicht abstimmen können, selbst wenn wir das gewollt hätten.

*Es gab aber auch Aktionärsanträge zu Nachhaltigkeitsfragen, die die Deka explizit abgelehnt hat.*

Speich: Wir haben eine "Proxy Voting Policy" erarbeitet, ein Regelwerk, das einen Rahmen gibt, wie wir mit Aktionärsanträgen umgehen. Wichtig ist hierbei die inhaltliche Auseinandersetzung mit dem Antrag, also die Frage, ob das verfolgte Ziel tatsächlich sinnvoll ist. Wenn eine Umweltorganisation von einem Energieversorger verlangt, von heute auf morgen alle Kohlekraftwerke abzuschalten, ist das aus ihrer Sicht sicherlich die richtige Forderung. Wir sind aber Aktionäre, keine Umweltaktivisten. Für uns muss sich eine Änderung des Geschäftsmodells langfristig für die Unternehmung und damit für die Aktionäre auszahlen. Die Dekarbonisierung ist alternativlos, wir unterstützen entsprechende Initiativen nach Kräften. Dieser Umbau muss aber behutsam erfolgen, sonst werden nicht nur Firmenwerte vernichtet, sondern auch Arbeitsplätze – und zum nachhaltigen Investieren gehört auch, auf soziale Aspekte zu achten. Es gibt außerdem weitere Gründe, warum wir gegen manchen Aktionärsantrag stimmen, der sich aus ESG-Perspektive zunächst sinnvoll anhören mag.

*Und zwar?*

Speich: Wir beobachten einen recht neuen Trend: Aktivistische Aktionäre kapern das Thema Nachhaltigkeit, um daraus Profit zu schlagen.

*Können Sie dafür ein Beispiel nennen?*

Speich: Ein US-Hedgefonds fordert aktuell, einen großen Energiekonzern aufzuspalten – in einen "braunen" und in einen "grünen" Teil.

*Klingt nicht so verkehrt.*

Speich: Im Sinne der Nachhaltigkeit wäre das kontraproduktiv, weil so die nötige Transformation des Gesamtkonzerns ausbleiben würde. Eine solche Aufspaltung würde mit Blick auf den Aktienkurs vielleicht ein kurzes Strohfeuer entfachen, ganz im Sinne des aktivistischen Investors, der dann mit Gewinn aussteigen könnte. Mittelfristig wäre aber weder für die Umwelt noch für das Unternehmen, sprich die Aktionäre, etwas gewonnen.



# EXPERTEN-INTERVIEW

*Wie oft kommt es denn vor, dass Sie einem Aktionärsantrag zustimmen?*

Speich: Relativ häufig. Im vergangenen Jahr haben wir 64 Prozent der Anträge zugestimmt, die von einzelnen Aktionären kamen. Bei Sonderbeschlüssen, wenn es also um weitreichendere Themen wie eine Aufspaltung des Unternehmens oder die Ausschüttungspolitik ging, lag unsere Zustimmungsquote sogar bei 96 Prozent. Auch bei den normalen Tagesordnungspunkten ist es keineswegs so, dass wir alles "abnicken". Im vergangenen Jahr haben wir in 18 Prozent der Fälle gegen die Entlastung und auf fast jeder vierten Hauptversammlung gegen die Vergütung des Vorstands gestimmt. Geplante Kapitalmaßnahmen haben wir sogar mehrheitlich abgelehnt.

*Ist die Erwartung, mit einem Aktionärsantrag in Sachen Nachhaltigkeit etwas zu bewirken, überhaupt realistisch?*

Speich: Ja, das ist es. Ich erinnere mich an die Hauptversammlung eines Energiekonzerns vor zwei Jahren, bei der ein Aktionärsantrag die Initialzündung dazu gab, die Klimastrategie grundlegend zu überarbeiten. Es gab im Anschluss einen intensiven Dialog, an dessen Ende tatsächlich eine bessere Strategie stand. Ich finde es aber schwierig, wenn sich Investoren auf die Brust trommeln und behaupten, sie seien es gewesen, die ein Unternehmen auf den richtigen Weg geführt hätten. Diese Kausalität lässt sich meistens nur sehr schwer herstellen.

*Was ist Ihrer Meinung nach denn der größere Hebel, den die Asset Manager ansetzen können: Die Stimmrechtsausübung oder das Engagement, also der kritische Dialog mit Vorstand und Aufsichtsrat?*

Speich: Das Engagement ist das schärfere Schwert, weil wir da tief in die inhaltliche Diskussion einsteigen können und uns auch häufiger austauschen als nur einmal im Jahr auf der Hauptversammlung. Wir können dem Unternehmen konkrete Wegmarken setzen, beispielsweise wenn es um die Senkung der Kohlendioxidemissionen geht – verbunden mit der klaren Botschaft, dass wir die Aktien verkaufen, wenn diese Ziele nicht erreicht werden. Die Stimmrechte sind aber natürlich ein wichtiges Instrument, um unseren Forderungen Nachdruck zu verleihen. Wenn wir im Gespräch mit dem Aufsichtsrat vor der Hauptversammlung ankündigen, gegen einen Tagesordnungspunkt zu stimmen, wenn er so auf die Agenda kommen sollte, reicht das oft schon aus, um eine Änderung zu erreichen.

Quelle: Institutional Money, 22.02.2022.


# Engagement Bericht 2022



## 2. Engagementgespräche

### 2.1. Schwerpunktunternehmen

Die nachfolgende Tabelle enthält eine Auswahl der Engagementgespräche in 2022 über ESG-Fokusthemen mit Unternehmen, von denen wir signifikante Bestände in unseren Sondervermögen halten.

 Unternehmen	Klimastrategie / CO <sub>2</sub>	Umwelt / Biodiversität	Verschmutzung / Recycling	Lieferkette	Arbeitsbedingungen	Gleichberechtigung	Vergütung Vorstand	Vergütung AR	AR Diversität	AR Kompetenzprofile	AR Unabhängigkeit	Unternehmerisches Verhalten
AboutYou	✓		✓				✓			✓		
Adidas	✓				✓	✓				✓		
Ahold	✓		✓	✓	✓	✓	✓					✓
Air Liquide	✓	✓	✓									
Airbus	✓	✓	✓		✓	✓						
Allianz	✓										✓	✓
ASLM	✓						✓					
Banco Santander	✓	✓				✓	✓		✓	✓	✓	
BASF	✓	✓	✓				✓		✓	✓	✓	
Bayer	✓	✓			✓	✓	✓	✓	✓		✓	
BBVA	✓	✓			✓	✓	✓				✓	
Better Collective	✓											
Bionech												✓
BMW	✓		✓							✓		
BNP	✓	✓		✓	✓	✓						
BP	✓	✓	✓									
Caixabank	✓				✓							
Carnival Corporation	✓		✓							✓		
Casino	✓		✓							✓		
Ceconomy	✓									✓		✓

# Engagement Bericht 2022



Unternehmen	Klimastrategie / CO <sub>2</sub>	Umwelt / Biodiversität	Verschmutzung / Recycling	Lieferkette	Arbeitsbedingungen	Gleichberechtigung	Vergütung Vorstand	Vergütung AR	AR Diversität	AR Kompetenzprofile	AR Unabhängigkeit	Unternehmerisches Verhalten
Cedelco	✓	✓	✓							✓		
Chevron	✓		✓									
Cisco	✓								✓			
Commerzbank	✓			✓	✓		✓		✓		✓	
Covestro	✓						✓				✓	
Daimler Truck	✓		✓	✓	✓		✓				✓	
Delivery Hero	✓		✓	✓	✓	✓						
Deutsche Bank	✓			✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	
Deutsche Börse	✓				✓							
Deutsche Lufthansa	✓	✓	✓			✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Deutsche Post DHL Group	✓					✓						
Deutsche Telekom		✓		✓	✓		✓	✓		✓		✓
Dow Inc.	✓	✓										
E.ON	✓	✓										
Enagas	✓	✓					✓				✓	
Enel	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓		✓	
ENI	✓											
Equinor	✓	✓	✓									
Evonik	✓	✓										
Fielmann							✓	✓	✓	✓	✓	
Flutter	✓				✓	✓						✓
Frankreich	✓				✓		✓				✓	
Fresenius Medical Care	✓				✓							
Fresenius	✓						✓				✓	
Gerresheimer										✓	✓	
Glencore	✓	✓	✓	✓	✓		✓		✓	✓	✓	
Goldman Sachs	✓	✓									✓	✓

# Engagement Bericht 2022



Unternehmen	Klimastrategie / CO <sub>2</sub>	Umwelt / Biodiversität	Verschmutzung / Recycling	Lieferkette	Arbeitsbedingungen	Gleichberechtigung	Vergütung Vorstand	Vergütung AR	AR Diversität	AR Kompetenzprofile	AR Unabhängigkeit	Unternehmerisches Verhalten
HelloFresh	✓		✓				✓				✓	
HSBC		✓			✓							
Iberdrola	✓	✓									✓	
Inditex	✓		✓	✓								✓
Infineon	✓											
ING-DiBa	✓	✓				✓	✓				✓	
Instone Real Estate	✓						✓		✓		✓	
Intesa Sanpaolo	✓				✓							
Israel					✓		✓			✓	✓	
J Sainsbury	✓	✓		✓	✓		✓		✓	✓	✓	
Johnson & Johnson	✓			✓	✓							
JPMorgan Chase							✓				✓	
Just Eat Takeaway	✓		✓									
Kolumbien	✓	✓			✓				✓		✓	
Lanxess		✓	✓		✓							
LEG Immobilien	✓											
Linde	✓	✓	✓									
Llyods	✓				✓						✓	
Mercedes-Benz	✓	✓	✓		✓	✓						
Munich RE	✓	✓				✓						
Nestlé		✓	✓	✓							✓	
Neuseeland	✓	✓										
Novartis	✓		✓	✓	✓	✓						
OMV	✓	✓										
Petrobas	✓	✓	✓				✓				✓	
Porsche	✓		✓				✓	✓				
Prosus	✓		✓				✓		✓	✓		

# Engagement Bericht 2022



Unternehmen	Klimastrategie / CO <sub>2</sub>	Umwelt / Biodiversität	Verschmutzung / Recycling	Lieferkette	Arbeitsbedingungen	Gleichberechtigung	Vergütung Vorstand	Vergütung AR	AR Diversität	AR Kompetenzprofile	AR Unabhängigkeit	Unternehmerisches Verhalten
Prudential plc	✓	✓			✓	✓	✓				✓	
Puma		✓	✓						✓		✓	
Qiagen										✓		
Quantafuel									✓	✓	✓	
Reliance Steel & Aluminum	✓	✓	✓		✓							
RELX	✓				✓	✓	✓					✓
Rheinmetall	✓	✓					✓	✓				
Royal Caribbean Cruises	✓	✓	✓		✓	✓					✓	
RWE	✓	✓	✓				✓		✓	✓	✓	
SAP	✓				✓	✓						
Scout24	✓											
Shell	✓	✓	✓									
Siemens	✓	✓	✓						✓			
Siemens Energy	✓	✓					✓	✓	✓	✓	✓	
Société Générale	✓				✓					✓		
Teleperformance	✓											
Thyssenkrupp	✓	✓	✓									
TotalEnergies	✓	✓	✓		✓							
UBS	✓						✓	✓	✓	✓	✓	
Umicore			✓	✓			✓		✓		✓	
Volkswagen	✓	✓					✓	✓		✓	✓	
Wacker Chemie	✓	✓										
Walgreens	✓	✓		✓	✓	✓						✓
Wells Fargo	✓				✓	✓	✓				✓	
Zalando	✓		✓	✓	✓							✓

# Engagement Bericht 2022

## 2.2. Schwerpunktunternehmen im Detail

### SAP SE

#### Key Facts

Land	Deutschland
Sektor	Software & Services
ESG-Rating MSCI*	AAA
E Score	7,2
S Score	7,9
G Score	6,3

\* 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

- Aufsichtsratszusammensetzung
- Vergütungssystem
- Diversität
- Klimaziele

#### Engagement

Auch in diesem Jahr hat SAP einigen zentralen Regeln der guten Corporate Governance nicht entsprochen, wie Deka im Rahmen der Hauptversammlung bemängelt. Der lange überfällige Wechsel an der Spitze des Aufsichtsrats hat wieder nicht stattgefunden und die riskante Machtkonzentration um den Vorsitzenden hält an. Außerdem wäre mehr Unabhängigkeit und eine Verjüngung des Aufsichtsrats notwendig. Auch bei der Nachfolgeplanung im Vorstand sieht Deka Mängel, nachdem ein Weggang eines Finanzvorstands unvermittelt und ohne Benennung eines Nachfolgers sehr holprig vonstattenging.

SAP hatte schon vor der Hauptversammlung 2022 einen „Lead Independent Director“ (LID), eine Sprecherin der unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder im SAP Aufsichtsrat nach angelsächsischen Muster, benannt, um auszugleichen, dass der Aufsichtsratsvorsitzende nicht unabhängig ist. Deka hatte noch vor der Hauptversammlung im Gespräch mit SAP vorgeschlagen, dass eine Berichtslinie vom Vorstand an die LID eingerichtet werden sollte, um dem in Deutschland bislang unüblichen Amt mehr Gewicht zu verleihen. SAP bestätigte im November, dass die vorgeschlagene Berichtslinie implementiert wurde.

Dem Vergütungsbericht konnte Deka nicht zustimmen, da in der variablen Vergütung des Vorstands ESG-Kriterien nicht genügend berücksichtigt werden. Zudem reichen die Aktienhalteverpflichtungen nach den Standards der Deka nicht aus.

Mit Blick auf die Nachhaltigkeit ist SAPs Selbstverpflichtung zur Klimaneutralität zu begrüßen. Demgegenüber hat das Unternehmen bei der Geschlechterdiversität weiterhin große Schwierigkeiten und Beschwerden von Mitarbeiterinnen über sexuelle Belästigungen bei Betriebsfeiern sowie nach außen gesickerte kritische Anmerkungen des Vorstands über eine Vetternwirtschaft im Unternehmen, lassen erkennen, dass ein kultureller Wandel noch aussteht, auch wenn bereits eine Reihe von Maßnahmen bereits ergriffen wurden.

#### Ausblick

SAP hat strebt an, Diversität zu fördern. Ob die Maßnahmen zu einem Kulturwandel führen, wird sich zeigen. Der Führungswechsel im Aufsichtsrat soll daneben spätestens in zwei Jahren erfolgen. Deka begleitet diese notwendigen Entwicklungen mit konstruktiver Kritik.

# Engagement Bericht 2022

Aareal Bank AG

## Key Facts

Land	Deutschland
Sektor	Banken
ESG-Rating MSCI*	AA
E Score	2,6
S Score	4,5
G Score	7,9

\* 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
- Vergütungssystem
- Klimastrategie / CO<sub>2</sub>
- CSR-Reporting

## Engagement

In 2022 gab es ein ESG Engagement Meeting mit Aareal Bank und diverse Management Meetings.

Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats wurde eruiert und die Wahl von Marika Lulay in den Aufsichtsrat abgelehnt, da sie bereits als CEO von GFT agiert und ein weiteres Aufsichtsratsmandat bei EnBW hat und mit der Wahl bei Aareal damit zu viele Aufsichtsratsmandate inne gehabt hätte (wir fordern bei Deka, dass ein CEO max. ein weiteres AR Mandat ausübt, um genug Zeiteresourcen für die Ausübung seiner Ämter zu haben). Der Wahl von Hans-Hermann Lotter in den Aufsichtsrat haben wir zugestimmt, da er zwar als nicht unabhängig anzusehen ist (er kommt von Seiten des Übernehmers Atlantic BidCo von Advent), aber insgesamt sind immer noch >50% der Aufsichtsratsmitglieder als unabhängig anzusehen.

Das neue Vergütungssystem wurde in der Ausgestaltung besprochen und enthält nun einige positive Veränderungen. So wurden vermehrt ESG Kriterien berücksichtigt, die Pensionszusagen wurden deutlich verringert mit Einzahlungen von 8% der Zielvergütung vs. zuvor 15% und der Garantiezins von 4% wurde abgeschafft. Das Pensionssystem wurde auf beitragsorientierte Pensionszusagen (Defined Contributions) umgestellt. Es werden nun variable Vergütungsbestandteile 5 Jahre zurückbehalten vs. vorher nur 3 Jahre und die neue Claw Back Regelung auf bereits ausgezahlte Bestandteile wurde auf 7 Jahre verlängert. 55% der variablen Vergütung werden nun in Aktien bezahlt. Das maximale Gesamtgehalt wurde auf 4,5 Mio. EUR von zuvor 5,5 Mio. EUR gekürzt. Der von uns kritisierte Abwandlungsfaktor (Modifier) von 20% auf die Gruppenkomponente wurde abgeschafft. ESG macht nun 15% des Gesamtbonus aus.

Erfolge zeigte die Bank auch bei der Umsetzung der Unternehmenspolitik hin zu energieeffizienten und nach Umweltkriterien zertifizierten Gebäuden. Digitale Lösungen in der Wohnungswirtschaft über Aareon soll den CO<sub>2</sub>-Ausstoß vermindern. Aareal hilft mit diesen Maßnahmen mit, das Pariser Klimaabkommen zur max. globalen Erwärmung von 2 Grad (angestrebt 1.5 Grad) bis 2050 einzuhalten. Es wurden diverse Green Bonds zur Refinanzierung emittiert. Das CSR Reporting gibt einen guten Überblick über die geplanten Maßnahmen.

Die Strategie Aareal Next Level wurde weiter eingehend diskutiert und hier vor allem die Beschleunigung im Ausbau von Aareon durch organisches Wachstum und über Akquisitionen und auch im Commercial Real Estate Bereich. Zur Erreichung der Wachstumsbeschleunigung und Margensteigerung bei Aareon wurde bereits in 2020 der erfahrene Partner Advent International mit einer 30% Beteiligung an Aareon mit ins Boot genommen.

Diverse Interventionen gab es in Ende 2021/Anfang 2022 von Seiten Petrus Advisers, die als Erfolg den Rücktritt der Aufsichtsratsvorsitzenden Marija Korsch und die Abwahl der Aufsichtsratsmitglieder Christof von Dryander und Dietrich Voigtländer verbuchen konnten. Neu als Aufsichtsratsvorsitzender wurde Prof. Dr. Helmut Wagner bestellt und dann auf der Hauptversammlung im Mai 2022 bestätigt.

Den ersten Versuch der Atlantic BidCo (Centerbridge/Advent) im Dezember 2021 zur Übernahme der Aareal Bank zu einem Preis von 29 EUR haben wir nicht unterstützt, auch nicht als im Januar 2022 der Übernahmepreis auf 31 EUR erhöht wurde. Wir waren der Meinung, und haben dies auch gegenüber Aareal Bank zum Ausdruck gebracht, dass der Übernahmepreis zu niedrig lag, da vor allem Aareon ein sehr wertvolles Asset für die Aareal Bank darstellt. Die Übernahmequote lag letztendlich nur bei 42,6% und damit unter der angestrebten Übernahmequote von 60%. Damit war der erste Übernahmeversuch gescheitert.

# Engagement Bericht

## 2022

Nach einer verkürzten Frist für ein neues Übernahmeangebot wurde von Seiten Atlantic BidCo ein neues Übernahmeangebot in April 2022 zu 33 EUR vorgelegt, was bereits vorab von 37% der Aktionäre unterstützt wurde. Der Bieter Atlantic BidCo (Centerbridge/Advent) konnte im Vorfeld Teleios, Talomon, Vesa, CPPIB kanadischer Pensionsfonds und Petrus Advisers von dem Bid überzeugen, die sich langfristig an Aareal beteiligen werden. Auch wir haben uns nun dem Übernahmeangebot angeschlossen, da es einen fairen Preis für die Gesamtbank darstellte und der Bankenmarkt in den letzten Monaten unter Druck kam, was die relative Bewertung vorteilhaft erscheinen ließ. Für die Aareal Bank birgt die Übernahme die Chance, in einem gesicherten Umfeld den Wachstumspfad zu beschleunigen (Commercial Real Estate von 30 Mrd. EUR auf 40 Mrd. EUR bis 2026) und mit der Expertise der Partner das Geschäft von Aareon (Wohnungswirtschaft Software) noch schneller auszubauen. Aareon ist bereits Marktführer in der IT Wohnungswirtschaft in Europa. Der Übernahmeversuch war erfolgreich mit einer Annahmequote von 84%.

### **Ausblick**

Wenn der rechtliche Merger vollzogen ist, ist im Nachgang mit einem Squeeze-Out am Markt zu rechnen.



# Engagement Bericht 2022

BASF SE

## Key Facts

Land	Deutschland
Sektor	Chemie
ESG-Rating MSCI*	A
E Score	5,8
S Score	2,1
G Score	5,7

\* 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

- Aufsichtsratsvergütung
- Vorstandsvergütungssystem
- Klimastrategie / CO<sub>2</sub>

## Engagement

Die Aktienkursentwicklung von BASF leidet seit Jahren unter anderem darunter, dass einige Geschäftsbereiche wenig profitabel sind und BASF eine unmoderne und wenig leistungsorientierte Corporate Governance nachgesagt wird. Vor diesem Hintergrund sehen viele Investoren wenig Chancen, dass BASF die schwache Profitabilität in den betreffenden Bereichen verbessern kann. Deka kritisiert bei der Hauptversammlung, dass die variable Vorstandsvergütung zu wenig auf die Erfolge der Geschäftsbereiche abstellt und damit zu wenig Anreize gesetzt werden, auch in den einzelnen Geschäftsbereichen Erfolge zu erzielen. Außerdem ist der BASF Vorstand zu nahezu 100 Prozent mit „Eigengewächsen“ besetzt, wodurch neue Einflüsse und Ideen, aber auch Konkurrenz von außen stark reduziert. Damit bleibt BASF im DAX-Vergleich zurück, wo im Durchschnitt weniger als die Hälfte der Vorstandsmitglieder aus den eigenen Reihen stammen.

BASFs Einsatz für Energie aus Windkraft begann bereits vor der aktuellen Energiekrise und stieß zuerst teilweise auf Unverständnis. Deka nimmt diese Entwicklung positiv auf, kritisiert aber, dass der geplante Verkauf der Öl- und Gas-Tochtergesellschaft Wintershall nicht rechtzeitig erfolgt ist und sich inzwischen aufgrund von juristischen und politischen Verwicklungen sehr schwierig gestaltet.

## Ausblick

Die Energiekrise macht dem gesamten Chemiesektor und auch BASF bekanntermaßen sehr zu schaffen. Die geplanten und bereits vertraglich vereinbarten Zulieferungen von Windenergie braucht Zeit, ebenso wie eine Diversifizierung im Bereich der fossilen Energieträger. Alles spricht dafür, dass – wie die Internationale Energy Agency schreibt, der Ausstieg aus den fossilen Energien nicht schnell genug geht. Deka setzt sich dafür ein, dass der begonnene Kurs in Richtung Erneuerbarer mit Nachdruck fortgesetzt wird. Auch den Ausstieg aus Wintershall sehen wir weiterhin als wichtigen Schritt, der so bald wie möglich erfolgen sollte.

# Engagement Bericht 2022

HeidelbergCement

## Key Facts

Land	Deutschland
Sektor	Baustoffe
ESG-Rating MSCI*	AA
E Score	8,1
S Score	5,7
G Score	6,4

\* 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

- Klimastrategie / CO<sub>2</sub>
- Umweltthemen

## Engagement

HeidelbergCement ist weiterhin einer der größten CO<sub>2</sub>-Emittent im DAX, was daran liegt, dass der Grundstoff Kalkstein viel Kohlendioxid enthält und in der Verarbeitung freigibt und somit die Zementproduktion mit hohen CO<sub>2</sub>-Emissionen belastet ist. Die gesamte Branche braucht einen tiefgreifenden technologischen Wandel, um bis 2050 die Klimaneutralität zu erreichen. Zwar ist HeidelbergCement bereits durch mehrere Projekte im Bereich der CO<sub>2</sub> Abscheidung, d.h. Sicherung von CO<sub>2</sub> in Depots, engagiert. Die Kosten für diese Technologie sind jedoch bislang zu hoch und die Kapazitäten weltweit sind limitiert. Deko setzt sich deshalb bei der HeidelbergCement Hauptversammlung für ein verstärktes Engagement in der Forschung ein. Außerdem fordert Deko, dass hinsichtlich Recycling, als einer weiteren Methode zur Reduktion von Emissionen, ein höheres Level erreicht werden sollte. Zugleich sieht Deko bei der neuen Eco-Marke des Unternehmens Chancen, sich im Wettbewerb mit ökologischen Lösungen vorteilhaft zu positionieren. Dabei erwartet Deko ein Höchstmaß an Transparenz.

Der Zementsektor ist zugleich mit Blick auf die Biodiversität mit Risiken behaftet. Deko hat deshalb in der Hauptversammlung Fragen zum Management von Biodiversität gestellt, das bislang nicht sehr konkret ausdefiniert ist. Es fehlen konkrete Ziele zur Leistungsbemessung – bis auf eine Abdeckung der Abbaugelände. Generell sind allerdings Leistungskriterien zur Biodiversität derzeit branchenübergreifend in der Diskussion.

## Ausblick

Der Weg in die Klimaneutralität ist gerade in der Zementbranche sehr steinig. Deko begleitet HeidelbergCement konstruktiv und zugleich kritisch dabei, die Klimaziele zu erreichen. Mit Blick auf die Biodiversität wird Deko ebenfalls weiterhin genauer nachfragen, bis die Ziele detaillierter ausdefiniert sind.

# Engagement Bericht 2022

## Neuseeland

### Key Facts

Land	Neuseeland
ESG-Rating MSCI*	AA
E Score	5,2
S Score	5,8
G Score	5,7

\* 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

- Klimastrategie / CO<sub>2</sub>
- Menschenrechte

### Engagement

In einem Gespräch mit Deka informierten Repräsentanten des neuseeländischen Schatzamtes über Neuseeländische Green Bonds, die in einem breit gefächerten Programm unter anderem Maßnahmen zum nachhaltigen Transport sowie der Wärmesanierungen öffentlicher Gebäude, eingeschränkt auch Wärmedämmung privater Haushalte, finanzieren sollen.

Ein weiteres Themenfeld ist Eindämmung von Treibhausgasen in der Landwirtschaft, denn in Neuseeland entstehen 45% der Treibhausgase in der Landwirtschaft, d.h. in der Viehhaltung und Fleischproduktion. Aktuell beschränken sich die Maßnahmen im Rahmen des Green Bonds Programms auf die Reduzierung der Emissionen im Rahmen der bisherigen klassischen Landwirtschaft, wobei in diesem Kontext auch in Forschung investiert werden soll. Forschung hinsichtlich Alternativen zur Viehwirtschaft, wie zum Beispiel der „Vertikalen Landwirtschaft“ oder „Laborfleisch“, ist im Kontext dieses Bondprogramms aufgrund von formalen Auflagen jedoch nicht möglich.

Ein weiteres Forschungsprojekt befasst sich mit der Sammlung von Energie aus Erneuerbaren mithilfe eines Speichersees. Neuseeland hat bereits mit über 80% einen sehr hohen Anteil an Erneuerbaren Energien in der Stromversorgung. Mithilfe eines Speichersees soll nun möglicherweise der Anteil des Stroms aus Erneuerbaren bis hin zu 100% erhöht werden.

### Ausblick

Weltweit muss der Fleischkonsum abnehmen, nicht nur damit die Klimaziele erreicht werden, auch die Nahrungssicherheit ist durch einen hohen Fleischkonsum gefährdet. Vor diesem Hintergrund wird Deka nicht nur die Dekarbonisierungsprojekte in der klassischen Landwirtschaft sowie in Transport und Immobiliensektor in Neuseeland unterstützen, sondern auch die beteiligten Experten dazu ermuntern, Alternativen auszuloten.

Außerdem setzt sich Deka für eine soziale Ausgestaltung von grünen Finanzierungen ein und fordert eine Einbeziehung von Experten zu sozialen Aspekten in den Gremien, welche die Green Bond Programme steuern. Neuseeland hat einige soziale Herausforderungen zu bewältigen. Vor allem sind die Immobilienpreise in den letzten Jahren sehr stark gestiegen und Wohnraum ist für viele nicht mehr bezahlbar. Neuseeland hat deshalb im OECD Vergleich einen sehr hohen Anteil an Obdachlosigkeit. Die soziale Ungleichheit spiegelt sich in einigen weiteren zentralen statistischen Werten wider: Neuseeländische Männer europäischer Herkunft verdienen im Median 40.000 Neuseeländische Dollar, während die Ureinwohner Neuseelands, die Maori, nur 30.000 Neuseeländische Dollar erreichen. Unter den Obdachlosen sind die Maori mit 45% deutlich überrepräsentiert, da ihr Bevölkerungsanteil bei insgesamt 16% liegt. Alle ökologischen Programme sollten deshalb sozialverträglich erfolgen und die aufgezeigten Probleme mindern.

# Engagement Bericht 2022

## 2.3. Impact Unternehmen

### Kalera:

Im Mai besuchte unser Fondsmanager Dr. Patrick Jahnke die neueste Vertical-Farming-Anlage von Kalera in Houston.

**Abbildung 1:** Anlage von Kalera in Houston



Kalera baut und betreibt horizontale Landwirtschaft. Dafür wird weit weniger Wasser benötigt als in der konventionellen Landwirtschaft und es kommt zu keinem Einsatz von Pestiziden oder Fungiziden. Über das innovative Geschäftsmodell Vertical Farming haben wir bereits in unserem letzten Engagementbericht im Zusammenhang mit Wasserknappheit und Deckung des Nahrungsmittelbedarfs der wachsenden Weltbevölkerung berichtet.

**Abbildung 2:** Dr. Patrick Jahnke (2. von rechts) bei der Besichtigung der Anlage



An dem Sitz von Kalera in Houston werden beispielsweise Salate in großen Hallen gezüchtet. Das Unternehmen sucht für die Standorte seiner Farming-Anlagen die Nähe von Großstädten. Dadurch kommt es zu signifikanten CO<sub>2</sub>-Einsparungen beim Transport. Allerdings zeigt sich im Fall von Kalera leider, dass auch trotz größtem Engagement nicht immer ein positives Ergebnis erzielt werden kann.

Obwohl das Geschäftsmodell als sehr nachhaltig bezeichnet werden kann und wir uns regelmäßig mit dem Management als auch dem Aufsichtsrat ausgetauscht haben, haben wir dennoch beschlossen uns im Verlauf des Jahres von unserer Position in Kalera zu trennen. Das Unternehmen hat weiterhin ein gutes Produkt, hat sich aber strategisch zu oft geändert und letztendlich unser Vertrauen verloren. Durch unnötige Übernahmen hat das Unternehmen zudem seinen finanziellen Spielraum verloren und befindet sich in fortlaufenden Umstrukturierungen.

### BASF und Quantafuel:

Am 20. Oktober waren wir auf der weltweit größten Kunststoffmesse in Düsseldorf, der „K“ Messe. Hier haben wir uns u.a. mit BASF zum Thema Recycling ausgetauscht. Dabei hat BASF auch die Zusammenarbeit mit dem Partnerunternehmen Quantafuel vorgestellt. Quantafuel, die wir schon in unserem letzten Engagement Bericht vorgestellt hatten, recycelt mit einem Pyrolyse-Prozess alten Kunststoff in neues Öl, mit dem dann wiederum neuer Kunststoff produziert werden kann.

Auf der Messe konnten wir uns bei BASF einen Überblick verschaffen, wie dies funktioniert: Quantafuel verwandelt Plastikmüll in neues Öl, aus dem BASF Kunststoff Pellets herstellt. Diese werden beispielsweise vom deutschen Automobilzulieferer Witte genutzt, um Türgriffe für Fahrzeuge zu produzieren, die wiederum von Daimler bzw. der Mercedes-Benz Group in Autos verbaut werden.

Ingo Speich, unser Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance, nahm außerdem im Rahmen der „K“ Messe an einer Paneldiskussion von BASF zum Thema Transformation von Unternehmen teil. Im Talk wurde über die Gestaltung und Schaffung einer nachhaltigeren Zukunft angesichts beispielloser globaler Herausforderungen und Unsicherheiten diskutiert. Es wurde die Rollen von Produzenten, Regulierungsbehörden und Kapitalmärkten erörtert und wie ein Gleichgewicht zwischen ehrgeizigen und dennoch realistischen Zielen gefunden werden kann (siehe Foto Seite 76).

# Engagement Bericht 2022

## Nikola Motor:

Nikola Corporation produziert emissionsfreie, batterie- und wasserstoffelektrische Fahrzeuge wie Elektro-LKWs und entwickelt Prototypen von Wasserstoff-LKWs. Da das Unternehmen in der Vergangenheit jedoch sowohl Corporate Governance als auch Produktprobleme hatte, wollten wir von dem neuen Management und der Produktentwicklung einen eigenen Eindruck gewinnen. Das Unternehmen stand letztes Jahr mit negativen Schlagzeilen im Rampenlicht. Gegen den ehemaligen Nikola-Chef waren nämlich Betrugsvorwürfe aufgekommen, dass das Unternehmen außer Fahrzeugkonzepten keine funktionsfähigen Prototypen vorzuweisen habe.

**Abbildung 1:** LKW-Testfahrt auf dem Werksgelände von Nikola Motor

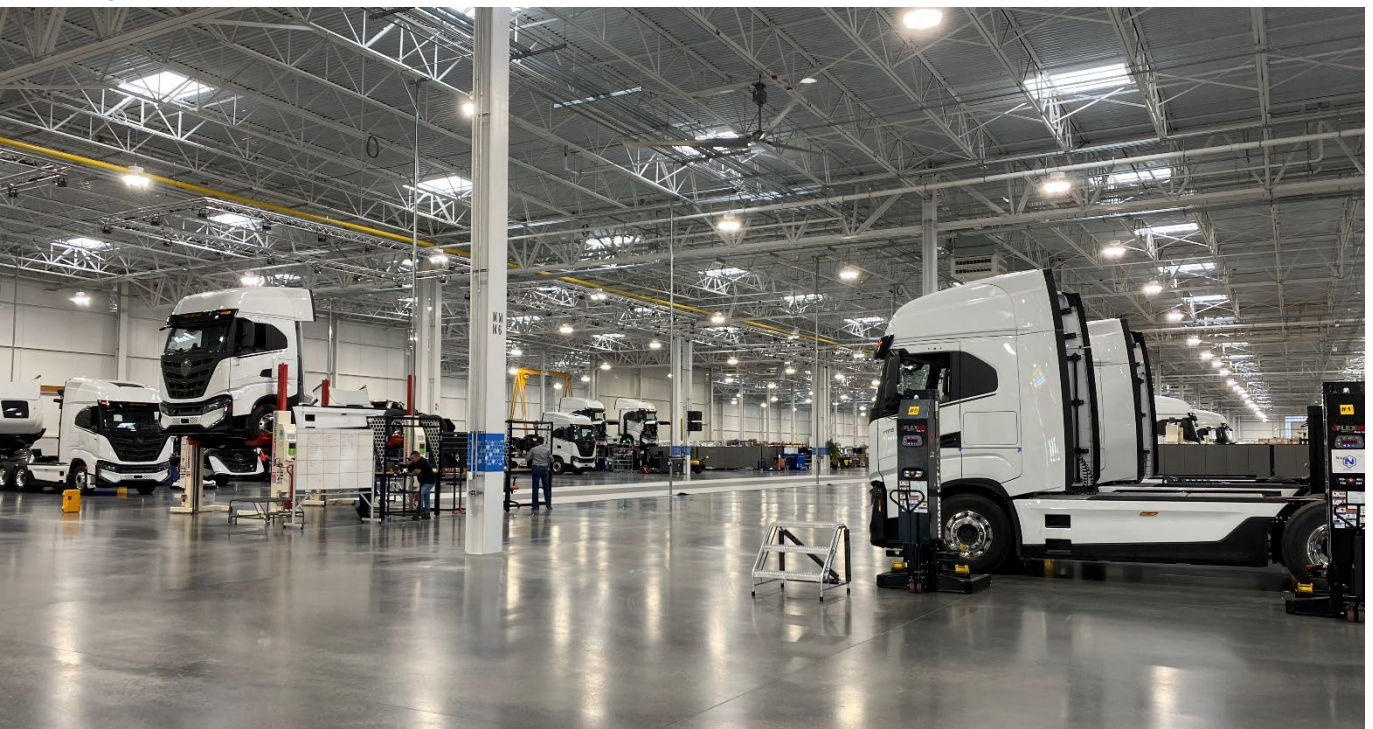


Bei unserem diesjährigen Unternehmensbesuch haben wir das Werk bei Phoenix in Arizona besichtigen können. Wir hatten freien Zugang zur Produktionsanlage und durften sogar die LKWs selbst testfahren. Zudem hatten wir die Möglichkeit als Beifahrer in einem LKW mit voller Nutzlast auf öffentlichen Straßen mitzufahren. Auch den LKW-Prototypen mit verbauter Wasserstoff-Brennstoffzelle konnten wir vor Ort begutachten. Dessen Markteinführung ist in der zweiten Jahreshälfte 2023 geplant.

Nach der Besichtigung des Werks trafen wir den neuen Vorstandsvorsitzenden, den ehemaligen Chef von Opel für Europa. Der neue Vorsitzende möchte die unstetige Vergangenheit des Unternehmens hinter sich lassen und blickt zielorientiert nach vorne. Das neue Management hat einen guten Eindruck hinterlassen. Wir werden jedoch weiter kritisch beobachten, wie Nikola Motor in Zukunft handelt und welche Strategien das neue Management verfolgt.

Texte: Dr. Patrick Jahnke, Bianca Scior

**Abbildung 2:** Das Werk von Nikola Motor bei Phoenix



# Engagement Bericht 2022

Interview mit unserem Fondsmanager:

## Ein Gespräch mit Dr. Patrick Jahnke über medizinische Überwachung, Innovation und unsere alternde Gesellschaft

*Patrick, dieses Jahr warst Du zu Besuch bei Masimo – was genau macht das Medizintechnikunternehmen?*



Das Unternehmen produziert in erster Linie Blut-Sauerstoff Sensoren, die während der Covid-19 Krise in Krankenhäusern eine besondere Relevanz hatten. Darüber hinaus produziert Masimo ein Bildschirm-System, welches die Integration einer Vielzahl an separater Maschinen in der Intensivstation ermöglicht. Der Output dieser Maschinen wird von

Masimo gebündelt auf einem Bildschirm dargestellt. Anstatt 5-10 separate Geräte überwachen zu müssen, können Mediziner auf nur einem Bild alle vitalen Indikatoren der Patienten sehen, egal ob diese von einer Phillips oder GE Maschine erhoben werden. Mit der „Root Platform“ und dem „Patient SafetyNet“ ist es Ärzten darüber hinaus möglich, ihre Patientinnen und Patienten von überall im Krankenhaus zu überwachen.<sup>1</sup> Auf einem mobilen Handgerät können bis zu 40 zu behandelnde Personen beobachtet werden.

*Das klingt für Laien erst einmal komplex – wie waren Deine direkten Eindrücke vor Ort?*

Die Eindrücke vor Ort waren sehr gut. Uns ging es vor allem um zwei Punkte: Erstens, wie steht Masimo nach der Covid-19 Krise da und hat Covid-19 dazu geführt, dass eine breitere Anzahl an Krankenhäusern den Mehrwert des Masimo Produktsortiments wahrgenommen hat? Und zweitens, was bedeutet der Strategiewechsel von einem reinen Krankenhausanbieter hin zu Konsumelektronik (in Folge der neuen Masimo Gesundheitsuhr) für die zukünftige Profitabilität von Masimo.

*Masimo hat ja ursprünglich als kleines „Garagen Start-Up“ begonnen. Inzwischen beschäftigt das Unternehmen über 4.600 Mitarbeitende – wie wichtig war der Faktor Innovation für diese Erfolgsstory?*

Masimo ist ein Medizintechnikunternehmen das von Ingenieuren gegründet wurde. Der Faktor Innovation spielt daher eine zentrale Rolle. Das Herzstück der Masimo Technologie ist ein Ansatz mit dem sich der Sauerstoffgehalt von Blut genauer messen lässt als mit herkömmlichen Geräten. Die Kombination einer genaueren Messung zusammen mit einer vereinfachten und mobilen Darstellung ist dabei entscheidend für den Erfolg von Masimo. Um relevant zu bleiben bedarf es in der Medizintechnik kontinuierlicher Innovation. Masimo investiert jährlich einen Betrag in Höhe von etwa 11 % in Forschung und Entwicklung, das ist in etwa doppelt so hoch wie bei Industrie- oder Automobilkonzernen.



*Das Unternehmen wurde 1989 mit dem Ziel gegründet, Behandlungsergebnisse zu verbessern und Pflegekosten zu senken.*

*Welche Rolle werden solche Unternehmen und Ihre Technologien in unserer zunehmend älter werdenden Gesellschaft mit mangelndem Pflegepersonal spielen?*

Die zunehmend alternde Gesellschaft erhöht den Druck auf die vorhandenen Krankenhausbetten sowie auf die Versicherungskassen. Der Mangel an Pflegepersonal verschärft die Lage in den Krankenhäusern zudem. Daher ist der Druck groß, Ergebnisse in der Behandlung zu verbessern. Krankenkassen, vor allem in den USA, gehen daher zunehmend auf eine ergebnisbasierte Preisgestaltung über. Dabei werden Krankenhäuser nicht für die Dauer der Behandlung bezahlt, sondern für ein erfolgreiches Ergebnis. Eine Studie hat gezeigt, dass sich durch die Einführung des Überwachungssystems von Masimo die Verlegung von erkrankten Personen in die Intensivstation um fast die Hälfte hat reduzieren lassen.<sup>2</sup> Weniger Pflegepersonal schafft es durch die Systeme eine größere Anzahl von Patienten besser zu überwachen. Durch den steigenden Druck auf freie Krankenhausbetten wird es zudem nötig sein, ein breiteres Spektrum von Erkrankungen zu Hause zu behandeln. Dafür bedarf es technologischer Innovationen wie der von Masimo.

<sup>1</sup> Masimo (2022). The History of Masimo. Abgerufen über: <https://www.masimo.de/products/hospital-automation/surveillance/safetynet/>. 10. Dezember 2022.

<sup>2</sup> Taenzer, A.H., J.B. Pyke, S.P. McGrath und G.T. Blike (2010). Impact of pulse oximetry surveillance on rescue events and intensive care unit transfers: a before-and-after concurrence study. *Anesthesiology* 112(2).

# Engagement Bericht 2022

*Nun sind persönliche medizinische Daten, gerade wenn wir von Technologien zur Überwachung sprechen, hochsensibel. Datenschutzlecks werden daher häufig als Risikofaktor für Unternehmen in dieser Branche gesehen – wie wird dieses Thema für Masimo eingeschätzt?*

Da die Sensoren und Geräte von Masimo bisher fast ausschließlich in Krankenhäusern im Einsatz waren und dort erfasste Daten lediglich aufgenommen aber nicht verarbeitet oder gespeichert werden, war das Risiko von Datenschutzlecks in der Vergangenheit eher gering. Kürzlich hat Masimo jedoch mit seiner Technologie eine Gesundheits-Tracking Uhr für den privaten Gebrauch veröffentlicht. Hier sollte das Thema Datensicherheit also deutlich an Relevanz gewinnen. Zudem hat Apple Masimo aufgrund dieser neuen Uhr mit dem Vorwurf von Patentverletzungen der eigenen Apple Watch vor Gericht gezogen, nachdem Masimo bereits zuvor Apple wegen Patentverletzungen verklagt hatte.<sup>3</sup> Es bleibt also definitiv spannend.

Das Interview führte Anne Gugel



<sup>3</sup> Reuters (2022). Apple lawsuits say health monitoring company Masimo copied Apple Watch. Abgerufen über: [https://www.reuters.com/legal/litigation/apple-lawsuits-say-](https://www.reuters.com/legal/litigation/apple-lawsuits-say-health-monitoring-company-masimo-copied-apple-watch-2022-10-20/)

[health-monitoring-company-masimo-copied-apple-watch-2022-10-20/](https://www.reuters.com/legal/litigation/apple-lawsuits-say-health-monitoring-company-masimo-copied-apple-watch-2022-10-20/). 15. Dezember 2022.

# Engagement Bericht 2022

## 2.4. Kolumbien – Wie die Welt stückchenweise besser wird



### Ein Länderbeispiel mit positivem Impact

Kolumbien ist in unseren Breitengraden wohl eher als Urlaubsziel anstatt für das Thema Nachhaltigkeit bekannt. Denn das Land verfügt über einen einzigartigen Reichtum an Naturbesonderheiten:

Amazonas, Pazifik- und Karibikküste sowie zahlreiche Nationalparks. Die UNESCO hat insgesamt fünf Gebiete in Kolumbien zu Biosphärenreservaten erklärt. Außerdem ist Kolumbien einer der weltweit größten Kaffeeproduzenten. Auf Kaffeeplantagen hat die Kaffeebohne von der Ernte bis zur Verarbeitung eine lange Tradition.

Aber es gibt noch mehr Besonderheiten. Kolumbien hat eine reiche Artenvielfalt: 10% der weltweit vorhandenen Arten sind auf kolumbianischem Boden vertreten. Mit einer enorm hohen Biodiversität und aufgrund der großen Zahl von heimischen Arten, Gattungen und Familien sowie vielfältigen Ökosystemen gehört Kolumbien zu den Megadiversitätsländern dieser Erde. Kolumbien ist reich an Wasser, denn es verfügt jährlich über 2,1 Mrd. qm Wasserressourcen, die aus Feuchtgebieten, Sümpfen, Lagunen, Flüssen und anderen fließenden Gewässern stammen und das Grundwasser speisen. Ungefähr 46% der Fläche Kolumbiens ist mit natürlichen Wäldern bedeckt; 19% mit anderen Vegetationstypen der Savannen-, Trocken- und Feuchtgebiete; 1% mit Gewässern, schneebedeckten Gebirgen, urbanen Siedlungen, etwa 34% der Fläche Kolumbiens werden landwirtschaftlich bewirtschaftet.

Jedoch sind etwa 25% der Feuchtgebiete Kolumbiens in den letzten Jahrzehnten verschwunden, vor allem infolge von Bergbauaktivitäten, Entwaldung und Flussverschmutzung. Und Kolumbien ist nach Daten von Greenpeace das fünfverschmutzteste Land Lateinamerikas (nach Mexiko, Chile, Peru und Brasilien). Weiterhin sind für 2022 die

enorme Anzahl von 161 neuen Ölbohrplätzen geplant, viermal mehr als die 46 bestehenden Standorte aus dem Jahr 2018.

Kolumbien steht vor großen sozialen und gesellschaftlichen Herausforderungen. Zwar sind der Verschuldungsgrad und die Treibhausgase pro Kopf vergleichsweise niedrig, aber im Land herrscht große Ungleichheit in der Einkommensverteilung. Circa  $\frac{1}{4}$  der Bevölkerung lebt unterhalb der Armutsgrenze, die Arbeitslosigkeit und Jugendarbeitslosigkeit sind hoch. Die Demokratie in Kolumbien gilt schon lange als angeschlagen. In den letzten Jahren nahmen Korruption, Polizeigewalt und soziale Ungleichheit noch zu, was zu großen landesweiten Protesten in den Jahren 2019 bis 2021 führte.

So ist das Land zwar ökologisch gesehen reich an Natur und hat vergleichsweise sehr gute Voraussetzungen, welche es erhalten möchte. Gleichzeitig aber steht Kolumbien vor großen politischen und sozialen Herausforderungen. Daher hat sich der Staat folgenden Zielen verschrieben:

Nachhaltiges Wirtschaftswachstum („Sustainable Growth“) soll zur sozialen und politischen Stabilität beitragen und der breiten Bevölkerung bessere Lebensgrundlagen schaffen. Die COVID-Pandemie hat das Land ökonomisch schwer getroffen. Während dieser Zeit haben viele Menschen ihre Jobs verloren. Aussagegemäß konnten 90% dieser Jobs nach zwei Jahren wiederhergestellt werden und die Einkommensverteilung (Gini-Index) konnte sich trotzdem um zwei Prozentpunkte leicht verbessern.

Das Land investiert gezielt in Trinkwasser und Abwasserinfrastruktur; insbesondere in ländlichen Regionen. Denn in 2015 gab es Wasseraufbereitung und Kläranlagen lediglich für 37% des Wasserverbrauchs, während es 2022 aktuell 54% sind. Der Zugang zu sauberem Trinkwasser und Sanitäreinrichtungen ist fortwährend steigend und die Basis für eine landesweite, gesunde Lebensgrundlage.

Ein weiteres erklärtes Ziel ist die Energiewende. Auch hierzu wird es ein Gesetz geben, dass die Transformation beschleunigt. Ziel für 2022 ist es 60% der Energie über Wasserkraft und 14% durch grüne Technologien, wie Solar und Wind, zu gewinnen. Der Rest besteht zunächst noch aus Kohle, Öl und Gas. Denn andererseits befindet sich das Öl-, Gas- und Kohleunternehmen namens Ecopetrol SA zu 88% in staatlicher Hand. Die Transition bei dem Staats-Unternehmen sei angestoßen. Es gibt einen Fünfjahres-Plan zu Dekarbonisierung, Umbau und Diversifikation der Geschäftstätigkeiten, sodass auf erneuerbare Energien, wie grünen bzw. blauen Wasserstoff, Solar und Wind, umgestellt werden kann (siehe auch Kapitel 1.15. Das bunte Wachstum von Wasserstoff).<sup>1, 2</sup>

<sup>1</sup> Grüner Wasserstoff ist die Bezeichnung für Wasserstoff, der CO<sub>2</sub>-neutral durch Elektrolyse von Wasser hergestellt wird. Bei der Elektrolyse wird Wasser in seine Bestandteile Sauerstoff und Wasser gespalten. Der dafür benötigte Strom wird aus erneuerbaren Energiequellen erzeugt, z. B. Windenergie, Wasserkraft oder Sonnenenergie. Da weder die Herstellung von grünem Wasserstoff noch die Endprodukte Wasserstoff und Sauerstoff umwelt- und klimaschädlich sind, ist grüner Wasserstoff klimaneutral.

<sup>2</sup> Blauer Wasserstoff wird aus der Dampfreduktion von Erdgas gewonnen. Dabei wird Erdgas in Wasserstoff und CO<sub>2</sub> gespalten. Bei diesem Dampfreformierungsverfahren wird das Kohlendioxid jedoch nicht in die Atmosphäre emittiert. Stattdessen wird es gelagert oder industriell verarbeitet. Die Carbon Capture and Storage (CCS)-Technologie kann verwendet werden um CO<sub>2</sub> unterirdisch zu speichern. Damit verursacht auch blauer Wasserstoff keine CO<sub>2</sub>-Emissionen. Die langfristigen Auswirkungen der Lagerung sind jedoch noch ungewiss und Leckagen können Umwelt und Klima noch immer negativ beeinflussen.



# Engagement Bericht 2022

„Sauberer Nahverkehr“ steht darüber hinaus auf der Agenda. So ist die Anzahl zugelassener Elektro- & Hybrid-Fahrzeuge für den öffentlichen Transport seit 2018 stark gestiegen.

Die Bekämpfung der Entwaldung ist erklärtes Umweltziel und dient zur Erhaltung der reichhaltigen Natur und Wasservorkommen. Denn die reichhaltige Bewaldung und der Regenwald (50% Anteil am Land) sind durch die Abholzung bedroht. Die Regierung wird bis August 2022 30% der Fläche unter Naturschutz stellen um die Biodiversität zu schützen und den Klimawandel aufzuhalten. Seit 2017 gibt es ein Gesetz das illegale Rodung als Umweltstraftat ahndet, die Wege werden kontrolliert, Waldfeuer überwacht und neue Bäume gepflanzt. Diese Maßnahmen haben aussagegemäß die illegale Abholzung schon stark reduzieren können.



Neben landesspezifischen Zielen hat sich der Staat zu dem Paris Agreement (-20% Ziel), den SDGs der Agenda 2030 sowie der Biodiversitätskonvention verpflichtet. In Glasgow hat Kolumbien den Klimapfad weiter auf -51% bis 2030 fortgeschrieben und die Klimaneutralität bis 2050 zugesagt.

Zur Finanzierung dieser zahlreichen Vorhaben bedient sich Kolumbien „grüner Anleihen“, die nach einer internen sowie externen Prüfung ausgewählte Projekte unterstützen. Der erste Green Bond wurde von dem lateinamerikanischen Staat im September 2021 begeben. Weitere Darlehen sollen auch mit dem Fokus von Abfallwirtschaft, Kreislaufwirtschaft und nachhaltiger Landwirtschaft ausgereicht werden um noch einen größeren Teil der Bevölkerung zu erreichen und eine breitere Einkommensverteilung zu erzielen. Darin wird es 22 Projekte innerhalb folgender sechs SDG (Sustainable Development Goals)-Kategorien geben:



Das Finanzministerium von Kolumbien sieht sich als eines der führenden Länder in Südamerika für Green Bond Programme und hat dafür bspw. die Auszeichnung als „Sovereign Green Bond Award 2021“ erhalten. Neben dem Green Bond Framework soll es künftig auch Social Bond Principles geben. So können neben Green Bonds auch „Social Bonds“ mit speziellen sozialen Zielen, wie z. B. zur sozialen Gerechtigkeit bei der Anpassung an den Klimawandel und für die Unterstützung bei der Nahrungsmittelversorgung begeben werden.

Neben dem Social Framework möchte Kolumbien zur Verbesserung des Gini-Indikators (Maßstab für eine gerechte Einkommensverteilung) und zur Reduzierung von Arbeitslosigkeit weiterhin öffentliche und soziale Investitionen tätigen (Fiscal Stimulus) und dadurch Multiplikator-Effekte auslösen. Die Neugestaltung der Sozialleistungen hat vor allem zur Reduktion der Jugendarbeitslosigkeit sowie der älteren Generation geführt.

Der kolumbianische Staat hat, unserer Einschätzung nach, wesentliche Indikatoren für die soziale und ökologische Verbesserung der Lebensgrundlagen im Land identifiziert und begonnen diese projektbezogen anzugehen. Dazu bedient er sich der Mittel von grünen und vermutlich bald auch sozialen Anleihen, deren Investoren und Kunden gezielt solche Pläne unterstützen möchten. Eine Investition, die nicht nur eine rentable Rendite erwirtschaftet, sondern auch ein Land unterstützt, dessen Transformation womöglich einen überproportional positiven Einfluss erzielen und Vorbildfunktion für weitere Entwicklungsländer darstellt.

Text: Griseldis Burger

# Engagement Bericht 2022

## 2.5. Aktive Teilnahme an Veranstaltungen



**Ingo Speich** im Gespräch mit Holger Zschäpitz (Leitender Wirtschaftsredakteur, WELT AM SONNTAG) und Nando Sommerfeldt (stellv. Ressortleiter Wirtschaft und Innovation, WELT AM SONNTAG) im Live-Podcast „Alles auf Aktien“ am 28.04.2022.

**Andreas Thomae** bei der virtuellen Zuschaltung der Rede auf der Hauptversammlung von Deutsche Bank AG am 19.05.2022.



# Engagement Bericht 2022



**Ingo Speich** beim Besuch einer Testanlage des Fraunhofer-Instituts für Rotorblätter für Windenergiesysteme in Bremerhaven am 14.09.2022.

# Engagement Bericht 2022

**Ingo Speich**, Saori Dubourg (Member of the Board of Executive Directors, BASF) und Horst Klink (CEO ALBIS) auf einer Paneldiskussion im Rahmen der „K Messe“ zum Thema „Making the journey go faster. How to transform industries in challenging times“.



Keynote **Ingo Speich** beim Sustainability Kongress 2022 zu „Der Kapitalmarkt als Motor der nachhaltigen Transformation“, Telekom Hauptstadtrepräsentanz in Berlin am 21.10.2022.

# Engagement Bericht 2022

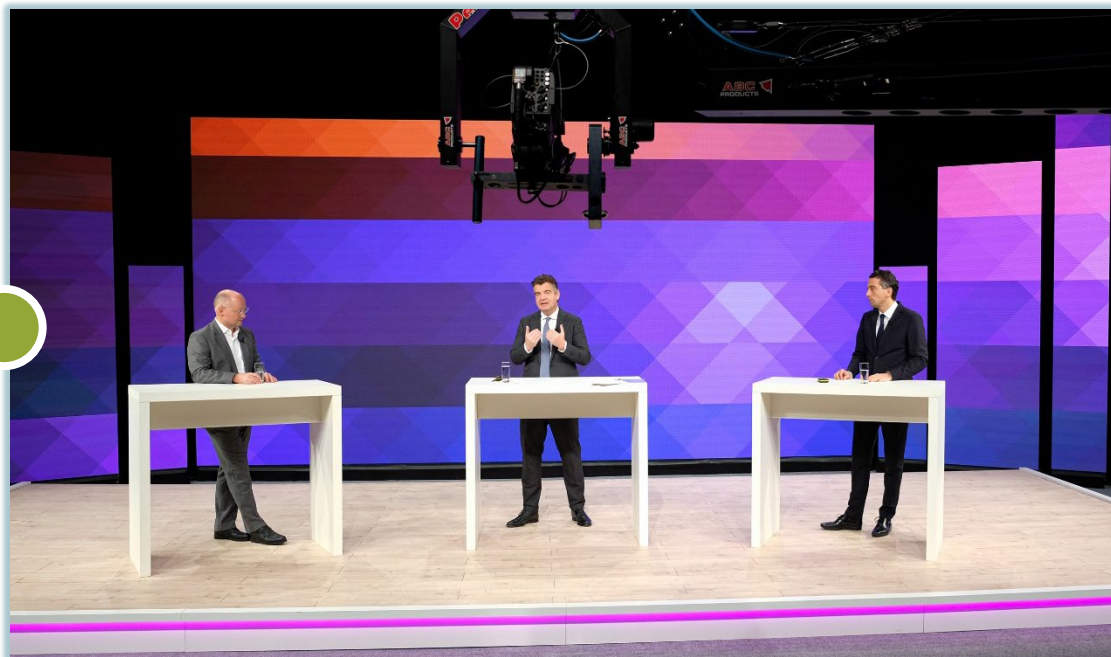
**Dr. Alex Kusen** bei der Key Note zum Herbstkongress der DekaBank zu „Eine Welt ist nicht genug“, Osnabrück am 3.11.2022.



Carola Schuler (Leiterin EMEA Banken, Moody's Investors Service), **Andreas Thomae**, Julia Haake (Market Strategy; Moody's ESG Solutions), Lucia Lopez (Senior Credit Officer, ESG, Moody's Investors Service) beim Panel "The Path to Net Zero" auf der Moody's Frankfurt Banking and Insurance Conference am 3.11.2022.

# Engagement Bericht 2022

Christof Schwab (Director Business Development Computershare), Marc Tüngler (Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.) und **Ingo Speich** beim virtuellen HV Management Seminar 2022 von Computershare am 18.11.2022 in Meckenheim.



Vortrag von **Ingo Speich** zu „ESG-Erwartungen aus Investorensicht“ beim virtuellen HV Management Seminar 2022 von Computershare am 18.11.2022 in Meckenheim.

# Engagement Bericht 2022

**Ingo Speich** als Teilnehmer der Paneldiskussion „Sustainability in the new World Order“ im Rahmen der DSW/Better Finance International Investors Conference 2022 am 06.12.2022 in Frankfurt am Main (Foto rechts). / Teilnehmer der Diskussionsrunde von links nach rechts (Foto unten): **Ingo Speich**, Matthias Kopp (WWF), Jella Benner-Heinacher (Moderatorin, DSW), Daniel Schmidt (SAP), Ulrike Sapiro (Henkel).



# Engagement Bericht 2022



## 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 resultieren. In dieser Übersicht werden die in diesem Jahr angesprochenen ESG-Themen dargestellt.

 Unternehmen	Klimastrategie / CO <sub>2</sub>	Umwelt / Biodiversität	Verschmutzung / Recycling	Lieferkette	Arbeitsbedingungen	Gleichberechtigung	Vergütung Vorstand	Vergütung AR	AR Diversität	AR Kompetenzprofile	AR Unabhängigkeit	Unternehmerisches Verhalten
Adidas	✓			✓	✓	✓				✓		
Allianz	✓		✓		✓						✓	
BASF	✓		✓			✓	✓	✓				
Bayer	✓	✓	✓									✓
BMW	✓	✓	✓									
Commerzbank	✓					✓			✓	✓		
Continental	✓						✓		✓	✓	✓	✓
Daimler	✓		✓	✓			✓	✓		✓		
Delivery Hero					✓		✓	✓	✓		✓	
Deutsche Bank						✓	✓	✓		✓	✓	
Deutsche Börse	✓						✓	✓				
Deutsche Lufthansa	✓	✓	✓									
Deutsche Post	✓	✓					✓	✓				
Deutsche Telekom										✓	✓	
E.ON	✓	✓		✓						✓		
Fresenius Medical Care					✓	✓	✓	✓			✓	
Fresenius					✓	✓				✓		
HeidelbergCement	✓	✓	✓				✓	✓				✓
Infineon	✓						✓	✓	✓	✓	✓	



# Engagement Bericht 2022



Unternehmen	Klimastrategie / CO <sub>2</sub>	Umwelt / Biodiversität	Verschmutzung / Recycling	Lieferkette	Arbeitsbedingungen	Gleichberechtigung	Vergütung Vorstand	Vergütung AR	AR Diversität	AR Kompetenzprofile	AR Unabhängigkeit	Unternehmerisches Verhalten
Merck	✓		✓		✓		✓	✓				
Munich RE	✓					✓	✓	✓	✓	✓	✓	
ProSiebenSat.1 Media										✓		
RWE	✓	✓	✓							✓	✓	
SAP	✓		✓		✓					✓		
Siemens	✓	✓	✓						✓			
Siemens Energy	✓	✓	✓									
ThyssenKrupp	✓	✓	✓				✓				✓	
Volkswagen	✓		✓				✓	✓	✓			

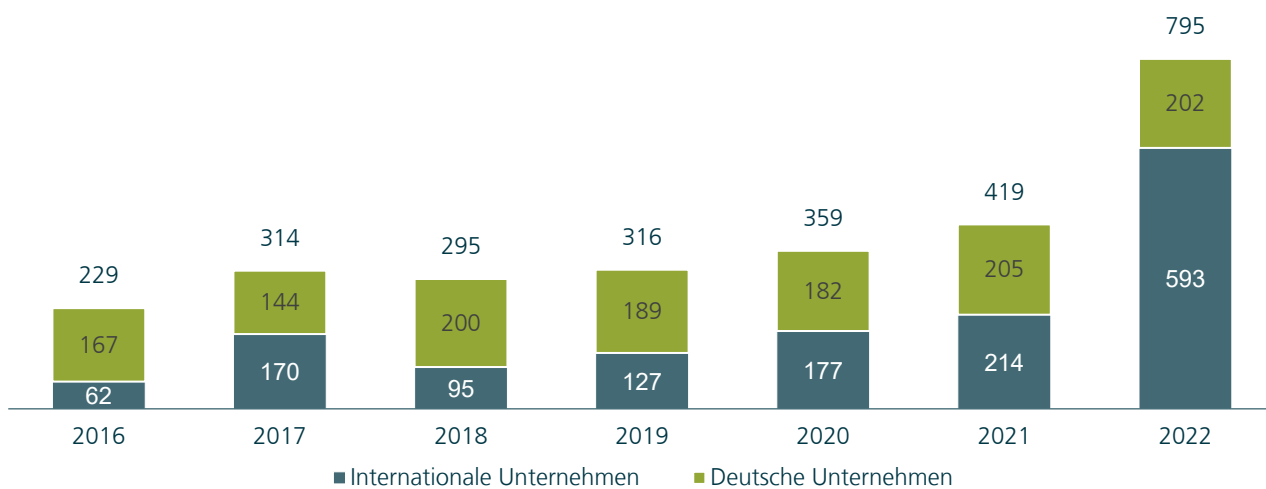


# Engagement Bericht 2022

## 3.2. Abstimmungen auf Hauptversammlungen 2022

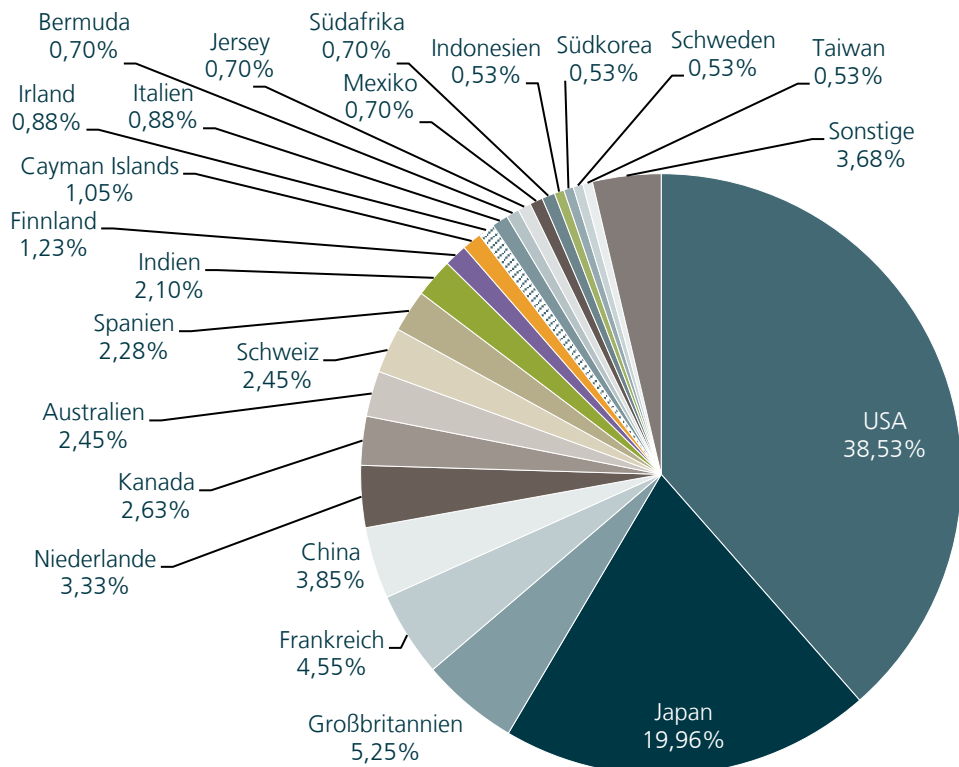
Im Jahr 2022 stimmte die Deka Investment insgesamt bei 807 Hauptversammlungen ab. Dabei hat die Deka Investment bei 795 Hauptversammlungen die Stimmrechte im Interesse der Fondsanleger wahrgenommen. Der Anteil der deutschen Hauptversammlungen liegt bei knapp 25% (Abbildung 1). Ca. 18% der Tagesordnungspunkte wurden abgelehnt, bei 1% 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



Quelle: Deka Investment. Stand: 30.12.2022

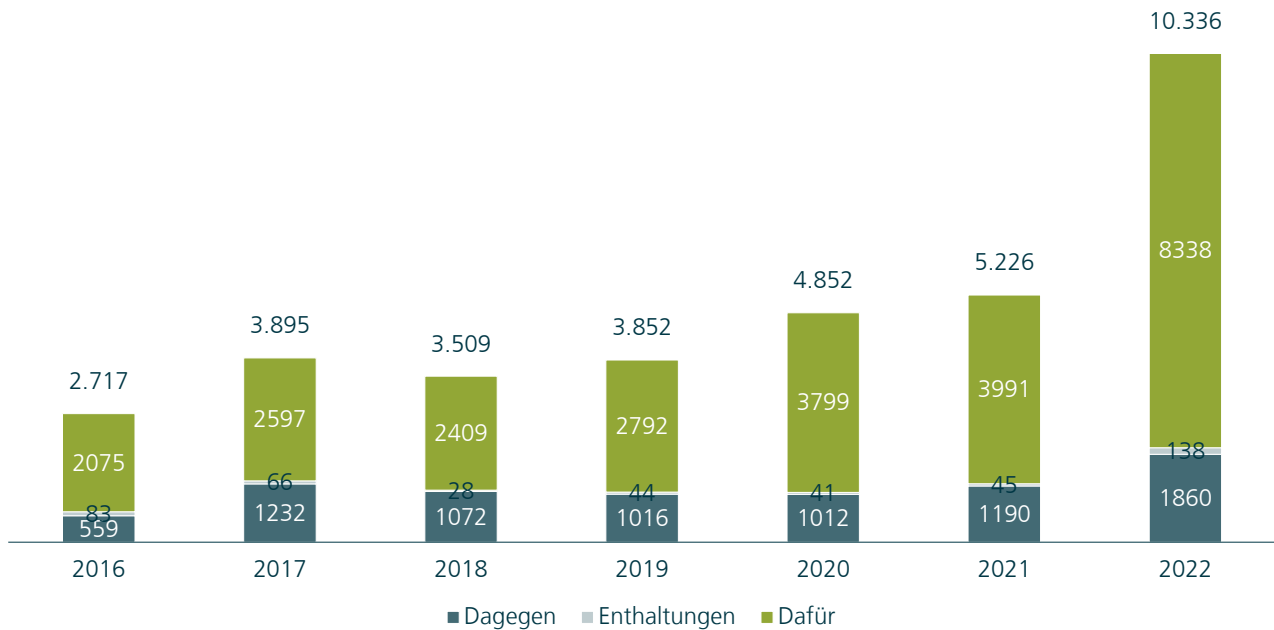
**Abbildung 2:** Internationale Abstimmungen



Quelle: Deka Investment. Stand: 30.12.2022

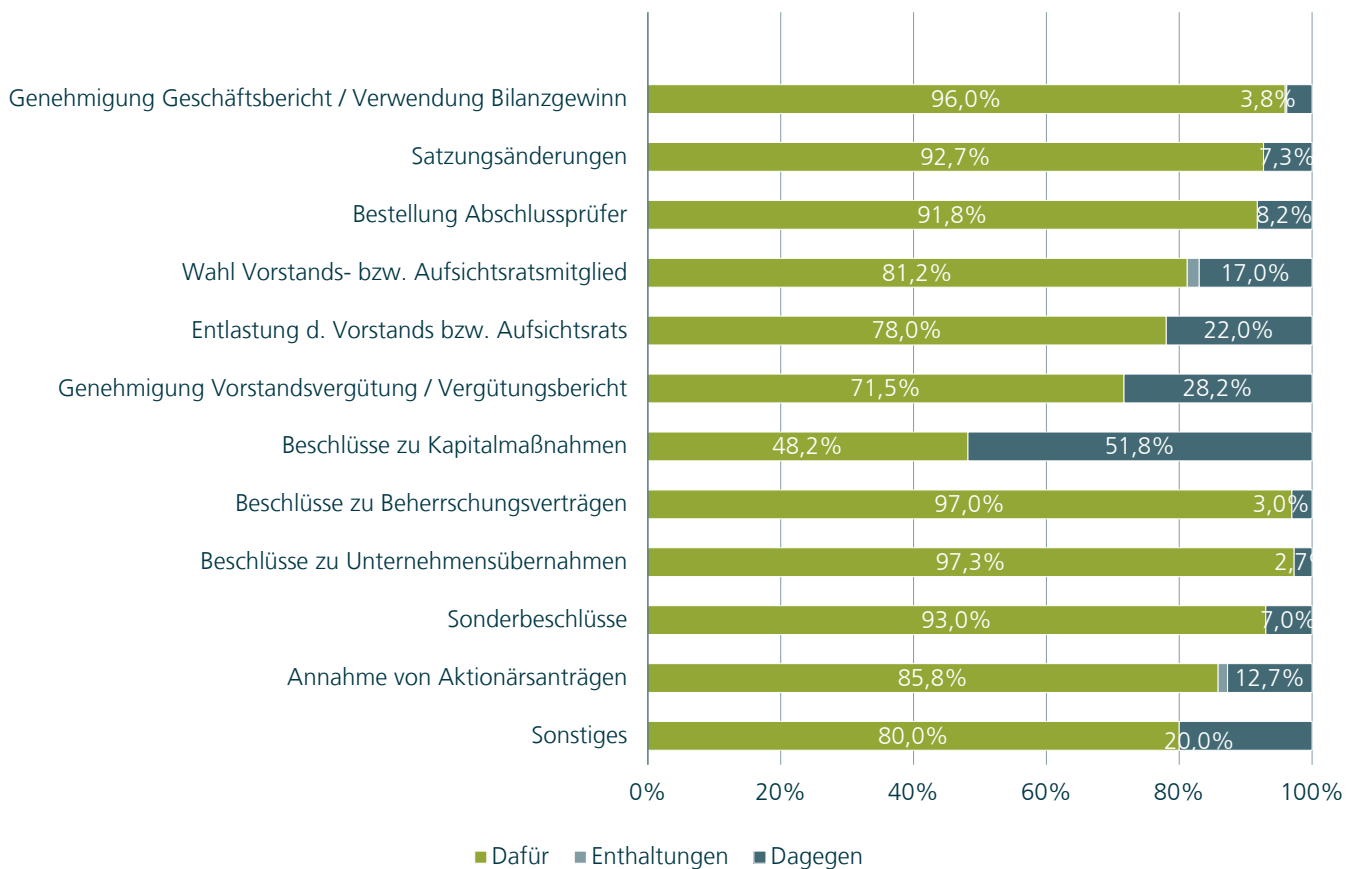
# Engagement Bericht 2022

Abbildung 3: Abstimmungsergebnisse



Quelle: Deka Investment. Stand: 30.12.2022

Abbildung 4: Abstimmungsergebnisse nach Themenfeld



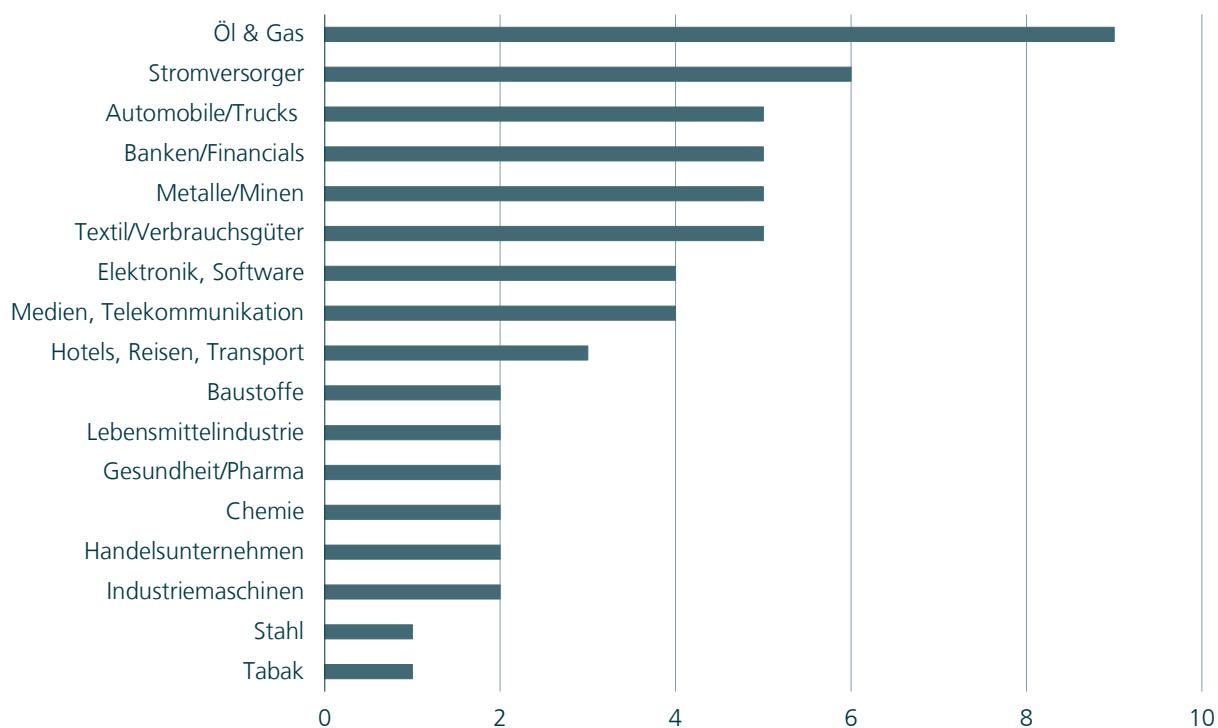
Quelle: Deka Investment. Stand: 30.12.2022

# Engagement Bericht 2022

## Nicht-Entlastung bei schweren PAI-Defiziten

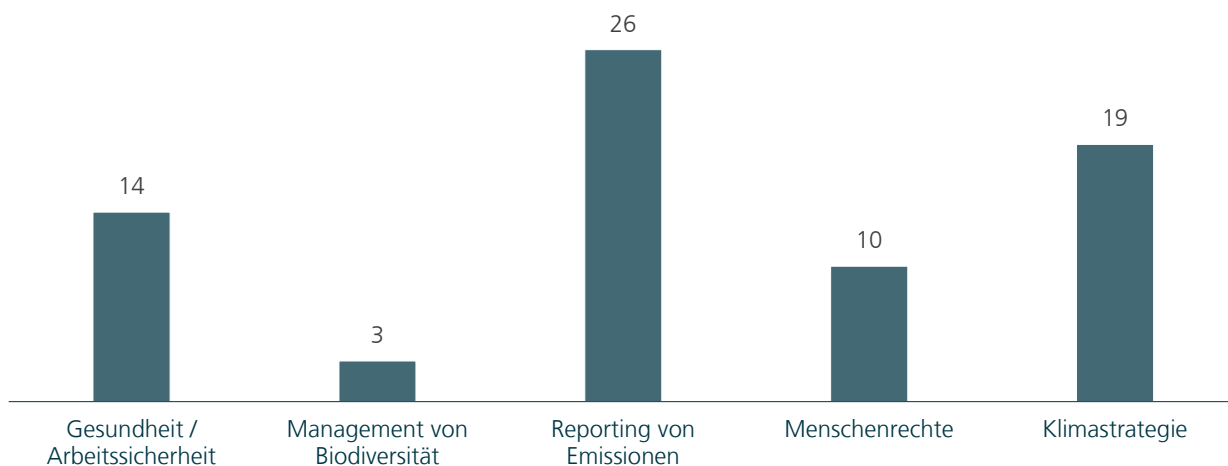
Bei unseren Abstimmungen und Engagements wurden PAI Daten (Principal Adverse Impact) zur Messung von ESG Risiken herangezogen, bzw. aufgrund der vorerst eingeschränkten Datenlage wurden relevante Ratings unter anderem zu den durch die PAI-benannten Faktoren Klimastrategie, Einhaltung von Arbeits- und Menschenrechten sowie Management von Biodiversität berücksichtigt, mit definierten Obergrenzen, die im Rahmen der Stimmrechtsausübung bei mehr als 60 Unternehmen zur Nichtentlastung des Managements führten.

**Abbildung 5:** Sektoren der Unternehmen, deren Management aufgrund von PAI-bezogenen Faktoren nicht entlastet wurde



Quelle: Deka Investment. Stand: 30.12.2022

**Abbildung 6:** Faktoren (KPIs), bei denen schwere Defizite bestanden, die zur Nicht-Entlastung des Managements geführt haben (in %).



Quelle: Deka Investment. Stand: 30.12.2022

# Engagement Bericht 2022

## 3.3. HV-Saison 2023 und die Auswirkungen der Corona-Notfallgesetzgebung



Die Anpassungen zur Durchführungen von Hauptversammlungen im Rahmen der COVID-19 Pandemie, die uns die letzten 2 Jahre begleiteten, haben weiterhin Auswirkungen auf die neue Hauptversammlungssaison 2023.

Durch die jüngste Gesetzgebung im Nachgang zur Corona-Notfallgesetzgebung können die Unternehmen in der kommenden-Saison 2023 weiterhin entscheiden, ob sie eine virtuelle oder eine Präsenz-Hauptversammlung einberufen. Das „Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften und Änderung weiterer Vorschriften“ vom 26.07.2022 sieht vor, dass die Unternehmen neben der Wahl des Formats (virtuell, präsent oder hybrid) auch über diverse Details entscheiden können, wie die Möglichkeit zum Fragen stellen im Vorfeld oder nur während der Hauptversammlung.

Die Durchführung einer rein virtuellen Hauptversammlung bedarf in Zukunft jedoch einer entsprechenden Satzungsregelung. Allerdings gewährleistet der Gesetzgeber für die Hauptversammlungssaison 2023 eine Übergangsfrist, sodass Unternehmen im Jahr 2023 ihre Hauptversammlungen auch ohne Satzungsänderung rein virtuell durchführen dürfen. Daher ist für die Saison 2023 davon auszugehen, dass die Unternehmen ihre Hauptversammlung voraussichtlich größtenteils weiterhin virtuell durchführen werden.

Nach Ansicht der Deko weist das neue Gesetz zu virtuellen Hauptversammlungen einige Schwächen auf. So können Unternehmen, die im Vorfeld von Hauptversammlungen Fragen zulassen und diese auch vorab beantworten, darauf bestehen, dass während der Hauptversammlung selbst nur

Fragen zu ganz neuen Sachverhalten und Folgefragen mit Bezug auf die vorab eingereichten Punkte gestellt werden dürfen. Dabei liegt es im Ermessen des Unternehmens, zu entscheiden, ob die Anschlussfragen schon beantwortet wurden. Dann müssen diese nicht mehr beantwortet werden.

Im Jahr 2022 gab es mehrere Hauptversammlungen, bei denen die Emittenten vorab Fragen im Investorenportal beantworteten. Die eigentliche Veranstaltung verkam zu einer monologhaften Darbietung mit Ansprachen und Imagefilmen. Daher legen wir großen Wert darauf, dass zukünftig Fragen im Rahmen der Hauptversammlung beantwortet werden und eine lebendige Diskussion stattfinden kann.



Mit Blick auf die bevorstehenden Abstimmungen über Satzungsänderungen zu virtuellen Hauptversammlungen, möchte die Deko die Fragerechte gewahrt sehen. Außerdem sollten die Satzungsänderungen auf einen sehr engen zeitlichen Rahmen begrenzt bleiben, damit technologische und prozesshafte

Entwicklungen im weiteren Verlauf berücksichtigt werden und einfließen können. Beispielsweise sind viele Unternehmen heute davon überzeugt, dass Fragen auf elektronischem Wege während der Hauptversammlungen ein Risiko darstellen und den Rahmen sprengen können. Demgegenüber haben erste Beispiele gezeigt, dass dies durchaus möglich ist. Für solche „Lernprozesse“ sollte Raum bleiben, vor dem Abläufe, welche die Aktionärsrechte unmittelbar betreffen, dauerhaft in den Satzungen verankert und in Stein gemeißelt werden.

# Engagement Bericht 2022

## 3.4. Starke Stimme in stürmischen Zeiten

**Bei den Hauptversammlungen 2022 hat die Deka in vielen Treffen der Aktionärinnen und Aktionäre wichtige Akzente gesetzt: für nachhaltige Unternehmenspolitik, Kurshalten trotz vieler externer Störfaktoren und Solidität der Geldanlage.**

In Neubiberg beginnt der Frühling gefühlt schon etwas früher als im Rest der Republik, genauer gesagt am 18. Februar: Da hat der Chiphersteller **Infineon** an seinem dortigen Hauptsitz am Rande Münchens zur virtuellen Hauptversammlung (HV) geladen – und die verläuft für alle Aktionärinnen und Aktionäre noch in Vorkriegszeiten sonnig herzerwärmend.

23 Prozent höhere Dividende als im Vorjahr dank hoher Gewinne, eine anhaltende Sonderkonjunktur bei den kostbar knappen Halbleitern, Milliardeninvestitionen in ein neues Chipwerk ... Der scheidende Vorstandschef Ploss zeigt sich denn auch rundum glücklich: „Ich bin stolz darauf, was wir in den letzten Jahren geschaffen und bewegt haben.“ Kein Wunder, dass auch die meisten Wortmeldungen eher Lobeshymnen gleichkommen. Das Gesamtbild glitzert alles überstrahlend.

Allerdings nicht, wenn man von allen Seiten und zugleich im Detail hinschaut – so wie Cornelia Zimmermann. Die Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei der Deka Investment sieht zwar auch die zehnjährige Erfolgsstory der Ära Ploss, doch nicht nur eitel Sonnenschein. Und das sagt die Expertin auch im Namen der Deka-Geldanlegenden beim Chipriesen: „Infineons ökologischer Fußabdruck hat sich 2021 im Vergleich zu 2020 verschlechtert, und die CO<sub>2</sub>-Belastung ist relativ zum Wachstum gestiegen“, schüttet Zimmermann auf der HV spürbar Wasser in den Wein. In Sachen Nachhaltigkeit und damit Zukunftsfähigkeit gibt es noch einiges zu tun.

Zimmermann belässt es aber nicht bei Kritik, sondern zeigt eine Lösung auf: Infineon habe eine verschlechterte Klimabilanz, weil die Partner in der Lieferkette nicht genauso straff auf Umweltfreundlichkeit verpflichtet würden wie bei den Aktivitäten der eigenen Firma. Für seine Zuliefernden Firmen „sollte das Unternehmen dringend Zielvorgaben definieren, um so die Klimastrategie zu vervollständigen“, regt die Deka-Rednerin an. Zimmermanns Redebeitrag ist ganz typisch für das Engagement der Deka bei den Unternehmen, in die ihre Fonds investieren. „Engagieren ist die erste Wahl – und aktiv Unternehmen verbessern“, beschreibt Ingo Speich das Credo.

**„Engagieren ist die erste Wahl – und aktiv Unternehmen verbessern“**

Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Der Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei der Deka Investment legt Wert darauf, dass diese kritische Begleitung einen langfristigen und anhaltenden Substanzgewinn bewirkt – ganz im Sinn seiner Kundinnen und Kunden, denen es in der ganz großen Mehrheit eben auch um langfristige Vermögensbildung geht. Schließlich sollen die mehr als 55 Milliarden EUR Rekordausschüttungen der Dax-Firmen in der diesjährigen HV-Saison keine Eintagsfliegen bleiben.

Dazu braucht es Management mit strategischem Weitblick – und Aktionäre, die diese Politik aktiv mitgehen. „Das bietet Chancen und positive Aspekte im Hinblick auf die Kapitalanlage“, so Speich. Die Unterstützung bei der Arbeit für den richtigen Kurs dürfe aber nicht als „Blankobrief für Firmen“ verstanden werden.

Auch darum begleiten die Deka-Expertinnen und -Experten kontinuierlich das Vorgehen des Managements. Gerade in Zeiten akuten Handlungsdrucks durch Lieferkrisen, Corona oder Kriegsfolgen steht dieser langfristige Fokus im Kern der HV-Beiträge der Deka: Wie ist das Produktportfolio aufgestellt? Steht die Finanzierung auf soliden Füßen? Wird in zukunftsträchtige Felder investiert – und konsequent auch dort abgebaut, wo die Zukunft nicht zur Ausrichtung passt? Stimmen Gewinn und Dividenden mit diesen Rahmenbedingungen überein und zeigen positive Kontinuität? Das sind wichtige klassische Kriterien für anhaltenden Erfolg.

Immer wichtiger für die Zukunftsfähigkeit wird aber auch die Arbeit an den Nachhaltigkeitskriterien, so Speich. Umweltfreundliches Wirtschaften, ethisch und soziales Handeln und ein ebenso nachhaltig verantwortliches Management: Diese Ausrichtung an den ESG-Kriterien setzt auch 2022 wieder in den Deka-Beiträgen Schwerpunkte.

Schließlich spielt ESG auch bei den Deka-Fonds eine wesentliche Rolle im Investment-Prozess, besonders natürlich bei Nachhaltigkeitsfonds. Hier sind eigene Analysen aus den Geschäftszahlen der Unternehmen, Branchen-Benchmarks oder der direkte Kontakt mit den Firmen ebenso wichtig wie ESG-Ratings. Ein Mehrwert für die Anlegenden. Nicht nur bei den Hauptversammlungen setzen sich die Deka-Expertinnen und -Experten zudem dafür ein, die Firmenpolitik entsprechend dieser Kriterien zu optimieren.

Steter Tropfen höhlt dabei den Stein; manchmal tröpfelt es schneller, manchmal langsamer. Bei **ThyssenKrupp** etwa seien inzwischen positive Veränderungen zu erkennen, die Speich schon oftmals angemahnt hatte. Das Sorgenkind der deutschen Industrie verliert seit Jahren im zentralen Stahlgeschäft massiv an Boden und Geld. Auch dieses Jahr hat Speich darum die Unternehmensleitung nicht geschont: „Die Thyssen-Krankheit ‚viel ankündigen, wenig umsetzen‘ muss in ein entschlossenes Handeln umgekehrt werden“, fordert der Deka-Vertreter bei der HV. Immerhin: Das Führungsteam sei inzwischen personell neu aufgestellt. Und „mit dem geplanten Börsengang der Tochtergesellschaft ThyssenKrupp Nucera – Weltmarktführer im stark wachsenden Bereich Wasserstoffherzeugung aus erneuerbaren

# Engagement Bericht 2022

Energien – geht der Konzern in die richtige Richtung. So steigt die Chance, dass sich der grüne Wasserstoff als saubere Energiequelle entwickeln und im Markt etablieren kann“, sagt Speich.

Denn immer mehr potenzielle Kundschaft kann so die eigene Klimaneutralität vorantreiben. Diese Perspektive hat Potenzial für eine langfristig nachhaltige Zukunft des Unternehmens – anders als das Geschäft mit Rüstungsgütern: „Wir fordern den Verkauf sämtlicher Rüstungsaktivitäten. Das Reputations- und Compliance-Risiko dieses Geschäftsfeldes steht auch im Hinblick auf den in der Rüstungssparte erwirtschafteten Gewinn in keinem Verhältnis.“ An dieser langfristigen Ausrichtung im Sinne der Anlegenden ändere auch die gegenwärtige Sondersituation durch den Ukraine-krieg grundsätzlich nichts.

**„Die Münchener Rück ist Marktführerin bei der Analyse von Klimarisiken. Nun steht sie jedoch vor der Herausforderung, die Klimaperformance ihrer eigenen Portfolios und vor allem auch ihres Rückversicherungsgeschäfts offenzulegen. Außerdem steht eine Nachhaltigkeitsstrategie für die Rückversicherungen aus, die nun ebenfalls folgen sollte.“**

Cornelia Zimmermann auf der Hauptversammlung der Münchner Rück

Ähnlich verhält es sich trotz angespannter Energielage mit der Investition in Kohle. Für die langfristig ausgerichteten Anlegenden ist auch das kein Geschäftsfeld, das etwa mit den Klimazielen der Vereinten Nationen in Einklang zu bringen ist. Hier sind daher die Investment-Regeln der Deka verschärft. „Im Frühjahr 2020 hat die Deka Investment beschlossen, den Fokus aktiv auf Klimathemen im Investmentprozess zu richten und sich klare Ausschlusskriterien zu geben. Im Rahmen dessen wurden Unternehmen im kritischen Bereich ‚Kohle‘ bereits ausgeschlossen. Und obwohl die EU in ihrem Nachhaltigkeits-Regelwerk – der sogenannten Taxonomie – auch Atomkraft zu den klimaneutralen Technologien zählt, investiert die Deka nicht in dieses Umfeld. Umfragen unter Anlegenden haben zuvor die mehrheitliche Ablehnung von nuklearer Energie belegt. Die Ausschlussgrenzen sind dabei nicht auf die nachhaltigen Produkte der Deka Investment allein beschränkt, vielmehr werden diese auch in weiten Teilen des gesamten Produktspektrums berücksichtigt.

2022 hat die Deka daher auch bei Unternehmen wie **RWE** oder **Siemens Energy** etwa auf einen dynamischeren Umbau hin zu klimafreundlicheren Produkten gepocht. Mit eigenen Initiativen und Selbstverpflichtungen geht die Fondsgesellschaft dabei selbst in Vorleistung.

Diese Schwerpunkte sind auch in der HV-Saison 2022 klar zu erkennen. Unabhängigkeit, Kompetenz und Vergütung im Vorstand und Aufsichtsrat haben die Fonds-Vertreter in ihren Beiträgen analysiert, Handlungsempfehlungen gegeben – oder auch schon einmal die Zustimmung zu Anträgen

des Managements verweigert, die diesen Grundsätzen zuwiderlaufen. Ebenso wichtig sind aber auch Beiträge zur digitalen Transformation und Klimapolitik.

Rund 800 Beiträge leistet das Team um Speich in dieser HV-Saison, rund 30 mit eigenen Reden, die meisten davon zum Leid der Vortragenden nur virtuell. Das Ziel dieser Beiträge und aller Dialoge zwischen den jährlichen Aktionärstreffen: Unternehmen anzuspornen, bei der nachhaltigen Zukunftsfähigkeit mutiger und tatkräftiger zu agieren. Denn nachhaltig erfolgreichere Firmen ermöglichen allen, die in sie investiert haben, eine stabile Vermögensbildung.

Auch darum sieht Speich die wachsenden gesetzlichen Verpflichtungen von EU und Bundesregierung zum Einbau nachhaltiger Kriterien in die Kundenberatung nicht als Bürde, sondern als eine echte Chance: „Wer Nachhaltigkeitskriterien einbindet, der verringert deutlich das Risiko, Vermögenswerte im Portfolio zu haben, die dauerhaft von Wertverlusten bis hin zum Totalverlust gekennzeichnet sind, und der erkennt Chancen frühzeitig. Portfolios werden also zukunftsfest gemacht.“ Nachhaltigkeit beim Management der Aktienbeteiligungen ist daher nach Überzeugung des Deka-Experten eher „eine Investition, die sich auszahlen wird“. Und dafür werden Speich und sein Team weiter mit Leidenschaft eintreten – auch nach der HV-Saison 2022.

Text: Peter Weißenberg  
Fondsmagazin, 30.05.2022.

# Engagement Bericht 2022



## 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 neu gebildete DVFA Kommission Governance & Sustainability vereint die beiden alten Kommissionen „Sustainable Investing“ und „Governance & Stewardship“. Damit gehen diese beiden Kommissionen in der neuen Kommission auf. Die neugebildete Kommission 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 Sicht der Regulatorik. Die neue 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 2022 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.

Zudem hat sich die DVFA Kommission Governance & Stewardship für mehr Aktionärsrechte eingesetzt im Zusammenhang mit der Verlängerung von Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins- und Stiftungsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19 Pandemie des BMJV, bzw. bei der Ausgestaltung der Regelungen zur Hauptversammlungssaison 2023.

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. Nach dem Jahreswechsel wird eine Neubesetzung der Fachausschüsse erfolgen.

### 4.3. 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 beteiligte sich im Jahr 2022 an einer FAIRR Initiative zum Einsatz von Antibiotika in der Tierhaltung. Hier forderte 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, bzw. deren Abfällen, bei.

### 4.4. 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.

Deka Investment beteiligte sich an verschiedenen Arbeitsgruppen. Seit 2013 unterzeichnet die Deka für ihre nachhaltigen Publikumsfonds den Europäischen Transparenzkodex für Nachhaltigkeitsfonds. Dieser Kodex ermöglicht sowohl



# Engagement Bericht 2022

der breiten Öffentlichkeit als auch anderen interessierten Gruppen, wie etwa Asset Managern und Ratingagenturen, die Investmentstrategie nachvollziehbar zu machen.



Bis November 2022 gehörte Marianne Ullrich aus dem Team Nachhaltigkeit & Corporate Governance der Deka Investment GmbH zum Beirat des Vereins und sie gehörte damit zum Vorstand des FNG.

Auch hier zeigt die Deka die aktive Unterstützung von Aktivitäten zur Förderung der Nachhaltigkeit in der Wertpapieranlage.

**Abbildung 1:** Marianne Ullrich (Mitte) bei der Siegelübergabe am 24.11.2022



Quelle: FNG

## 4.5. Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM)

Am 1. Oktober 2021 sind die Deka Investment GmbH und die Deka Vermögensmanagement GmbH der Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM) beigetreten, welche im Dezember 2020 gegründet wurde. Im Rahmen dieses internationalen Zusammenschlusses verpflichten sich die teilnehmenden Asset Manager, im Kontext ihrer Aktivitäten die Erreichung von „Netto-Null-Treibhausgasemissionen“ bis spätestens 2050 zu unterstützen, um so im Einklang mit den Pariser Klimazielen den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur auf 1,5° C im Vergleich zum vorindustriellen Zeitalter zu begrenzen. Um dieses Ziel zu erreichen, verpflichten sich die Unterzeichner dazu, ihre Portfolios im Rahmen der strategischen und taktischen Asset Allokation entsprechend auszurichten und bereits für das Jahr 2030 Zwischenziele für die Reduzierung der mit den Portfolios verbundenen THG-Emissionen zu definieren. Die Zwischenziele und Fortschritte der Unterzeichner werden auf der Webseite der Initiative veröffentlicht (<https://www.net-zeroassetmanagers.org>). Mit dem Beitritt zur NZAM haben sich die Deka Investment GmbH und die Deka Vermögensmanagement GmbH zudem dazu verpflichtet, die Erreichung von Emissionsreduktionen in der Realwirtschaft zu priorisieren und wesentliche Scope-3-Emissionen der Portfolios zu berücksichtigen. Zur Zielerreichung wird unser Engagement mit emissionsintensiven Unternehmen eine wesentliche Rolle einnehmen, da wir unseren Einfluss als Anteilseigner positiv nutzen wollen. Darüber hinaus wollen wir künftig Anlageprodukte schaffen, die auf Treibhausgasneutralität ausgerichtet sind, und verstärkte Investitionen in Klimalösungen ermöglichen.

Zum Ende des Berichtsjahres waren rund 273 Asset Manager mit einem verwalteten Vermögen von insgesamt über 61,3 Billionen USD der Initiative beigetreten (mehr Informationen dazu siehe Kapitel 1.7. Net Zero Asset Managers Initiative).

## 4.6. PRI Initiativen

Deka Investment nimmt an weiteren kollaborativen Engagementinitiativen teil, insbesondere an Initiativen unter dem Dach der PRI (Principles for Responsible Investments).

### 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. Deka führt die Engagements aus dieser Initiative fort und spricht die Risiken weiterhin bei allen Unternehmen an, bei denen das Thema Relevanz hat. Wir sind dabei auf zwei unterschiedliche Ansätze gestoßen:

#### 1. Risiken ausschließen

Umicore ist ein großer Abnehmer von Kobalt und kann seinen Bedarf nur decken, wenn das Unternehmen auch aus Risikogebieten wie der Demokratischen Republik Kongo bezieht. Das Unternehmen bezieht Kobalt ausschließlich aus

# Engagement Bericht

## 2022

offiziellen Minen und hat nach eigener Aussage nahezu permanent jemanden zur Überwachung vor Ort. Mit Blick auf inoffizielle Minen, wo Arbeiter in Eigenregie unter schwierigsten Bedingungen abbauen, im sogenannten „artisanal mining“ ist Umicore der Ansicht, dass eine Kooperation nicht möglich ist, weil das Risiko, dass es zu Menschenrechtverletzungen wie Kinderarbeit kommt, zu hoch ist. Umicore steht dabei teilweise unter Druck seitens Nichtregierungsorganisationen, die das artisanal mining für notwendig halten, um Existenzen zu sichern. Umicore setzt stattdessen auf bedingungslose finanzielle Beiträge für Mitglieder örtlicher Gemeinden, um auf diesem Wege Existenzen zu sichern.

### 2. Risiken reduzieren

Die Nichtregierungsorganisation PACT sieht artisanal mining als wichtig an für den Lebensunterhalt vieler Menschen. Die Organisation setzt sich dafür ein, die Arbeitsbedingungen im artisanal mining zu verbessern und die Menschenrechtsverletzungen, wie vor allem Kinderarbeit, zu reduzieren. PACT hat die Sektorinitiative International Tin Supply Chain Initiative (ITSCI) ins Leben gerufen, die durch mehr Transparenz, Risikomanagement und Überwachungen zur Anhebung von Menschenrechtsstandards beitragen soll. Zu den Mitgliedern der Sektorinitiative zählen namhafte Unternehmen wie Qualcomm, Motorola, hp und Intel. Dieselbe Herangehensweise wird von öffentlicher Seite verfolgt. So finanzierte beispielsweise das Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung ein Projekt, in dem durch verschiedenste koordinative Maßnahmen die Bedingungen im artisanal mining verbessert werden sollten. Risiken mindern, nicht vermeiden ist bei diesem von öffentlicher Seite geförderten Ansatz die Devise.

# Engagement Bericht 2022



## 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 nachhaltige Produkte (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 Reportingpflicht zu der Erfüllung der ökologischen

und sozialen Merkmale (Artikel 8 Produkte) bzw. zu der Nachhaltigkeitswirkung (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 Reportingpflicht gemäß Level 1 in den regelmäßigen Berichten. „Level 2“-Anforderungen gelten ab 1. Januar 2023 und beinhalten ausführliche Reportingpflichten nach festgelegten Vorgaben. Die ESAs haben hierzu detaillierte Reporting-Templates erarbeitet, die sich künftig 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 veröffentlicht:

<https://www.deka.de/deka-gruppe/unsere-verantwortung/wie-wir-nachhaltigkeit-leben/nachhaltigkeitsbezogene-offenlegung>

Zudem wurden alle nachhaltigen Produkte gemäß Artikel 8 und Artikel 9 klassifiziert und neben den Anpassungen an den vorvertraglichen Informationen auch auf den jeweiligen Produktseiten auf deka.de die entsprechenden nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungen nach Artikel 10 veröffentlicht. 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.

### 5.2. Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II)

Im April 2017 hatte der europäische Gesetzgeber nach längerer Verhandlung eine Änderungsrichtlinie zur EU-Aktionärsrechterichtlinie aus dem Jahre 2007 verabschiedet. Die Änderungsrichtlinie soll zu mehr Transparenz und einem aktiveren Engagement der Aktionäre börsennotierter Unternehmen führen. Nach Auffassung des europäischen Gesetzgebers haben

# Engagement Bericht 2022

sich institutionelle Anleger und Vermögensverwalter in der Vergangenheit nicht genügend in die Gesellschaften, in denen sie investiert sind, eingebracht und für deren langfristigen Unternehmenserfolg interessiert. Zudem üben die Kapitalmärkte oft Druck auf Gesellschaften aus, damit diese kurzfristige Erfolge liefern. Dies kann die langfristige finanzielle und nicht-finanzielle Leistung von Gesellschaften gefährden und somit sich negativ auf den langfristigen Unternehmenserfolg auswirken. Eine stärkere Einbindung der Aktionäre ist ein wichtiger Faktor zur Verbesserung der Unternehmensleistung, insbesondere auch hinsichtlich ökologischer, sozialer und Governance-Faktoren.

Am 1. Januar 2020 ist das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) in Kraft getreten. Damit wurde die zweite Aktionärsrechterichtlinie (2. ARRL) nunmehr in deutsches Recht umgesetzt.

Die Vorgaben des ARUG II zielen insgesamt auf eine weitere Verbesserung der Mitwirkung der Aktionäre bei börsennotierten Gesellschaften sowie auf eine Erleichterung der grenzüberschreitenden Information und Ausübung von Aktionärsrechten. Zu diesem Zweck enthält die Richtlinie eine Reihe von Regelungen zu Mitspracherechten der Aktionäre bei der Vergütung von Aufsichtsrat und Vorstand („say-on-pay“) und bei Geschäften mit der Gesellschaft nahestehenden Unternehmen und Personen („related-party-transactions“), zur besseren Identifikation und Information von Aktionären („know-your-shareholder“) sowie zur Verbesserung der Transparenz bei institutionellen Anlegern, Vermögensverwaltern und Stimmrechtsberatern.

Gerade im Hinblick auf das Vergütungssystem wird durch das vorgesehene say on pay-Prinzip die Transparenz gestärkt. Dieses Prinzip erweitert die Mitspracherechte der Aktionäre bei der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat. Ein jährlicher Vergütungsbericht ist obligatorisch, das Vergütungssystem muss spätestens alle vier Jahre angepasst werden. Der Aufsichtsrat hat nun im Rahmen des Vergütungssystems eine Maximalvergütung der Vorstandsmitglieder festzulegen. Erachtet die Hauptversammlung diese Maximalvergütung für zu hoch, so kann sie diese auf Antrag verbindlich herabsetzen. Außerdem ist die Vergütungsstruktur bei börsennotierten Gesellschaften auch auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten.

Die Vorschriften über den Vergütungsbericht sind erstmals für das nach dem 31. Dezember 2020 beginnende Geschäftsjahr anzuwenden und waren damit auf den Hauptversammlungen im Jahr 2022 zur Abstimmung.

Hervorzuheben ist auch, dass die institutionellen Anleger und Vermögensverwalter zu mehr Transparenz in Bezug auf ihre Anlagestrategien, ihre Mitwirkungspolitik und deren Umsetzung verpflichtet wurden. Mitwirkungspolitik zielt auf das eigene Engagement der institutionellen Anleger oder Vermögensverwalter in ihrer Eigenschaft als Aktionäre ab. Gemäß dem Grundsatz „comply-or-explain“ wurden institutionelle Anleger und Vermögensverwalter verpflichtet, eine Mitwirkungspolitik zu veröffentlichen oder zu erklären, warum sie dies nicht tun. Hierdurch soll die Transparenz von Entscheidungen der institutionellen Anleger und Vermögensverwalter verstärkt werden, damit die Endbegünstigten und die Anleger

kontrollieren können, ob dieses Verhalten ihren Interessen entspricht. Umgekehrt werden die institutionellen Anleger und Vermögensverwalter ihrerseits angehalten, sich stärker an den Interessen der Endbegünstigten und der Anleger auszurichten und letztlich verstärkt in diesem Sinne an den Entscheidungen der Gesellschaft mitzuwirken.

### 5.3. 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 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 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.

### 5.4. 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 Anlageentscheidungen 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 01. August 2022 PAIs berücksichtigen und Nachhaltigkeitsrisiken managen. Ziel ist es durch die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken einen hohen Anlegerschutz zu gewährleisten.

# Engagement Bericht 2022

## 5.5. 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 die derzeitigen und künftigen 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.

Beim Management aller Publikumsfonds<sup>1</sup> der Deka kommen zudem grundsätzliche Ausschlusskriterien zum Einsatz:

- Hersteller von geächteten und kontroversen Waffen sind ausgeschlossen.<sup>2</sup>
- In Unternehmen aus dem Bereich Kohleförderung und -verstromung wird nicht investiert, sobald eine festgesetzte Umsatzgrenze überschritten wird.<sup>3</sup>
- 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

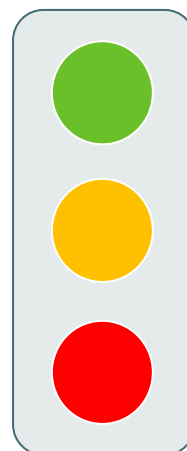
Bei Anlageentscheidungen in Wertpapiere, Geldmarktinstrumente und Zielfonds werden die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (nachfolgend auch „Principal Adverse Impacts“ oder „PAI“) berücksichtigt. PAI beschreiben die negativen Auswirkungen der (Geschäfts-)Tätigkeiten der 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.



**Keine Einschränkungen der Investitionsentscheidung**

#### Watchlist

Investitionsentscheidungen nur begründet und dokumentiert möglich

**Keine Investition**

<sup>1</sup> Für börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds) der Deka Investment GmbH gelten ausschließlich die Ausschlüsse für Hersteller von geächteten und kontroversen Waffen.  
<sup>2</sup> Zu kontroversen Waffen gehören neben Anti-Personen-Minen und Streumunition, auch Waffen nach der Biowaffenkonvention von 1983, der Chemiewaffenkonvention von 1992

und weiterer UN-Waffenkonventionen aus dem Jahr 1980 (nicht entdeckbare Splitter, Brandwaffen, Landminen und Sprengfallen) sowie die Konvention gegen den Einsatz von blendenden Laserwaffen.

<sup>3</sup> Bei allen Publikumsfonds der Deka Investment GmbH ab einem Umsatzanteil von 30% bei Kohleförderung und 40% bei Kohleverstromung.

# Engagement Bericht 2022

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**

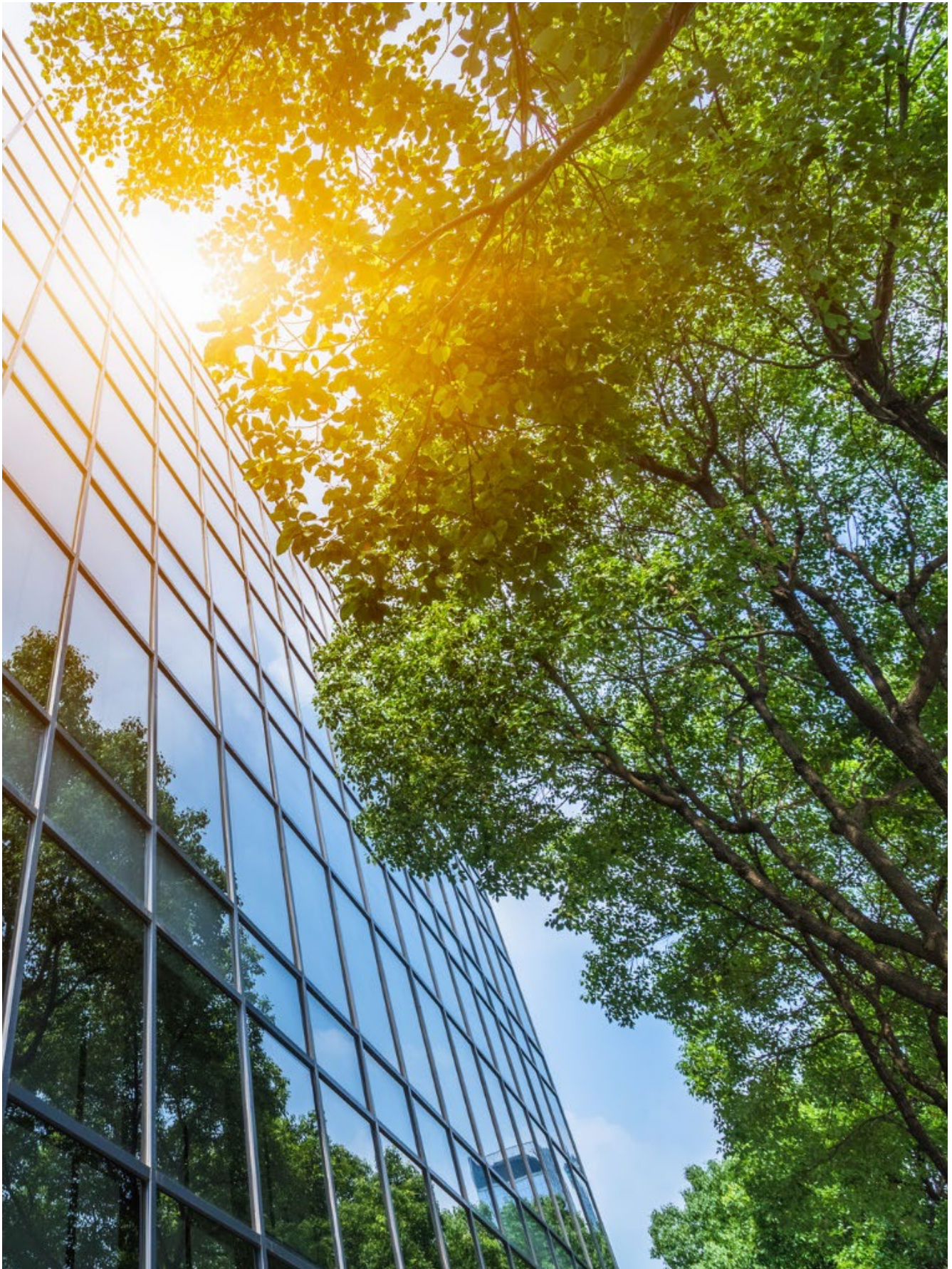
Ergänzend zu den bisher aufgeführten Mechanismen zur ESG-Berücksichtigung, die für alle Deka-Produkte gelten, gibt es für Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen (Artikel 8 Produkte) zusätzliche Steuerungselemente und Offenlegungspflichten.

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 den Artikel 8 Produkten definiert die Deka 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.

# Engagement Bericht 2022



# Engagement Bericht 2022



## Anhang 1 Die Beiträge der Deka Investment auf Hauptversammlungen 2022

### Thyssenkrupp AG Hauptversammlung 4. Februar 2022

#### Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment:

##### Zur aktuellen Situation

Die Strategie wurde geschärft, jedoch fehlt weiterhin eine stringente Umsetzung. Während die Wettbewerber vom gestiegenen Stahlpreis profitieren, ist die Stahlsparte von Thyssenkrupp nur noch ein Schatten ihrer selbst. Beim Hoffnungsträger Wasserstoff zeichnet sich nur eine langwierige Lösung ab und das, obwohl diese strategisch wichtige Energiequelle sowohl für die Umwelt als auch für Thyssenkrupp die nachhaltige Zukunft ist. Ebenfalls dümpelt die Großbaustelle Multi Tracks vor sich hin.

Die Thyssen-Krankheit ‚viel ankündigen, wenig umsetzen‘ muss in ein entschlossenes Handeln umgekehrt werden. Dies gilt insbesondere für das Zukunftsthema grüner Wasserstoff. Das Vertrauen am Kapitalmarkt kann nur durch zügiges Umsetzen der Ankündigungen zurückgewonnen werden. Thyssenkrupp verspielt kostbare Zeit, die die Gesellschaft nicht hat.

Im Geschäftsjahr 2021 hat Thyssenkrupp zum wiederholten Mal Geld verbrannt, daher ist das Aussetzen der Dividende für das abgelaufene Jahr nur folgerichtig. Der Cashflow von Minus 1,5 Mrd. EUR muss 2022 ins Positive gedreht werden. Das Management darf sich nicht auf den Verkaufserlösen der Aufzugsparte ausruhen. Ob sich der gesamte Konzern stabilisiert, bleibt abzuwarten. Der neu zu beschließende Kapitalrahmen ist alles andere als ein Hoffnungs-schimmer, sondern vielmehr eine Notreserve. Thyssenkrupp sollte diese – wenn überhaupt – nur mit Weitsicht und Augenmaß einsetzen. Den Aktionären wurde schon zu viel zugemutet.

##### Sparten

Die Stahlsparte blickt auf ein verlorenes Jahr zurück. Thyssenkrupp hat es wieder einmal nicht geschafft zum Wettbewerb aufzuschließen. In Europa hält Thyssenkrupp mit seiner Stahlsparte weiterhin die rote Laterne. Die einstige Stahlkone ist nur noch Geschichte. Heute kämpft der einstige Stahlriese ums Überleben. Fehlender Mut, der sich in mangelnden Investitionen und fragwürdigen Managemententscheidungen widerspiegelt, führt zum Ausbleiben des stahlpreisgetriebenen Booms, von dem der Rest der Branche profitieren konnte. Katastrophale Ergebnisse im Wettbewerbsvergleich sind die Folge – der Ergebnisbeitrag aus einer Tonne Stahl liegt bei weniger als einem Sechstel gegenüber Arcelor. Der Stahlpreisboom wird nicht ewig anhalten. Damit die Stahlsparte nicht dem Klimawandel zum Opfer fällt, muss Thyssenkrupp das Klimarisiko in den Griff bekommen. Die Schreckgespenster CO<sub>2</sub>-Bepreisung und Kostenanstieg bei Kohle stehen vor der Tür und bedrohen die Existenz des Stahlgeschäfts.

Mit dem geplanten Börsengang von Thyssenkrupp Nucera geht Thyssenkrupp in die richtige Richtung. So steigt die Chance, dass sich der grüne Wasserstoff als saubere Energiequelle entwickeln und im Markt etablieren kann. Thyssenkrupp könnte mit seiner Technologie entscheidenden Einfluss auf das Klima ausüben. Diese Chance darf der Konzern nicht verspielen. Zu einer Neubewertung der Thyssenkrupp-Aktie gehört jedoch mehr als eine Sparte an den Markt zu bringen. Damit beim Leuchtturm-Projekt Wasserstoff nicht das Licht ausgeht, muss Thyssenkrupp ein durchdachtes Investitionsprogramm entwickeln und rasch Erfolge bei der Ausweitung des Geschäftes realisieren. Der grüne Wasserstoff ist für die Energiegewinnung das Gold des 21. Jahrhunderts. Jetzt muss dafür der Weg bereitet werden, um diese Technologie und damit die Ertragsquelle für sich zu erschließen.

Wir fordern den Verkauf sämtlicher Rüstungsaktivitäten. Das Reputations- und Compliance-Risiko dieses Geschäftsfeldes steht auch im Hinblick auf den in der Rüstungssparte erwirtschafteten Gewinn in keinem Verhältnis.



#### Fragen an die Verwaltung:

##### Zur Strategie

- Wie wird Thyssen in fünf Jahren aussehen?
- Wie wollen Sie mit Ihrem Partner De Nora bei Thyssenkrupp Nucera langfristig umgehen? Wäre eine Aktienabspaltung der Wasserstoffaktivitäten an die Aktionäre nicht wertschaffender gewesen?
- Welchen Anteil streben Sie nach dem IPO von Thyssenkrupp Nucera strategisch an?
- Wie möchten Sie mit dem Bereich Multi Tracks umgehen?

Hier drängt die Zeit für eine Lösung, da der Bereich den Konzern enorm belastet.

##### Zu den Sparten

- Wie erklären Sie sich die katastrophalen Ergebnisse im Stahlgeschäft auch im Wettbewerbsvergleich?
- Welche Strategie verfolgen Sie im Stahlbereich? Wie will Thyssenkrupp seine sehr schlechte europäische Wettbewerbsposition verbessern?
- Hat Stahl ohne staatliche Hilfe überhaupt noch eine Chance bei Thyssenkrupp?



# Engagement Bericht 2022

- Was muss passieren, damit Thyssenkrupp den Rüstungsbereich verkauft?

## Zur Nachhaltigkeit

- Wieviel wird der Klimawandel die Stahlsparte in den nächsten fünf Jahren kosten? Welche Strategie planen Sie, um der Klimafalle zu entgehen?
- Sehen Sie den Klimawandel als Chance für neue Produkte außerhalb des Wasserstoffs?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 8 und 9: „Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien“ und „Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Einsatz von Derivaten im Rahmen des Erwerbs eigener Aktien“

Ein Aktienrückkaufprogramm ist das falsche Signal an die Aktionäre. Zuerst sollte der hohe interne Investitionsbedarf genutzt werden. Wenn Kapital an Aktionäre zurückgeführt wird, sollte eine erhöhte oder eine zusätzliche Bardividende gezahlt werden.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Siemens AG Hauptversammlung 10. Februar 2022

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

## Strategie

Die neue kleinere Siemens AG muss zeigen, dass sie über sich hinauswachsen kann. Eine Aufspaltung ist kein Garant für eine Neubewertung. Die Siemens AG darf nicht zweite Wahl im Vergleich mit den Wettbewerbern sein. Die Zeiten der reinen finanziellen Optimierung sind vorbei. Mit Roland Busch ist seit Langem wieder ein Ingenieur an der Spitze, dem eben diese dringend nötige Neubewertung gelingen kann. Bisher hat er dem neu strukturierten Technologieunternehmen Siemens aber noch nicht seinen eigenen Stempel aufgedrückt. Die deutliche Ausweitung der Bewertung auf das Niveau der Wettbewerber, wie zum Beispiel Schneider, ist bisher ausgeblieben.

Die Margen der Industriesparten und die Kapitalrenditen müssen sich fühlbar in Richtung obere Zielbänder bewegen. Nur wenn Siemens eine deutliche Margenausweitung zeigt und weiterhin einen hohen freien Cashflow erwirtschaftet, werden Investoren Mut fassen und die Aktie wird in neue Höhen vorstoßen.

## Beteiligungen

Siemens hat sich bei der Tochter Siemens Energy in eine Sackgasse manövriert und blickt nun auf den Scherbenhaufen Siemens Gamesa. Eine weitere Anteilsreduzierung wurde verpasst. Jetzt zu handeln, ist vorerst zu spät. Bekennen Sie sich zu Ihrer ungeliebten Tochter Energy und sorgen Sie dafür, dass bei Siemens Gamesa die Probleme zügig angegangen werden. Siemens Energy hat mit „Gas & Power“ deutlich über Plan gelegen und wird ohne erneuerbare Energien keine Zukunft haben.

Aktiveres Portfoliomanagement ist bei den börsennotierten Töchtern angeraten. Bei Siemens Healthineers war das Festhalten an der Beteiligung zwar richtig, jedoch ist fraglich, welche Rolle Healthineers in der Siemens-Welt in Zukunft spielen wird. Zudem gibt es zahlreiche Perlen in der Siemens-Schatzkiste, die auf die Entdeckung durch den Kapitalmarkt hoffen. Gehen Sie das Beteiligungsmanagement aktiver an.

Die Geldquellen sprudeln bei Siemens. Der freie Cashflow lag mit rund 10 Milliarden EUR deutlich über dem Niveau des Vorjahres. Wir werden besonderes Augenmerk auf den Cashflow legen und darauf achten, ob sich die Entwicklung verstetigt. Trotz des hohen Cashflows und des zuletzt sehr guten Track Records bei M&A scheint der Vorstand eher vorsichtiger unterwegs gewesen zu sein. Lassen Sie die Chancen – gerade im Softwarebereich – nicht auf der Straße liegen. Sie haben Finanzkraft und Know-How. Nutzen Sie beides, um Siemens auf einen langfristigen Wachstumspfad zu bringen.

Siemens hat enorme Chancen in den Bereichen Digital Industries und Smart Infrastructure, die klarer kommuniziert werden müssen. Bei Digital Industries ist der Fortschritt bei der Umstellung von Lizenz- auf Software-as-a-Service-Anwendungen für den Kapitalmarkt eher nebulös und das Sammelsurium Smart Infrastructure muss weiter geschärft

und fokussiert werden. Gerade im Hinblick auf den Kampf gegen den Klimawandel könnte die bislang noch graue Maus Smart Infrastructure stärker ins Rampenlicht gerückt werden.

## Nachhaltigkeit

Siemens hat klare nachhaltige Vorgaben: klimaneutraler Geschäftsbetrieb bis 2030, CO<sub>2</sub>-neutrale Lieferkette bis 2050 und drei strategische ESG-Ziele in der Vorstandsvergütung. Um bei der Nachhaltigkeit auch führend in der Branche zu sein, gehören aber ambitioniertere Ziele dazu, wie beispielsweise eine deutliche Senkung der CO<sub>2</sub>-Emissionen. Sie sollten Nachhaltigkeit als Chance verstehen, auch im Hinblick auf die Ausrichtung des Produktportfolios. Wettbewerber wie ABB machen es Ihnen im Bereich der Ladesäulen bei der Elektromobilität vor.



## Fragen an die Verwaltung:

### Allgemein/Strategie

Der Bewertungsabschlag gegenüber Wettbewerbern wie Schneider ist weiter sehr ausgeprägt.

- Herr Busch, wie möchten Sie Siemens stärker Ihren Stempel aufdrücken?
- Wie wollen Sie strukturell die Margen und die Kapitalrendite (ROCE) steigern, um den Aktienkurs anzuschieben?
- Ist eine Kapitalrendite in einer Bandbreite von 15 bis 20 Prozent überhaupt noch realistisch?
- Wenn ja, wie und wann soll diese Bandbreite erreicht werden?
- Auf welchem Niveau liegen derzeit die Kapitalkosten für Siemens?
- Mit welchen Lieferbeschränkungen der Zulieferer rechnen Sie?
- Wie hat sich die „Reaktivität“ der Lieferketten in den letzten 12 Monaten verändert?
- Können Sie durch eine flexiblere Fertigungsstruktur die Risiken in den Lieferketten reduzieren?
- Planen Sie ein aktiveres Portfoliomanagement mit Ihren börsennotierten Tochtergesellschaften?
- Welche Tochtergesellschaften bieten Potenzial für die Börse und sind vom Kapitalmarkt noch weitestgehend unentdeckt?
- ABB bringt z.B. die Ladesäulenteknik für die Elektromobilität an die Börse, kann Siemens hier nicht mithalten?

# Engagement Bericht 2022

## Siemens Energy

Siemens hält gegenwärtig 35,1% an Siemens Energy. Der Buchwert beträgt 6,65 Milliarden EUR oder rund 26 EUR je Aktie, aktuell liegt der Aktienkurs bei rund 20 EUR.

- Wie wiegen Sie einen Buchverlust gegen eine potenzielle Steigerung der Marktkapitalisierung durch den Verkauf Ihrer Siemens Energy-Aktien auf?
- Wie wollen Sie mit dem Scherbenhaufen Siemens Gamesa umgehen?

## Digital Industries

- Bei einem sehr guten freien Cashflow und Bewertungen, die unter Druck kommen, sehen Sie Akquisitionsmöglichkeiten im Softwarebereich?
- Können Sie uns einen detaillierten Ausblick geben, wie die Umstellung von Lizenz- auf Software-as-a-Service-Geschäft vorankommt und mit welcher Margenentwicklung wir rechnen können?
- Welche Potenziale sehen Sie in der Kombination aus Cloudgeschäft und KI-Technologie, kann sich Siemens überhaupt gegen die großen US-Spieler behaupten?

## Smart Infrastructure

- Wie werden sich das kurzzyklische industrielle Produktgeschäft und das längerzyklische Lösungs- und Servicegeschäft entwickeln?
- Was sind die Voraussetzungen, um das obere Ende des Ergebnismargenbands von 15% zu erreichen?
- Was sind die Zukunftsprodukte des Bereichs Smart Infrastructure in den Bezug auf den Klimawandel?
- Kann die graue Maus Smart Infrastructure nicht noch stärker am Kampf gegen den Klimawandel ausgerichtet werden?

## Nachhaltigkeit

- In welchen Ausschüssen des Aufsichtsrates wurde im Jahr 2021 Nachhaltigkeit behandelt?
- Wo ist Nachhaltigkeit im Aufsichtsrat angesiedelt?
- Wie gehen Sie mit der zusätzlichen Berichtspflicht CSRD für das Geschäftsjahr 2023 in der Planung im Aufsichtsrat um?
- Inwieweit sind bereits heute in den Finanz-Prognosen von Siemens die Pariser Klimaziele zugrunde gelegt?
- Welche Geschäftsbereiche profitieren von Programmen zur Bekämpfung des Klimawandels, wie dem Green Deal oder der Sustainable Finance Initiative?



### Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Infineon Technologies AG Hauptversammlung 17. Februar 2022

Statements von Cornelia Zimmermann, ESG Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

## CEO Dr. Reinhard Ploss und Nachfolge

Seit fast zehn Jahren ist Dr. Reinhard Ploss nun schon Vorstandsvorsitzender der Infineon AG. Kurz vor seinem Jubiläum wird er die Firma in neue Hände übergeben und der bisherige COO Jochen Hanebeck wird die Leitung übernehmen. Wir wünschen ihm in seiner neuen Position viel Erfolg und ein ebenso gutes Händchen bei der Weiterentwicklung von Infineon wie es sein Vorgänger in den letzten Jahren bewiesen hat.

## Markttrends

Aktuell ist die Produktion bei den Halbleiterherstellern höher als der Absatz. Insbesondere in der Automobilbranche, von der Infineon abhängig ist, ist die Produktion auf einem niedrigen Level. Wir hoffen, dass diese Marktentwicklung nicht zu einem massiven Lageraufbau führt und die Halbleiter ungenutzt im Regal verstauben.

## Nachhaltigkeit

Infineons ökologischer Fußabdruck hat sich 2021 im Vergleich zu 2020 verschlechtert und die CO<sub>2</sub>-Belastung, gemessen in CO<sub>2</sub>-Äquivalenten, ist gestiegen. Dies ist insbesondere auf die Scope 3-Emissionen zurückzuführen. Hier sollte das Unternehmen dringend Zielvorgaben definieren – wie es sie auch für Scope 1 und 2 gibt – umso die Klimastrategie zu vervollständigen.

## Fragen an die Verwaltung:

### Markt/ Supply Chain

- Wird es durch die reduzierte Automobilproduktion eine reduzierte Nachfrage nach Halbleitern geben und damit auch einen erhöhten Lageraufbau? Was würde dies für Infineon bedeuten?
- Was wird unternommen, um Lieferschwierigkeiten, wie sie bspw. durch Stürme in Texas, den Stromausfall in Dresden sowie durch Corona aufgetreten sind, in Zukunft zu vermeiden?
- Gibt es Alternativenanbieter, auf die in solchen Fällen zurückgegriffen werden kann?
- Gibt es hier noch Verbesserungspotential, um Lieferschwierigkeiten zu verhindern bzw. die negativen Folgen zu mindern, oder ist Infineon hier gut aufgestellt?
- Aktuell kann Infineon mit seinen Produkten gute Preise am Markt erzielen. Wie nachhaltig ist dieses Preisniveau? Erwarten Sie eine Abschwächung in den Jahren 2022 oder 2023?

### Cypress-Integration

- Ist die Integration von Cypress weiter im Plan?
- Wie kommen Sie bei den avisierten Umsatzsynergien voran?
- Zu welchen Teilen sind diese echte Synergien und zu welchen Teilen der guten Marktsituation geschuldet?

## Siliziumkarbid

Der vermehrte Einsatz von Halbleitern aus Siliziumkarbid in Elektroautos öffnet die Tür für neue Wettbewerber. ST Microelectronics hat es bereits beim Marktführer Tesla geschafft zum Zuge zu kommen, aber auch andere Wettbewerber wie z.B. On Semi in den USA erhoffen sich hohe Wachstumsraten aus diesem Geschäft.

- Wie stellen Sie sicher, dass Sie Ihren Wettbewerbsvorsprung in die neue Technologie übertragen und gleichzeitig Ihre Profitabilität erhalten können? Ist beides überhaupt möglich?

## Nachhaltigkeit

Welche Maßnahmen werden ergriffen, um die CO<sub>2</sub>-Emissionen, insbesondere auch Scope 3, mittelfristig zu senken? Sind Zielvorgaben für die Reduzierung von Scope 3-Emissionen geplant?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Siemens Energy AG Hauptversammlung 24. Februar 2022

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

## Strategie

Das Management hat in kürzester Zeit versucht, die Versäumnisse der Vergangenheit aufzuarbeiten und die operative Leistungsfähigkeit zu steigern, wurde dann aber kalt von den schlechten Ergebnissen der ungeliebten Tochter Siemens Gamesa überrascht. So erfreulich die Verbesserungen im Bereich Gas & Power sind, so enttäuschend sind die Ergebnisse bei Siemens Gamesa. Siemens Gamesa ist ein Bremsklotz für den Aktienkurs. Der hoffnungsfroh angekündigte Managementwechsel dort war wieder einmal ein Fehlgriff. Die Verantwortung für das, was schiefgelaufen ist, liegt auch bei den Kontrolleuren – und damit beim Vorstand von Siemens Energy. Dieser muss härter bei Siemens Gamesa durchzugreifen und an einer besseren Kontrolle des Managements arbeiten.

## Siemens Gamesa

Hoffentlich hat das Gewinnbeben bei Siemens Gamesa den Siemens Energy-Vorstand nun endlich wachgerüttelt. Das Onshore-Geschäft muss endlich auf Spur gebracht werden. Hohe Kosten, Verzögerungen und schlechtes Produktmanagement sind an der Tagesordnung, beispielsweise bei der Turbine 5.X. Siemens Gamesa braucht wettbewerbsfähige Onshore-Produkte. Prozesse in der Fertigung und Projektentwicklung müssen verbessert werden. Den Ankündigungen müssen auch Taten folgen. Wir durften uns das gleiche Lied schon letzten Herbst anhören, aber das Desaster nahm trotzdem ungehindert weiter seinen Lauf. Momentan geben wir nichts mehr auf Ihre Prognosen. Das Vertrauen am Kapitalmarkt ist zerstört und muss nun wieder mühsam zurückgewonnen werden.

Wenn Siemens Energy es wirklich ernst meint, wird an einer Vollübernahme von Siemens Gamesa kein Weg vorbeiführen. Durch eine Vollintegration könnte Siemens Energy einfacher durchregieren, Strukturen aufbrechen und Entscheidungswege verschlanken. Sehen Sie den niedrigen Aktienkurs als Chance an, günstig Ihren Einfluss auszubauen, um dann Wert zu schaffen.

Siemens Gamesa hat ein Kulturproblem. Gamesa kommt aus einer Welt der hohen Flexibilität und Kostenkontrolle, Siemens hingegen setzt auf Qualitätsaspekte und Strukturen. Wenn diese Kluft nicht überwunden wird, spielt der Name des CEOs keine Rolle. Siemens Gamesa ist mit dem Fokus erneuerbare Energien unverzichtbar für Siemens Energy. Das braune Portfolio erwirtschaftet zwar derzeit sehr gute Erträge, zukunftsfähig ist es aber in der Gesamtheit nicht.

## Nachhaltigkeit

Wir sehen das Bemühen des Managements zur Kostenoptimierung, das kann aber nicht der alleinige Anspruch von Siemens Energy sein. Der Green Deal, mit dem Ziel, Europa treibhausgasneutral bis 2050 zu gestalten, die EU-Wasserstoffstrategie sowie die EU-Offshore-Wind-Strategie sind Steilvorlagen für das Produktportfolio von Siemens Energy. Die sich daraus bietenden Marktchancen muss das Management schon heute identifizieren und entsprechend in Auftragseingänge ummünzen. Wir sehen hier noch viel Luft nach oben. Technologische Lücken müssen geschlossen werden, wie etwa die Kombination aus Batteriemangement und Windturbinen.

## Aufsichtsrat

Wir begrüßen den Wechsel an der Spitze des Prüfungsausschusses von Herrn Prof. Dr. Thomas an Frau Mulliez. Wir sehen jedoch bei Frau Mulliez, Frau Dr. Bortenlänger und Herrn Kaeser die Ämterhäufung kritisch und appellieren an sie, die Anzahl der Mandate zu reduzieren.



## Fragen an die Verwaltung:

### Siemens Gamesa

Siemens Energy hält gegenwärtig 67% an Siemens Gamesa.

- Welche Pläne haben Sie, um mehr Einfluss auszuüben?
- Glauben Sie, dass der vierte CEO wirklich die Lösung bringen kann?

Lieferengpässe und steigende Rohstoffpreise wird auch ein neuer CEO nicht verändern können.

- Oder liegt es nicht eher an den unterschiedlichen Kulturen von Gamesa und Siemens?
- Welche Rolle messen Sie den Aufsichtsstrukturen bei? Macht ein zweistufiges System nicht mehr Sinn?

### Operative Themen

Der Goodwill beträgt per Geschäftsjahresende 9,5 Mrd.€. Trends wie Digitalisierung und Nachhaltigkeit werden das Geschäftsmodell von Siemens Energy massiv transformieren.

- Gehen Sie mittelfristig von deutlichen Belastungen durch hohe Abschreibungen aus?
- Wie langlebig ist für Sie das neue Rekordhoch des Auftragsbestands?
- Werden Sie bald die 100 Mrd.€ Marke knacken?

Siemens will das Servicegeschäft weiter ausbauen.

- Welchen Umsatzanteil soll das Servicegeschäft mittelfristig in den Geschäftsbereichen Gas & Power und SGRE erreichen?

Für das Geschäftsjahr 2023 erwartet der Bereich GP eine angepasste EBITA-Marge vor Sondereffekten von 6% bis 8%.

- Was sind die Voraussetzungen, um das obere Ende des Ergebnismargenbands zu erreichen?
- Wie werden sich die vier Bereiche Generation, Industrial Application, Transmission und New Energy Business mittelfristig ertragsmäßig entwickeln?
- Wie lange hängen Sie noch am Tropf der Siemens AG, die noch zahlreiche Rückstellungsgarantien hält?

## Aufsichtsrat

Hubert Lienhard hat die Rolle und Verantwortung eines „Lead Independent Directors“ übernommen.

# Engagement Bericht 2022

- Welche Aufgaben hat Herr Lienhard in seiner Rolle wahrgenommen?
- Über welche Ergebnisse kann berichtet werden?
- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Prüfpflicht bestimmter Nachhaltigkeitskennzahlen, der neuen EU-Taxonomie-Angaben und der Umsetzung der CSRD vor?
- Welche Personen bzw. Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?
- Welche personellen Änderungen planen Sie, um die Nachhaltigkeitsperspektive zu erhöhen?
- Sehen Sie die Ämterhäufung von Frau Mulliez kritisch, gerade im Hinblick auf ihren neuen Vorsitz im Prüfungsausschuss?
- Wie bewerten Sie die Anzahl der Mandate bei Herrn Kaeser und Frau Dr. Bortenlänger?

## Nachhaltigkeit

Siemens Energy ist in der Vergangenheit negativ bei Windkraftanlagen in der Westsahara aufgefallen.

- Haben Sie Lehren aus der Vergangenheit gezogen oder müssen wir uns auf weitere Kontroversen einstellen?
- 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 5: „Bestellung des Abschluss- und Konzernabschlussprüfers“. Der leitende Abschlussprüfer ist mit der Bestellung von mehr als fünf Jahren zu lange in seiner Funktion.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Telekom AG Hauptversammlung 7. April 2022

## Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

### Zum Aktienkurs

Das Management um Herrn Höttges hält die Zügel fest in der Hand, die Fokussierung auf die Kernmärkte Deutschland und USA zahlt sich aus. Abenteuer in der Ferne wurden vermieden und die Erlöse sprudeln. Die erfreuliche operative Entwicklung spiegelt sich jedoch nicht im Aktienkurs wider. Im Geschäftsjahr hat sich der Aktienkurs mit rund 3 Prozent schlechter entwickelt als der europäische Telekomsektor, ähnlich sehen die Zahlen gegenüber dem DAX40 aus.

Aus unserer Sicht hat es die Deutsche Telekom leider immer noch nicht geschafft, sich das Image eines Dividendenpapiers zuzulegen. Denn die Dividendenentwicklung bleibt hinter der operativen Entwicklung zurück. Die Dividendenhöhe tritt seit rund 10 Jahren mehr oder weniger auf der Stelle. Die Deutsche Telekom geht nach wie vor knausrig mit der Beteiligung ihrer Aktionäre am Geschäftserfolg um. Die herausragende Entwicklung in den USA kommt bei den Aktionären nicht an. Wenn wir unterstellen, dass sich der freie Cashflow im US-Geschäft bis 2024 verdreifachen wird, muss sich auch die Deutsche Telekom den Aktionären gegenüber spendabler zeigen. Wenn nicht, würde sich der Erfolg erst recht nicht im Aktienkurs abbilden.

Eine große Enttäuschung war leider auch die Kapitalerhöhung und Zuschanzung der Telekom-Aktien an die japanische Softbank unter Umgehung des Kapitalmarktes, dies hat viel Vertrauen gekostet. Die freien Aktionäre hatten keine Chance, sich zu beteiligen. Stattdessen wurde dadurch – zumindest aus heutiger Sicht – kein Wert geschaffen. Der aktuelle Aktienkurs von T-Mobile US liegt deutlich unter dem von der Telekom gezahlten Preis. Davon sind wir nach wie vor enttäuscht.

### Zum US-Geschäft

So exzellent die Entwicklung jenseits des Atlantiks war, so ungewiss ist die Zukunft. Operativ mag mit dem besten Netz und dem preisaggressiven Auftreten alles in die richtige Richtung laufen. Die Wettbewerber werden es weiter schwer haben, auch wenn sie schnell dazulernen. 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 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.

### Zur Abspaltung des Funkturmgeschäfts

Wir erleben derzeit etwas Revolutionäres bei der Telekom. Herr Höttges bricht mit dem jahrzehntelangen Dogma der Unanfechtbarkeit der Infrastruktur. Kern des Geschäftsmodells war es immer, die Hoheit über die Infrastruktur zu behalten. Durch einen Bruch in der langfristigen Strategie versucht sich das Management jetzt finanziellen Freiraum zu schaffen und das Geschäftsmodell signifikant zu verändern. Transparent wird dies an den geplanten Verkäufen der Funktürme. Doch ein solches Unterfangen bietet nicht nur Chancen, sondern birgt auch Risiken. Die Generierung von Kapital hilft, die Verschuldung zu reduzieren, Investitionen zu steigern und den Aktionären auch etwas zurückzugeben.

Jedoch begibt sich die Telekom auch in eine neue und ungewisse Abhängigkeit. Bei der Netzqualität und weiteren strategischen Fragen werden Dritte mitsprechen, das wird die Deutsche Telekom nicht gewohnt sein. Der Griff in die Schatzkiste darf nicht in einem strategischen Desaster enden. Prinzipiell unterstützen wir den Teilverkauf der Funktürme, nämlich dann, wenn dies mit Augenmaß geschieht.

### Zu Governance

Die Berufung von Herrn Appel als neuen Aufsichtsratsvorsitzenden der Deutschen Telekom sehen wir kritisch. Ein weltweit agierender Konzern wie die Deutsche Post, der vor allem in der aktuellen Lage (bspw. Corona und Ukrainekrieg) viel Zuwendung benötigt ist bereits Herausforderung genug. Zudem muss sich Herr Appel intensiv in seine neue Rolle einarbeiten. Wir halten es für notwendig sich schnellstmöglich für einen Konzern zu entscheiden. Auch hinsichtlich Frau Kollmann sind wir mit der Wahl nicht sonderlich zufrieden. Die USA nehmen unter operativen und strategischen Überlegungen für die Deutsche Telekom eine gewichtige Rolle ein und müssen auch im Aufsichtsrat kompetenzseitig stärker abgebildet sein. Diese – von uns bereits in den Vorjahren aufgezeigten – Defizite sind immer noch nicht behoben worden. Die Chance einer deutlichen Verbesserung der Kompetenzen des Aufsichtsrats wurde leider erneut vertan. Zudem sind Kompetenzen von Frau Kollmann, wie die Finanzexpertise, bereits durch die Nominierungen des Ankeraktionärs von Frau Hessel und Herr Wintels abgedeckt.

Verbesserungen konnten wir im Vorstandsvergütungsprogramm wahrnehmen, insbesondere das Streichen von Sonderzahlungen halten wir für richtig. Allerdings besteht noch weiteres Verbesserungspotenzial bei der Transparenz und der Gewichtung von Nachhaltigkeitszielen. Zudem wünschen wir uns eine Verankerung auch in der langfristigen Vergütungskomponente.



### Fragen an die Verwaltung:

#### Zum Aktienkurs

- Wo liegen die Gründe für das Auseinanderdriften der sehr guten operativen und der unterdurchschnittlichen Entwicklung des Aktienkurses? Wofür steht eigentlich die Aktie der Deutsche Telekom?

#### Zum US-Geschäft

- Wie bewerten Sie einen potenziellen Aktienrückkauf von T-Mobile US, um damit den eigenen Anteil der Deutschen Telekom zu erhöhen? Welche Beteiligungshöhe streben Sie an?
- Herr Höttges, Sie sitzen im Board von T-Mobile US, was sind Ihre Forderungen an das dortige Management?
- Wann fordern Sie endlich eine Dividende?

# Engagement Bericht 2022

- Wird sich die Deutsche Telekom mit einem Anteil von weniger als 50 Prozent an T-Mobile US zufriedengeben?

## Zur Abspaltung des Funkturmgeschäfts

Bei der zukünftigen Planung ist es besonders notwendig, an die Interessen der Aktionäre zu denken.

- Wie sieht Ihr Traumpartner für die Funktürme aus?
- Was haben Sie mit den möglichen Erlösen vor?
- Warum haben Sie Ihre Meinung in Bezug auf Infrastruktur und Funktürme um 180 Grad gedreht?

## Zur Bilanzstruktur

Auch die Bilanzstruktur schlägt den Aktionären auf den Magen. Lassen Sie uns doch einmal auf die Vitalität der Telekom schauen.

- Wie ist es um die Nettoverschuldung bestellt?

Die Verbindlichkeiten in Höhe von 132,4 Milliarden EUR sind schon in schwindelerregende Höhe geschneit. Dieser Schuldenberg muss weiter abgetragen werden.

- Wie sind Ihre Pläne unter Einbeziehung der Wachstumsstrategie in den Bereichen Glasfaseranschluss ins Haus, 5G-Ausbau und die Zielbeteiligung an T-Mobile US?

Die Nettoverschuldung wird ergänzt um den sehr hohen Goodwill. Der Goodwill in der Bilanz betrug zum Geschäftsjahresende rund 20,5 Milliarden EUR. Der zunehmende Einfluss der Digitalisierung sowie ökologische und soziale Aspekte auf das Geschäftsmodell sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests zu berücksichtigen gilt.

- Inwieweit berücksichtigen Sie diese Entwicklungen in der Goodwill-Berechnung?

In Zeiten von strukturell steigenden Zinsen, technologischen Weiterentwicklungen und geänderten Bewertungsmethoden darf die Bilanz nicht zu einer toxischen Mischung mutieren. Verschuldung und Goodwill dürfen nicht zum Bremsklotz der Wachstumsstrategie werden.

- Wie wahrscheinlich ist es, dass ein neues EU-Klimagesetz negativen Einfluss auf den Goodwill hat?
- Inwieweit sind in den Finanzprognosen der Telekom die Paris-Klimaziele zugrunde gelegt?
- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Ausweitung einer nachhaltigen Berichtspflicht vor? Welche Personen beziehungsweise welche Gremien sind mit diesem Thema befasst?

## Zu Governance

Ohne die Expertise von Herrn Appel in Frage zu stellen, sehen wir die Anzahl der Mandate mit einem kritischen Auge, sehen die Gefahr eines Overboardings und sehen das für notwendig diese zu begrenzen.

- Ist man sich dieser Tatsache bewusst und möchte hier handeln?
- Herr Prof. Lehner, hatten Sie sich zum Thema Overboarding hinsichtlich Herrn Appel auch mit Ihrem staatlichen Ankeraktionär besprochen? Falls ja, wie wurde eine Abweichungserklärung vom Deutschen Corporate Governance Kodex seitens des Bundesjustizministerium bewertet?

Leider finden wir keine Informationen zur geschlechterspezifischen Vergütung.

- Wie hoch ist Ihr Gender-Pay-Gap?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 6: Wir sind der Auffassung, dass Herr Appel in seiner Rolle als Vorstandsvorsitzender der Deutschen Post bereits ein sehr auslastendes Mandat verfolgt und mit der Ernennung als Aufsichtsratsvorsitzender der Deutschen Telekom gegen die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex verstößt, nach der kein Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft gleichzeitig auch Aufsichtsratschef einer anderen börsennotierten Gesellschaft sein darf. Auch für uns ist das nicht zu tolerieren und somit stimmen wir dagegen.
- die Nominierung von Frau Kollmann. Frau Kollmann ist mit zahlreichen Mandaten zeitlich sehr eingespannt. Wir wünschen uns hier eine Reduzierung der Mandate. Mit einer weiteren Amtsperiode ist Sie als Vorsitzende des Prüfungsausschusses nicht mehr unabhängig. Generell hätten wir uns mehr Technologieexpertise im amerikanischen Mobilfunkmarkt gepaart mit mehr Unternehmergeist im Aufsichtsrat gewünscht. Somit stimmen wir auch diesbezüglich gegen Tagesordnungspunkt 6.
- Tagesordnungspunkt 7: Das Volumen des genehmigten Kapitals sehen wir kritisch. Wir wünschen uns weder eine große Akquisition, noch böse Überraschungen wie die erfolgte Kapitalerhöhung im vergangenen Jahr. Im Hinblick auf die Teilveräußerung der Funktürme sehen wir in Kombination mit dem starken zukünftigen Cashflow ausreichend Manövriermasse für das Management.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.



# Engagement Bericht 2022

Merck KGaA Hauptversammlung 22. April 2022

## Statements von Cornelia Zimmermann, ESG Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

### Division Health Care

Im Bereich Health Care muss Geld in die Hand genommen werden. Investitionen sind hier durchaus sinnvoll, jedoch muss Merck einsehen, dass der vergleichsweise kleine Pharma-Bereich nicht mit den Großen der Branche mithalten kann. Das Management sollte sehr genau schauen, in welchen Bereichen der Konzern wettbewerbsfähig sein kann und in welchen nicht. Die eigenen Ambitionen waren in der Vergangenheit häufig zu hoch und die gesetzten Ziele konnten nicht erreicht werden.

Für die Zukunft des Pharma-Geschäfts ist es essentiell, ein Gleichgewicht zwischen profitablen Wachstum und Pipeline-Investitionen zu finden.

### Industrie

Die Gesundheitsbranche steht vor einer Veränderung. Die Produkte werden immer spezifischer und die Märkte kleiner. Damit können klinische Studien in kleinerem Rahmen und kostengünstiger durchgeführt werden und die Vertriebs Einheit kann kleiner sein. Durch diese Entwicklung haben auch kleinere Unternehmen und Biotechs die Möglichkeit, eigenständig zu agieren. Der Innovationsdruck für Merck ist heute schon hoch und steigt enorm, wenn Merck weiter vorne mit dabei sein will.

### Fragen an die Verwaltung:

#### Division Health Care

In der Vergangenheit wurden die gesetzten Ziele für die Sparte Health Care oft nicht erreicht, bspw. bei Bacencio und Mavenclad.

- Warum halten Sie nicht, was Sie versprechen? Woran liegt es, dass Sie Ihre Ziele so oft verfehlen?
- Wie gehen Sie mit den Patentabläufen ab 2026 um?
- Wie ist es um Ihre Produkt-Pipeline bestellt? Sind erfolgversprechende Medikamente zu erwarten?

Der Ukraine-Krieg könnte die klinischen Studien für Evobrutinib verzögern. Die Gefahr besteht, dass Sie den Zeitvorsprung von wenigen Monaten gegenüber Sanofi verlieren.

- Wie ist hier der aktuelle Stand?

Einige Projekte aus Ihrer Pipeline werden Vermögenswerte in Ihrem Portfolio ersetzen (z. B. Evobrutinib ersetzt Mavenclad und Rebif). Darüber hinaus gibt es neue Medikamente ihrer Wettbewerber.

- Wie wollen Sie dem Wettbewerb standhalten und mit welchen Wachstumsraten rechnen Sie im Geschäftsbereich Health Care?
- Wie schätzen Sie Ihre Position in den Schlüsselmärkten ein?

Wie stellen Sie sicher, dass Sie genug in die Pharmabranche und in die richtigen Bereiche investieren, um innovative Produkte im Markt zu etablieren?

### Division Life Science

Aktuell sehen wir im Bereich Life Science noch ein Oligopol.

- Erwarten Sie hier in den nächsten Jahren weitere Wettbewerber, vielleicht aus China? Wie geht Merck damit um?

Die sehr hohe Nachfrage während der Pandemie wird sich voraussichtlich im nächsten Jahr normalisieren.

- Wie wirkt sich das auf die Ziele aus? Ist die Normalisierung der Nachfrage eingerechnet?

### Ausblick

- Inwieweit hat die Pandemie es Merck ermöglicht, seine Kostenbasis und sein Betriebsmodell neu zu bewerten? Gibt es zusätzliche Einsparungen oder neue Arbeitsweisen, die eine langfristige Verbesserung der Effizienz, Rentabilität oder Kapazitätsauslastung fördern können?
- Wie beurteilen Sie die Risiken von Null-COVID-Richtlinien in einigen asiatischen Ländern, insbesondere die potenziellen Auswirkungen auf die Halbleiter-Lieferkette durch anhaltende COVID-bedingte Störungen?

Sie haben eine Reihe von Akquisitionen im Bereich Contract Development and Manufacturing Organization (CDMO) getätigt, um den Geschäftsbereich Process Solutions innerhalb von Life Science zu stärken.

- Was ist die umfassendere Strategie für den Kapitaleinsatz? Inwieweit sind Sie bereit, aus M&A-Perspektive in die Geschäftsbereiche Pharma oder Elektronik zu investieren?

### Nachhaltigkeit

Einweg-Fertigungstechniken sind ein wichtiger Wachstumstreiber. Diese Technik ist einerseits umstritten, weil das Verfahren zusätzliches Wasser, Reinigung, Sterilisation und den Einsatz von Chemikalien erfordert und andererseits die Entsorgung des Kunststoffes schwierig ist.

- Suchen Sie nach umweltfreundlicheren Verfahren oder wollen Sie an dem Verfahren so festhalten?
- Sie haben neue ESG-bezogene Ziele festgelegt, die in die Managementvergütung aufgenommen werden. Können Sie die Ziele erläutern? Wie werden die Ziele gemessen? Und wird die Zielerreichung unabhängig überprüft? Welche Auswirkungen haben diese Ziele auf die Managementvergütung?

# Engagement Bericht 2022



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- die Tagesordnungspunkte 8 „Billigung des Vergütungsberichts 2021“ und 9 „Aufhebung des bisherigen genehmigten Kapitals und die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals“: Wir sehen folgende Defizite im Vergütungssystem: Die variable Vergütung ist nicht mehrheitlich aktienbasiert, der Bonus enthält keine zwei KPIs und die kurzfristige Zielvergütung übersteigt 60 Prozent der Gesamtvergütung.

Die Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht übersteigt 20 Prozent des ausgegebenen Aktienkapitals.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

RWE AG Hauptversammlung 28. April 2022

## Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Das Geschäftsjahr 2021 markiert, nach acht Jahren sinkender CO<sub>2</sub>-Emissionen einen traurigen Wendepunkt, der zugleich auch noch einen Negativrekord für RWE darstellt: RWE erhöhte nicht nur den Ausstoß von CO<sub>2</sub> um sage und schreibe 20,7 Prozent auf 80,9 Mio. Tonnen gegenüber dem Vorjahr, sondern auch den CO<sub>2</sub>-Ausstoß pro Megawattstunde Strom von 0,47 auf 0,5 Tonnen. Mit dieser Leistung stellt RWE vor allem eins unter Beweis: Die Art und Weise, wie der Konzern Strom produziert, ist nicht zukunftsfähig. Das Ziel Klimaneutralität bis 2040 herzustellen, ist in weiter Ferne. Verantwortungsvolle Investoren, die nicht auf Kosten des Klimas Profite erzielen möchten, wenden sich zunehmend von emissionsintensiven Unternehmen ab. Damit RWE auch eine Zukunft am Kapitalmarkt hat, kann das Management sich nicht auf den verabschiedeten Klimazielen ausruhen, sondern muss jetzt für eine schnellere Senkung der klimaschädlichen Emissionen sorgen.

Die Diskussionen zum Umgang mit den Kohleaktivitäten ist aktueller denn je und zwingend notwendig, es müssen Entscheidungen her. Die CO<sub>2</sub>-Last drückt nicht nur die Umweltbilanz, sondern auch den RWE-Aktienkurs. Wir fordern entschlosseneres Handeln vom RWE-Vorstand. Die Kohleaktivitäten müssen zügig abgespalten werden. Sollte es eine bessere Alternative als eine Stiftungslösung geben, ist diese zu verfolgen. Zudem sehen wir durch den Ukraine-Krieg eine Verantwortung im Hinblick auf Versorgungssicherheit. Wir möchten nicht die Handlungsoptionen des Managements per formalen Beschluss begrenzen und durch harte zeitliche Ziele und Offenlegung von Informationen die Verhandlungsposition von RWE schwächen. Daher stimmen wir gegen den Aktionärsantrag von Enkraf. Wir werden den kompletten RWE-Vorstand samt Aufsichtsrat in dieser speziellen Angelegenheit messen und unser Urteil auf der nächsten Hauptversammlung fällen.

RWE befindet sich in einer attraktiven Position und kann mit dem derzeitigen Rückenwind der Bundesregierung das erneuerbare Energienportfolio weiter ausbauen. Wir begrüßen die frühe Sicherung von Rechten zum Ausbau von Windparks, warnen aber vor Engpässen bei den Zulieferern und vor einer Kosteninflation, die mit Ansage die Erträge und das Wachstum zunichtemachen können. Die Zukunftsfähigkeit von RWE hängt von ihrem Engagement bei den erneuerbaren Energien ab. Nur wenn RWE diese stark aus- und die Kohleaktivitäten schnell abbaut, ist das Unternehmen gewappnet, auch künftige Generationen verantwortungsvoll mit Energie zu versorgen.

### Fragen an die Verwaltung:

#### Aktuelle Situation

- Sehen Sie vermehrte Cyberangriffe auf Ihre IT-Infrastruktur oder gezielt auf die IT-Systeme der Kraftwerke?
- Wird sich der neue Kurs der Bundesregierung, erneuerbare Energien verstärkt zu fördern, auch bei Ihnen niederschlagen?
- Welche Chance sehen Sie bei der Laufzeitverlängerung der restlichen Atomkraftwerke? Sollte weiter an

den Plänen zur Abschaltung der Atomkraftwerke festgehalten werden, wie wird der Ertragsrückgang ab 2023 durch den Wegfall der Kernenergiesparte ausgeglichen?

- Welche Dividendenpolitik streben Sie auch im Lichte des Ergebnissrückgangs im Jahre 2023 an?
- Wo steht RWE beim Rückbau der alten Nuklearkraftwerke?
- Wie viel Geld wird dieser Rückbau insgesamt kosten?

#### Erneuerbare Energien

- Sehen Sie Kostensteigerungen bei den Zulieferern im erneuerbaren Energien-Bereich oder eher Komponentenmangel als größeres Risiko? Welche Risiken sehen Sie in Bezug auf die neuen Offshore-Projekte hinsichtlich Rohstoffpreisen, Inflation sowie Aufwände für Seerechte?
- Welche Vorkehrungen werden getroffen, um in Zukunft hohe Verluste durch Sonderfaktoren wie den Kälteeinbruch in Texas zu vermeiden?

Immer mehr Investoren und große Unternehmen drängen in Erneuerbaren Energien (wie z.B. die großen Ölkonzerne).

- Kann RWE überhaupt noch mithalten? Oder hat RWE sogar strategische Vorteile?
- Welche Rolle messen Sie dem Wasserstoff zu? Wann wird nach Ihren Schätzungen Wasserstoff großtechnisch zur Anwendung kommen?

#### Nachhaltigkeit

- Inwieweit sind bereits heute in den Finanzprognosen von RWE die Paris-Klimaziele zugrunde gelegt?
- Welche RWE-Geschäftsbereiche profitieren von Programmen zur Bekämpfung des Klimawandels, wie dem Green Deal oder der Sustainable Finance Initiative?
- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die neue nachhaltige Berichterstattungspflicht vor? Welche Personen bzw. Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?



#### Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“ und damit gegen den Tagesordnungspunkt 8 „Beschlussfassung zur beschleunigten Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie der RWE Aktiengesellschaft durch Vorbereitung einer Abspaltung gemäß § 83 Abs. 1 AktG.

# Engagement Bericht 2022

## Mercedes-Benz Hauptversammlung 29. April 2022

### Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Die Saat ist aufgegangen und das Management erntet jetzt die Früchte seiner Arbeit. Die Marge und der Cashflow steigen, die Produkte sind begehrt. Trotz der sehr guten Ergebnisse klafft jedoch immer noch eine große Lücke zwischen dem postulierten Anspruch und der Wirklichkeit. Eine echte Luxusmarkenpositionierung ist in der Marge leider immer noch nicht erkennbar. So verlockend die neue Positionierung ist, so groß sind die Zweifel am Kapitalmarkt. An der Börse hat Mercedes immer noch keine historisch hohe Bewertung erreicht. Mercedes notiert bei einem KGV von 5,8 und ist damit am unteren Ende des DAX40. Die Bewertung ist alles andere als luxuriös. Und an Fantasie fehlt es auch. Inspirieren Sie uns und potenzielle Aktionäre.

Wettbewerber wie Tesla machen es Mercedes vor. Steigende Margen trotz einer Ausweitung der Produktpalette → und das im Massenmarkt. Für Mercedes wird es schwer werden, auf die wenig imageträchtigen Kleinwagen zu verzichten. Um das zu schaffen, muss erst einmal die noch viel zu hohe Fixkostenbasis weiter gesenkt werden. Mit Fixkostensenkungen von 16 Prozent über zwei Jahre ist eine solide Basis gelegt, aber bei weitem noch nicht ausreichend. Das inflationäre Umfeld wird den Druck auf die Kosten und damit auf die Marge ausüben.

Mercedes muss den Spagat zwischen der Produktion von aus der Zeit gefallen Autos, wie zum Beispiel der G-Klasse, auf der einen Seite und der Elektrowelt auf der anderen Seite leisten. Die hohe Nachfrage nach PS-Boliden darf für Mercedes nicht im Imagedesaster enden. Wir sehen zudem das Verfehlen der Emissionsziele in China und in den USA sehr kritisch. Als zukünftige Luxusmarke darf Mercedes sich einen solchen Lapsum nicht erlauben.

In Zeiten des Klimawandels und im Lichte der Mercedes-Nachhaltigkeitsstrategie muss Mercedes sein Formel 1-Engagement dringend überdenken. Die Formel 1 wird für den Stern zunehmend zum Reputationsrisiko.

#### Fragen an die Verwaltung:

##### Aktuelle Situation

- Welchen Einfluss hat der Ukrainekrieg auf Ihre langfristige Zuliefererstrategie?
- Planen Sie die Lieferketten deutlich zu verändern?
- Wie gehen Sie mit dem Ausfall von Metallen und seltenen Erden aus Russland um?
- Wie gehen Sie mit dem Verfehlen Ihrer Klimaziele in China und den USA um?
- Passt diese wirklich zur neuen Luxuspositionierung von Mercedes?
- Sehen Sie Reputationsprobleme durch die Produktion von emissionsintensiven Fahrzeugen wie die G-Klasse?
- Die neue Klimaregulierung in den USA führt zu zukünftigen Belastungen für Mercedes, wie werden Sie damit umgehen?

- Was machen Sie mit Ihrer 21 Mrd.€ Netto-Cash-Position?
- Gibt es Unternehmen, an denen Sie sich beteiligen möchten oder stehen gar Übernahmen an? Oder sehen wir bald höhere Dividenden oder Aktienrückkäufe?

Mercedes hat im ersten Quartal 2022 21.900 BEV-Fahrzeuge verkauft, BMW 35.000.

- Wird Mercedes hier noch weiter abgehängt?

Die chinesischen Unternehmen Nio, Li und Xpeng liefern mittlerweile in China mehr Elektrofahrzeuge aus, als Mercedes in der ganzen Welt und das zu recht hohen Preisen.

- Laufen Ihnen diese chinesischen Unternehmen den Rang ab?
- Was macht den chinesischen Markt in EV besonders?
- Wie passt ein Engagement in der Formel 1 zu einem modernen und nachhaltigen Image von Mercedes? Wann planen Sie den Ausstieg?

Die CO<sub>2</sub>-Ziele in Europa wurden übererfüllt, in China und den USA aber verfehlt.

- Hat man Europa bei den PHEVs (Plug-in-Hybrid) und BEVs (Elektro) vielleicht überpriorisiert und diese in den Markt gedrückt?
- Sind AMG-Modelle und die G-Klasse überhaupt noch profitabel, wenn sie mit CO<sub>2</sub>-Strafen belegt werden?
- Können Sie sich überhaupt einen Ausstieg aus den Segmenten der kleineren Fahrzeuge leisten, da diese Ihnen niedrige Emissionsflottenwerte bescheren und die PS-Boliden „emissionsseitig subventionieren“?

Sie haben einen Großteil Ihrer Zulieferer verpflichtet, durch CO<sub>2</sub>-Einsparungen zu den Mercedes Klimazielen beizutragen.

- Wie werden Sie die Zulieferer unterstützen und kontrollieren?
- Wann werden Sie über Ihre Nachhaltigkeitsstrategie in der Hauptversammlung abstimmen lassen („Say on Climate“)?



#### Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Münchener Rück Hauptversammlung 28. April 2022

Statements von Cornelia Zimmermann, ESG Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

## Zum Ergebnis

Der in den letzten zwei bis vier Jahren durchgeführte Führungswechsel zu CEO Dr. Wenning und CFO Dr. Jurecka ist insgesamt gelungen. Trotz Pandemie und Naturkatastrophen konnte die Münchener Rück ihre Ertragsziele übertreffen und zeigte sich in der Krise sehr solide. Wir sehen weiterhin ein gutes organisches Wachstum, allerdings bei einer teils sehr defensiven Haltung, wenn es um notwendige Preissteigerungen auf der Lebensrückversicherungsseite geht.

## Zum Geschäftsmodell

Die Krisen des letzten Jahres hat die Münchener Rück gut bewältigt. Nun stehen neue Herausforderungen an. Insbesondere die Cyber-Versicherung birgt Risiken, deren Ausmaß für Außenstehende nur schwer einzuschätzen sind. Hier hat die Münchener Rück ihre Investoren bislang noch zu wenig von ihren Sicherungsmaßnahmen überzeugen können und es ist fraglich, ob ein sinnvolles Risikomanagement gewährleistet ist.

## Zur Klimastrategie

Die Münchener Rück ist eine Marktführerin bei der Analyse von Klimarisiken. Nun steht sie jedoch vor der Herausforderung, die Klimaperformance ihrer eigenen Portfolios und vor allem auch ihres Rückversicherungsgeschäfts offenzulegen. Außerdem steht eine Nachhaltigkeitsstrategie für die Rückversicherungen aus, die nun ebenfalls folgen sollte.

Die Folgen des Klimawandels werden immer deutlicher. Das vergangene Jahr hat gezeigt, dass in Deutschland nicht genügend Haushalte gegen Klimarisiken versichert sind. Hier geht es aktuell um die Frage, wie der Versicherungsschutz auf eine breitere Basis gestellt werden kann, vielleicht durch eine Versicherungspflicht für Elementarschäden an Gebäuden oder andere Maßnahmen. Die Münchener Rück wird dabei eine wichtige Rolle spielen und wir hoffen auf eine konstruktive Zusammenarbeit aller Akteure bei dieser elementaren Herausforderung. Zu Recht fordert die Münchener Rück dabei vorbeugende Maßnahmen gegen Elementarschäden von staatlicher Seite.

## Fragen an die Verwaltung:

### Zur Ertragslage

Die Gewinnziele für 2021 wurden übertroffen. Der Ausblick und die Zielsetzung für 2022 hat die Marktteilnehmer dennoch enttäuscht. Erträge aus Kapitalanlagen haben zu dem guten Ergebnis beigetragen.

- Inwiefern ist ein positiver Beitrag zum Geschäftsergebnis durch Kapitalerträge in einem veränderten Marktumfeld nochmals zu erwarten? Oder werden wir hier mit Abschlägen zu rechnen haben?
- Muss das Investmentportfolio aufgrund der stagflationären Risiken nicht zumindest in Teilen mehr in Richtung reale Assets umgeschichtet werden?

Sie schätzen die direkten Auswirkungen des Russland-/Ukraine-Konflikts auf das Unternehmen als gering ein.

- Welche sekundären Effekte sind infolge der Russland-Sanktionen und möglicherweise erhöhter Inflation zu erwarten?
- Wie stark wird die Münchener Rück betroffen sein, wenn es zu Schadensforderungen infolge der Russland-Sanktionen kommt, wie zum Beispiel im Zusammenhang mit der Festsetzung von Flugzeugen in Russland?
- Sehen Sie weitere Sektoren, in denen es zu ähnlich massiven Schadensforderungen kommen kann, wie etwa in der Chemieindustrie, oder anderen Sektoren, deren Rohstoffversorgung unterbrochen werden könnte?
- Wird die Einführung von IFRS 17 ab 1.1.2023 die Fähigkeit der Münchener Rück einschränken, ausreichend konservative Reserven zu buchen?

## Strategie/Produkte

- Tendiert die Münchener Rück innerhalb des Sachrückversicherungsgeschäfts im Abgleich zwischen Prämien- und Margenwachstum aktuell nicht zu stark zugunsten des Prämienwachstums?
- Warum setzt die Münchener Rück vor dem Hintergrund der durch die Pandemie erheblich gestiegenen Belastungen im Lebensrückversicherungsgeschäft nicht mutiger notwendige Preisanhebungen durch?
- Welche Maßnahmen – neben der Preisgestaltung – verfolgt die Münchener Rück, um die Profitabilität des Lebensversicherungsrückgeschäfts zu verbessern?

Für Außenstehende ist das stark wachsende Cyber-Insurance-Buch sehr intransparent.

- Wie gut lassen sich die Risiken dieses Geschäfts durch die angewandte Zeichnungspolitik wirklich kontrollieren?
- Können Kumulrisiken durch zusätzliche andere Maßnahmen – wie zum Beispiel durch einen höheren Abdeckungsgrad bei den zahlreichen Akteuren - besser aufgefangen werden und sollte hier der Gesetzgeber tätig werden?
- Wie würde sich eine Versicherungspflicht für Elementarschäden an Gebäuden auf das Geschäft auswirken?
- Gehen Sie davon aus, dass Versicherungen gegen Elementarschäden höher bepreist werden müssen, um die wachsenden Risiken aufzufangen?
- Halten Sie eine Einbeziehung von Sturmfluten in Elementarversicherungen für sinnvoll und machbar?
- Welche konkreten Maßnahmen erwarten Sie seitens Kommunen und Bund zur Vorbeugung vor Elementarschäden?

## Vergütungsbericht

- Weshalb haben Sie, wie im Vergütungsbericht erwähnt, den Faktor für nicht-finanzielle Performance-Kriterien, genannt „Würdigung der Gesamtleistung“,

# Engagement Bericht 2022

nicht getätigt und weder Zu- noch Abschlüsse vorgenommen? Welche Leistungskriterien und welche Zielerreichung haben Sie zu dieser Entscheidung veranlasst?

- Bleibt der Faktor für nicht-finanzielle KPIs bzw. „Würdigung der Gesamtleistung“ in der variablen Vergütung bestehen und welche Kriterien werden darin zukünftig angelegt?
- Werden Sie die Zielerreichung, die in Ihrer langfristigen variablen Vergütung im Zeitraum von 2022 bis 2025 gilt, auf Jahressicht nachverfolgen bzw. Zwischenziele definieren?
- Gender-Pay-Gap-Reporting ist für Ihre institutionellen Investoren, die dazu Rechenschaft ablegen müssen, von großer Bedeutung. Wann werden Sie einen Gender-Pay-Gap-Report publizieren?

## Nachhaltigkeit

- Wann können wir mit Umweltzielen und Vorgaben bezüglich Sektoren auch in Ihrem Rückversicherungsgeschäft rechnen?
- Werden Sie zukünftig auch ESG-Ziele für das Rückversicherungsgeschäft in das Vergütungssystem einbeziehen?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

BASF SE Hauptversammlung 29. April 2022

## Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

### Zur Ertragslage

BASF konnte 2021 sowohl den Umsatz als auch den Gewinn insgesamt deutlich verbessern, was vor allem der Basischemie zu verdanken ist. In den Geschäftssegmenten der Spezialchemie sind die Erträge im Branchenvergleich jedoch wie schon seit Jahren unterdurchschnittlich. Dass BASF hier keine echten Veränderungen erzielt, überrascht wenig, denn in Vorstand und Aufsichtsrat dominieren alteingesessene BASF-Manager. Hinzu kommt ein Vergütungssystem, in dem die Boni weitgehend auf Gruppenerfolge abgestellt sind, was die Verantwortlichkeiten für die einzelnen Geschäftsbereiche schwächt. Eine Erneuerung in Vergütungssystem und Management scheint deshalb dringend geboten.

### Zur Ertragsverwendung

Obwohl der Ausblick auf 2022 verhalten ist, möchte BASF die Dividende weiter erhöhen und den Aktienkurs mit einem Anteilsrückkaufprogramm in Höhe von drei Milliarden EUR pflegen. Inmitten der aktuellen Rückkauf-Euphorie deutscher Unternehmen sehen wir die Gefahr, dass BASF sich übernimmt und wieder aus der Substanz ausschütten muss, wie schon in den letzten beiden Geschäftsjahren. Wir erwarten von BASF eine nachhaltigere und flexiblere Dividendenpolitik, damit genügend Kapital für notwendige Forschung und Entwicklung bleibt.

### Zum Börsengang von Wintershall

BASF hat den Börsengang der Öl- und Gas-Tochter Wintershall mehrmals verschoben – mit heute ungewissem Ausgang, nachdem Wintershall wegen seiner Verbindungen zu Russland vor einer unsicheren Zukunft steht. Das Management sollte Wege finden, sich möglichst bald von dem alten Zopf zu trennen.

### Zur Vergütung

Die variable Vergütung für die Vorstandsmitglieder stellt vor allem auf die Gruppenziele ab. Die Verantwortlichkeit für einzelne Geschäftsbereiche kommt kaum zum Tragen. Dieser Ansatz ist kontraproduktiv und setzt die falschen Anreize in einem Verbundsystem, das in Teilen wenig profitabel ist.

### Zur Nachhaltigkeit

BASF investiert in zukunftsfähige Themen, wie den Ausbau der Produktion von Batteriematerialien und Kunststoff-Recycling. Vor allem Schritte in Richtung erneuerbare Energien sollten außerdem helfen, die CO<sub>2</sub>-Bilanz von BASF zu verbessern. Der aufgeschobene Verkauf der Öl- und Gas-Tochter Wintershall ist demgegenüber ein Hemmschuh, den es loszuwerden gilt.

### Fragen an die Verwaltung:

#### Zur Ertragslage

- Weshalb erreichen einige Ihrer Marktbegleiter 2021 in mehreren Geschäftssegmenten der Spezialchemie, wie zum Beispiel Nutrition & Care oder

Agriculture, eine höhere Profitabilität und Gewinn-Zuwächse, während bei BASF teilweise ein zweistelliges Minus zu verzeichnen war?

- Worin liegen die Vorteile des Verbundsystems, wenn sich die Margen nicht auch in der Spezialchemie verbessern?
- Welche finanziellen und nicht-finanziellen Anreize setzen Sie, damit sich die Ertragslage nicht nur auf der Gruppenebene, sondern auch in jedem einzelnen Geschäftsbereich verbessert?

#### Zur Strategie

- Die Abspaltung von Wintershall wurde seit Mitte 2020 mehrfach verschoben.
- Welche Zukunft sehen Sie für den Wintershall-Verkauf im aktuellen geopolitischen Umfeld?
- Wie sehen Sie die Lage hinsichtlich der Zulieferungen durch Norilsk Nickel vor dem Hintergrund der Russland-Sanktionen? Haben Sie einen Ersatz in Planung?

#### Zur Dividende/zum Aktienrückkauf

- Sie erwarten für 2022 Umsatzrückgänge und das politische Umfeld ist schwierig. Dennoch möchten Sie mehr als die Hälfte des Gewinns als Dividende ausschütten und zusätzlich Aktienrückkäufe tätigen.
- Wie lässt sich die geplante großzügige Dividende und das Aktienrückkaufprogramm mit dem aktuellen Investitionsbedarf zum Beispiel zum Ausbau der Batteriematerial-Herstellung, der Erneuerbaren Energien, oder generell für Forschung und Entwicklung vereinbaren?
- Wäre eine flexiblere Dividendenstrategie, wie zum Beispiel eine Ausrichtung nach der Ausschüttungsquote, nicht sinnvoller in einem zyklischen Geschäftsfeld?
- Angesichts der aktuellen geopolitischen Krisen, wie sinnvoll ist ein Aktienrückkaufprogramm noch? Wäre eine Notreserve nicht deutlich wichtiger?

#### Zur Klimastrategie

- Ihre Scope3-Emissionen werden von Analysten im Vergleich zu Ihren Wettbewerbern sehr hoch beziffert. Woran liegt das?
- Werden Sie Ziele zu Scope 3-Emissionen setzen und wenn ja, wann werden sie diese veröffentlichen?

#### Zur Governance

##### Wahlen in den Aufsichtsrat

Wir begrüßen es, dass sich mit den Neuwahlen in den Aufsichtsrat die durchschnittliche Amtsdauer im Aufsichtsrat reduziert und die neugewählten Mitglieder die Unabhängigkeit in den Ausschüssen stärken. Doch im Vorstand sehen wir weiterhin Erneuerungsbedarf.

# Engagement Bericht 2022

- Laut Dax Vorstandsreport (von Odgers Berndtson) sind im Dax im Durchschnitt weniger als 50 Prozent der Vorstandsmitglieder sogenannte „Eigenwächse“. Die Mehrzahl der Mitglieder sind „Externe“ und haben weniger als die Hälfte ihrer Karriere im Unternehmen verbracht. Wie hoch ist der Anteil der externen Manager im Vorstand der BASF? Wie hoch ist der Anteil der Externen in der Ebene unter dem Vorstand?

## Zum Vergütungssystem

Aufgrund der Defizite in einigen Geschäftsbereichen sehen wir die Notwendigkeit, Anreize und Verantwortlichkeiten stärker auf der Ebene der Geschäftsbereiche zu verankern.

- Können Sie sich vorstellen, zukünftig in der variablen Vergütung der Vorstände den Erfolg des Geschäftssegments stärker zu berücksichtigen? Dies wäre ein wichtiges Signal an die Investoren.

## Zum Vergütungsbericht

- Gender-Pay-Gap-Reporting ist für Ihre institutionellen Investoren, die dazu berichten müssen, von großer Bedeutung. Wann werden Sie einen Gender-Pay-Gap Report publizieren?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 8: „Beschlussfassung zum Erwerb eigener Aktien“.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.



# Engagement Bericht 2022

Bayer AG Hauptversammlung 29. April 2022

## Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Bayer ist durch die Monsanto Akquisitionen weiterhin ein Schatten seiner selbst. Aktionäre blicken wieder einmal auf ein verlorenes Jahr. Die Aufräumarbeiten gehen weiter. Das Geschäftsjahr 2021 war geprägt durch Rechtsrisiken, Unruhe im Vorstand und die ungewisse Pharmapipeline, die den Aktienkurs belasteten. Die Bayer-Aktie hat sich wieder um mehr als 25 Prozent schlechter entwickelt als der Stoxx600 Europe Healthcare und rund 15 Prozent schlechter als der DAX40.

Der Vorstand ist weiterhin in der Vertrauenskrise. Zwar hat der Aktienkurs zuletzt durch den Rückenwind steigender Agrarpreise, einer verbesserten Pharmapipeline und unter dem Druck aktivistischer Investoren positiv reagiert, die kommunizierten Ziele des Vorstands werden jedoch von Investoren nicht für bare Münze genommen. Die Enttäuschungen aus der Vergangenheit wiegen zu schwer. Der Vorstand muss jetzt zeigen, dass den Worten Taten folgen. Nur so kann die Vertrauenskrise auch am Kapitalmarkt überwunden werden. Der Vorstand muss nicht nur im operativen Geschäft liefern, sondern muss auch Rechtsrisiken aufräumen. Sollte sich der Hoffungsanker Supreme Court zu einer Luftnummer entwickeln, wäre diese eine große Enttäuschung. Daher ist die Bedeutung von Bayers „Fünf-Punkte-Programm“ von großer Bedeutung, um die Rechtsrisiken weiter eindämmen zu können.

Wir sprechen uns für Kontinuität im Vorstand aus und halten eine übereilte Veränderung, insbesondere in der Position des Vorstandsvorsitzenden, als nicht zielführend an. Dadurch würde Bayer unnötig Zeit verlieren. Erst im Zuge einer Strategieanpassung kann auch über personellen Veränderungen diskutiert werden.

Wir begrüßen die erfolgten Pharmaakquisitionen, die Patentverlängerung von Xarelto und sehen neue Hoffnungsträger in der Produktpipeline. Die Umsatzlücke der Patentausläufe wird zunehmend kleiner. Bayer ist mit der Pharmasperte auf dem richtigen Weg. Allerdings handelt es sich bei der Strecke eher um einen Marathon als um einen 100-Meter-Lauf.

Nach dem Managementwechsel kommt die Agrarsparte langsam voran. Das Tal der Tränen scheint durchschritten zu sein, wenngleich Monsanto immer noch nicht den gewünschten Mehrwert erbracht hat. Erfreulich ist, dass Sie es geschafft haben, Fortschritte zur Beilegung der ausstehenden Klagen zu erzielen.

Bei der Nachhaltigkeitsstrategie macht Bayer Fortschritte. Solange Bayer jedoch gegen die Prinzipien des international anerkannten UN-Global-Compact verstößt, können zahlreiche institutionelle Anleger weder in die Aktie noch in die Anleihen investieren. Dass Bayer es als einziger Dax-Konzern nicht schafft, eine solche Basisanforderung zu erfüllen, ist ein Trauerspiel. Solange Bayer gegen die UN-Prinzipien verstößt, muss über weitere Schritte bei der Nachhaltigkeit gar nicht erst nachgedacht werden.



### Fragen an die Verwaltung:

#### An den Vorstand

- Welche Maßnahmen planen Sie, um die Vertrauenskrise gegenüber dem Kapitalmarkt zu überwinden?

Aufgrund der geänderten Rahmenbedingungen durch den Krieg in der Ukraine:

- Sehen Sie strategische Anpassungen oder fühlen Sie sich auf Ihrem Weg bestätigt?

#### An den Aufsichtsrat

- Sehen Sie den Vorstand richtig besetzt? Wie können Sie dem Vorstand helfen, die Bedenken der Investoren zu beseitigen?

#### Zu den Rechtsrisiken

- Wie schätzen Sie Ihre Chancen im Hinblick auf den Prozess vor dem US-Supreme-Court ein?
- Wann können Sie Vergleiche schließen, um die erdrückende Klagewelle gegen Monsanto einzudämmen?
- Wie lange werden uns die Rechtsrisiken noch verfolgen?
- Können die Rechtsrisiken mit dem Fünf-Punkte-Plan eingedämmt werden und gilt dies auch für zukünftige Klagen?

#### Zum Pharmageschäft

- Wie wollen Sie die drohenden Umsatzausfälle bei der enttäuschenden Pharmapipeline ersetzen?
- Wie sicher können Sie sein, dass Ihre Pläne zum Ersetzen der Umsatzausfälle auf der Pharmaseite hinreichend sind?
- Wie groß ist die Gefahr, dass Ihre Pläne zu ambitioniert sind und wir Investoren erneut enttäuscht werden?

Das Geld für Akquisitionen war durch die Monsanto-Übernahme schon knapp geworden. Durch die Klagewellen fehlt Ihnen nun vollends Kapital.

- Sieht Bayer noch Bedarf, diese Lücke weiter zu schließen?
- Wie will Bayer in einer Phase, in der auf der einen Seite die Patente auslaufen und auf der anderen Seite gleichzeitig hohe erforderliche Sales & Marketing-Ausgaben sowohl für die neu an den Markt gebrachten als auch für die an den Markt zu bringenden Produkte erforderlich sind, die adjustierte EBITDA Marge 2024 über 30 Prozent halten?
- Zur Nachhaltigkeit
- Wie ernst meinen Sie es mit der Nachhaltigkeit?
- Stellen Sie Ihre Nachhaltigkeitsstrategie in einem Tagesordnungspunkt bei der nächsten HV zur Wahl („Say-on-Climate“)?

# Engagement Bericht 2022

Bayer verstößt – als einziger Dax-Konzern – gegen den UN-Global-Compact und hält damit im DAX40 einen Negativrekord. Dies stellt alle Ihre Nachhaltigkeitsbemühungen in den Schatten.

- Welche Strategie verfolgen Sie, um dies zu ändern und wann rechnen Sie mit einem Erfolg?
- Was bedeutet die neue Nachhaltigkeitsstrategie für die Geschäftsbereiche von Monsanto?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 4.1: „Die Wahl von Dr. Paul Achleitner zum Aufsichtsrat“, da Herr Achleitner nun mehr als 15 Jahre Mitglied des Aufsichtsrates ist und mitverantwortlich für die Monsanto-Akquisition ist.
- Wir stimmen ebenfalls gegen Tagesordnungspunkt 5: „Vergütungsbericht“, da die variable Vergütung nicht zu mindestens 51% auf Aktien basiert, die kurzfristige Zielvergütung 60% der Gesamtvergütung überschreitet und die variable kurzfristige Zielvergütung die langfristige Zielvergütung überschreitet.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Continental AG Hauptversammlung 29. April 2022

Statements von Corneia Zimmermann, ESG Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

## Aktuelle Lage

„Continental hat sich in den letzten zwei Jahren nicht gerade mit Ruhm bekleckert. Die Margen waren im vergangenen Geschäftsjahr in allen Divisionen erschreckend gering, im Automobilbereich sogar durchweg negativ.“

## Kontroversen

„Der Dieselskandal beschäftigt Continental steckt weiterhin im Dieselsumpf fest. Der Blitzrauswurf von Wolfgang Schäfer Ende letzten Jahres war ein Schock für den Kapitalmarkt. Die weiße Weste hat nun auch bei Continental Flecken bekommen. Wir fordern eine lückenlose Aufarbeitung seiner Rolle und schnellstmögliche Klärung, um den Aktienkurs nicht unnötig weiter zu belasten.“

## Autonomous Mobility

„Autonomes Fahren ist in aller Munde. Auch bei Continental wächst der Bereich enorm schnell. Aktuell sind die Ausgaben für Research und Development noch sehr hoch und die Produkte für einen breiten Absatz noch zu teuer. Das sollte sich aber im weiteren Verlauf mit steigenden Volumina verbessern.“



## Fragen an die Verwaltung:

### Aktuelle Kontroversen

Der Dieselskandal sorgt weiterhin für Unruhe.

- Inwieweit hat der Aufsichtsrat seine Überwachungspflicht ernst genommen?
- Wurden Prozesse und Strukturen zwischenzeitlich angepasst?

### Aktuelle Lage

- Aktuell ist die Nachfrage nach Autos und damit nach Reifen und anderen Teilen sehr hoch. Erwarten Sie, dass die Nachfrage aufgrund steigender Zinsen und Inflation in nächster Zeit nachlassen wird?
- Welche Maßnahmen werden ergriffen, um die Inflation der Rohstoffkosten zu bewältigen?

### Lieferketten:

- Wie ist aktuell die Halbleiter-Situation bei Continental?
- Wie möchten Sie zukünftig die Halbleiterverfügbarkeit sicherstellen? Sind Änderungen in der Beschaffungslogik geplant?

### Strukturprogramm „Transformation 2019-2029“

- Wie ist der derzeitige Stand bei der Umsetzung des Strukturprogramms „Transformation 2019-2029“?
- Wie lange und in welcher Höhe werden die Restrukturierungsaufwendungen anfallen?

## Geschäftsfelder

- Seit diesem Jahr sind die Segmente „Autonomous Mobility“ und „Safety“ getrennt. Was hat man sich von der Trennung versprochen und ist dies bisher eingetreten?
- Wie ist der Entwicklungsstand von Continental im automatisierten und autonomen Fahren?
- Der Bereich „Autonomous Mobility“ wächst sehr schnell, während der Preistrend für die von Continental angebotenen Produkte eher sinkend ist. Wann soll das Segment profitabel sein?
- Wie wollen Sie die 6 bis 8 Prozent Marge im Automobilsegment noch erreichen?
- Wie wollen Sie den Anschluss bei der Softwareentwicklung halten? Bosch bspw. hat 1,5mal so viele Softwareingenieure.
- Continentals Lieferengpässe bei den Halbleitern haben die Automobilhersteller dazu veranlasst, selbst die Beschaffung in die Hand zu nehmen. Welche Auswirkungen hat dieser Trend zum eigenen Sourcing mittelfristig auf die Margen von Continental? Wird diese Entwicklung hin zur eigenen Beschaffung durch die Automobilhersteller anhalten? Können oder möchten Sie hier eine Trendwende erreichen?

## Vitesco-Abspaltung

- Die Abspaltung von Vitesco Technologies ist vollzogen. Wie zufrieden sind Sie mit dem Verlauf des Spin-Offs und der bisherigen Entwicklung, sowohl für Vitesco als auch für Continental?
- Gibt es aktuell Pläne, weitere Geschäftsbereiche abzuspalten?
- Wenn ja, welche operativen Gründe sprechen dafür?

## Dieselskandal

- Wie ist der derzeitige Stand der Ermittlungen im Dieselskandal?
- Werden auch beim Continental-Konzern Rückstellungen gebildet oder liegen diese allein bei Vitesco?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 6: „Beschlussfassung über die Billigung des Vergütungsberichts“ aufgrund von Transparenzdefiziten.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Deutsche Post AG Hauptversammlung 6. Mai 2022

## Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Wir sehen die Nachfolgeplanung von Herrn Dr. Appel kritisch. Sowohl Zeitpunkt und Ablauf, als auch die Neubesetzung sorgen für Verwunderung. Die Deutsche Post verstößt gegen die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. Demnach sollte ein Vorstandschef nicht zeitgleich Aufsichtsratschef eines anderen börsennotierten Konzerns sein. Nach mehr als 14 Jahren hat sich ein Wechsel an der Spitze der Deutschen Post abgezeichnet und die Suche nach einem neuen Aufsichtsratsvorsitzenden der Deutschen Telekom war bekannt. Die Übergabe des Staffelschiffs kommt bei der Post zu spät. Zudem unterscheidet sich das bisher operativ geprägte Tätigkeitsfeld von Tobias Meyer grundlegend von der strategischen Ausrichtung von Herrn Dr. Appel. Wir können nur hoffen, dass Herr Meyer bei der Übernahme des Staffelschiffs nicht ins Trudeln gerät.

Eine zentrale Aufgabe von Herrn Meyer wird die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt und das Schließen der Bewertungslücke zu den Wettbewerbern sein. Die Deutsche Post muss endlich auf das Bewertungsniveau der Wettbewerber kommen. Die alte Post-Krankheit ist zurück. Obwohl das operative Geschäft auf vollen Touren läuft und im letzten Jahr vier Mal die Gewinn-Ziele angehoben wurden, geht der Aktienkurs auf Tauchstation. Seit Jahresbeginn haben die Aktien ein Viertel an Wert verloren und weisen mittlerweile einen deutlichen Konglomeratsabschlag auf, weil der Rückenwind durch starke Zuwächse im E-Commerce und der Pandemie nachgelassen hat. Selbst das Allheilmittel steigende Dividende und Aktienrückkäufe konnten die Aktionäre bisher nicht überzeugen.

Im Paketgeschäft ist Amazon mit seiner eigenen Logistik auf dem Vormarsch und wird ein immer stärkerer Wettbewerber. Das große Knowhow zu Zöllen und Einfuhrwegen und auch die große Flotte der Deutschen Post werden auf lange Zeit nicht mehr als Wettbewerbsvorteil ausreichen. Die Deutsche Post muss aufpassen, dass der amerikanische Riese sie in ihrem Heimatmarkt nicht mit Vollgas überholt.

### Fragen an die Verwaltung:

#### Aktuelle Lage

- Welche Auswirkungen gab es angesichts der jüngsten Ereignisse in Russland und der Ukraine auf die Luftfrachtmärkte?
- Wie entscheidend halten Sie die mangelnde Verfügbarkeit von LKW-Fahrern durch den Ukraine Krieg für Ihre Logistikketten?
- Welche Auswirkungen hat die wachsende Inflation auf Ihr Unternehmen?  
Können die steigenden Treibstoffkosten an die Kunden weitergegeben werden?
- Wird sich die Erhöhung des Mindestlohns in Deutschland positiv auswirken für die Deutsche Post, da das Unternehmen bereits höhere Löhne zahlt als die Mitbewerber?

#### Wettbewerb

- Wie gehen Sie mit der Wettbewerbssituation rund um Amazon und anderen Onlinehändler um, die sich nun eigene Logistikzentren und -wege aufbauen? Wie reagiert DHL darauf?

Es wird erwartet, dass Amazon der größte Anbieter von Paketen in den USA wird.

- Können Sie darüber sprechen, wie Sie die Expansion von Amazon in Bezug auf Risiken und Chancen für Ihr Unternehmen sehen?

In den letzten Jahren war die Deutsche Post zurückhaltend mit Akquisitionen.

- Wird sich hier in den nächsten Jahren mehr tun?

#### Konzernergebnis

- Welche Maßnahmen sind geplant, um den Kursabsturz abzufangen?
- Wie wird sich das Geschäft nach der Pandemie normalisieren und auf welchem Level?

Vor Covid hatte der Sell-Side-Konsens im Geschäftsjahr 22 ein EBIT von 5,5 Mrd. EUR, jetzt prognostizieren Sie für jedes der nächsten Jahre eine Rate von rund 8 Mrd. EUR.

- Könnten Sie die Bausteine näher erläutern und was gibt Ihnen die Zuversicht, dass Sie dieses inkrementelle EBIT im Haus behalten können?
- Könnten Sie in einem Rezessionsszenario Ihre Flexibilität bei der Senkung von Opex und Capex näher erläutern? Wie viel Prozent Ihrer Kosten sind Fixkosten?

Sie haben kürzlich Ihre Finanzpolitik geändert und sich für die nächsten 3 Jahre zu Aktienrückkäufen in Höhe von rund 2 Mrd. EUR verpflichtet – dies entspricht ungefähr der Hälfte Ihres überschüssigen freien Cashflows gemäß Ihrer Prognose nach den Dividendenzahlungen.

- Sollten wir davon ausgehen, dass der Rest des Geldes für M&A ausgegeben wird?

Sie streben nun einen höheren Kreditratingbereich von BBB bis A- an.

- Was sind die Vorteile einer etwas besseren Bonität?

Aus Sicht des Eigenkapitalinvestors sollten wir es als Verpflichtung interpretieren, keine zu großen Akquisitionen zu tätigen, die die Bilanz hebeln würden. Könnte auch als einige Beschränkungen in Bezug auf Aktienrückkäufe interpretiert werden – Einschränkung der Verwendung der Bilanz, um höhere Aktienrückkäufe zu tätigen. Die Ausweitung des E-Commerce hat den Post-, E-Commerce- und Expreseinheiten geholfen.

# Engagement Bericht 2022

- Wie sehen Sie die E-Commerce-Trends bis 2022 und darüber hinaus? Was sind die Wachstumsaussichten, die Sie sich speziell für Ihre E-Commerce-Einheit vorstellen?
- Wie viel von der Prognose für 2024 hängt von Express ab?  
Wie wird sich die Entwicklung ausdrücken, sobald die Beschränkungen in der Lieferkette aufgehoben sind?

## Nachhaltigkeit

Sie haben bereits gesagt, dass Ihre Kunden bereit sind, mehr für diese Produkte zu bezahlen, aber auch die Kosten sind höher.

- Auf der ESG-Seite – erzielen die CO<sub>2</sub>-neutralen Lösungen, die Sie verkaufen, höhere Margen?
- Welche Maßnahmen gibt es, trotz des wachsenden Transportgeschäfts, die CO<sub>2</sub>-Emissionen im Zaum zu halten bzw. sogar zu senken?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 4: Entlastung des Aufsichtsrats. Der Prüfungsausschussvorsitzende Herr Dr. Schulte ist als nicht unabhängig einzustufen. Zudem sehen wir die Doppelbelastung von Herrn Dr. Appel und die daraus resultierende verspätete Nachfolgeregelung kritisch.
- Tagesordnungspunkt 5: Bestellung des Wirtschaftsprüfers. Der leitende Wirtschaftsprüfer ist länger als 5 Jahre im Amt.
- Tagesordnungspunkt 10: Vergütungsbericht. Die variable Vergütung ist nicht mindestens 51% aktienbasiert sowie das Aktieneigeninvestment ist geringer als 100% der fixen Vergütung.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Allianz AG Hauptversammlung 4. Mai 2022

## Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Das Jahr 2021 wirft wie kein anderes zuvor gleichermaßen Licht und Schatten auf die Allianz. So erfreulich die exzellenten operativen Erfolge sind, so enttäuschend und belastend ist Structured Alpha. Für die Aktionäre war 2021 ein verlorenes Jahr. Die Allianz-Aktie hat sich zehn Prozent schlechter entwickelt als der Versicherungssektor. Die Bemühungen des Teams um Herrn Bäte am Kapitalmarkt Vertrauen aufzubauen, wurden innerhalb kürzester Zeit zunichtegemacht. Structured Alpha hat das Vertrauen in das Allianz-Management in den Grundfesten erschüttert. Jetzt gilt es, verloren gegangenes Vertrauen wiederaufzubauen.

Structured Alpha belastet den Aktienkurs deutlich. Ungemach droht auch im Hinblick auf potenzielle Strafzahlungen. Eine endgültige Klärung des Sachverhalts ist aus Investorensicht unabdingbar. Dem Allianz-Management bleibt zu wünschen, dass die Aufarbeitung professioneller abläuft als die chaotische Überwachung und die verkorkte Kommunikation rund um das Desaster Structured Alpha. Es darf nicht sein, dass einzelne Personen die sehr gute Leistung eines gesamten Konzerns derart konterkarieren.

Die oberste Priorität für den gesamten Vorstand muss es jetzt sein, das Vertrauen am Kapitalmarkt zurückzugewinnen. Wir fordern die Fortsetzung der in den vergangenen Jahren etablierten Kombination aus solidem operativen Fortschritten gepaart mit disziplinierten Ergänzungsakquisitionen und robusten Ausschüttungen an die Aktionäre. Behalten Sie darüber hinaus den Vorsprung bei der Digitalisierung und Simplifizierung des Geschäfts im Vergleich zu den Wettbewerbern bei. Das ist unabdingbar.

Auf Gruppenebene konnte 2021 – unter Herausrechnung der Rückstellung für Structured Alpha – eine sehr gute Eigenkapitalverzinsung von 14,9 Prozent erzielt werden. In Kombination mit den kommunizierten Zielen des Kapitalmarkttags im Dezember 2021 stimmt uns dies zuversichtlich.

Der Klimawandel wird weiterhin einen sehr großen Einfluss auf die Allianz haben, insbesondere in der bevorstehenden Dekade. Nach Corona wird der Klimawandel wieder das beherrschende Megathema sein. Darauf muss sich die Allianz einstellen. Nachhaltigkeitsaspekte müssen noch stärker in der Strategie und im Vergütungssystem berücksichtigt werden. Nichtfinanzielle-Leistungsindikatoren müssen weiterentwickelt, in die Steuerung aufgenommen und transparent berichtet werden. Wir wünschen uns an dieser Stelle mehr Leadership durch den Vorstand.

### Fragen an die Verwaltung:

- Ist der Structured Alpha-Vorfall ausschließlich auf das Fehlverhalten eines Fondsmanagers zurückzuführen oder gab es zudem signifikante Schwächen im Controlling-Prozess? Was haben Sie aus Structured Alpha gelernt? Wie können Sie solche Vorfälle zukünftig ausschließen?

Welche Verbesserungen leiten sich aus der enttäuschenden Kommunikation ab? Können Sie weitere Personalveränderungen ausschließen?

PIMCO ist weltweit einer der erfolgreichsten aktiven Asset Manager und hat eine sehr starke Stellung in der Verwaltung festverzinslicher Wertpapiere.

- Sollte sich das PIMCO-Management nicht breiter aufstellen und in weitere Anlageklassen investieren? Auch wenn die Allianz bei diesem Trend eine führende Stellung einnimmt, bleibt doch die Frage, ob das Investmentportfolio aufgrund der stagflationären Risiken nicht noch mehr in Richtung reale Assets umgeschichtet werden muss?
- Wie stark kann die Eigenkapital-Verzinsung und das Wachstum im Lebensversicherungsbereich durch weitere Backbook-Transaktionen verbessert werden?
- Wie stark kann die Kapitaleffizienz im Konzern noch verbessert werden?

Im Lebensversicherungsbereich ist man jetzt im ‚Sweet Spot‘, in dem ‚Capital Release‘ im Backbook die Kapitalbelastung durch das geschriebene Neugeschäft schon überkompensiert.

- Gibt es hier im Sachversicherungsbereich noch Optimierungsspielraum?
- Wie wird die Allianz in diesem schwieriger gestaltenden Spannungsfeld den Ansprüchen der verschiedenen Stakeholder gerecht? Welche Kapitalverteilung streben Sie langfristig an (Reinvestment, Dividenden, Aktienrückkäufe)?
- Inwieweit sind in den Finanzprognosen die Paris-Klimaziele zugrunde gelegt? Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Ausweitung einer nachhaltigen Berichtspflicht vor? Welche Personen beziehungsweise welche Gremien sind mit diesem Thema befasst? Wann streben Sie eine integrierte Berichterstattung und die vollumfängliche Testierung Ihrer nichtfinanziellen Erklärung mit ‚reasonable Assurance‘ an?



### Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 8: „Schaffung eines Genehmigten Kapitals 2022/I mit der Möglichkeit des Bezugsrechtsausschlusses, Aufhebung des Genehmigten Kapitals 2018/I und entsprechende Satzungsänderung“. Wir sehen das Volumen als überdimensioniert an.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

## ProSiebenSat.1 AG Hauptversammlung 5. Mai 2022

### Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Wir sehen den wachsenden Unternehmensanteil des italienischen Ankeraktionärs MFE mit Sorge, da weder die Strategie, noch die Absichten klar sind. Wir unterstützen sowohl Management als auch Aufsichtsrat, um strategische Machtspiele zu Lasten der freien Aktionäre zu unterbinden. Wir fordern MFE dazu auf, Farbe zu bekennen. Die Gesellschaft soll darlegen, welche Ziele sie verfolgt und wie sie dadurch Wert für ProSiebenSat.1 schaffen will. Ein Machtstreben darf nicht auf dem Rücken der freien Aktionäre ausgetragen werden. Jegliche Maßnahmen zur langfristigen Wertsteigerung sind zu begrüßen.

Die Medienwelt befindet sich weiter im Umbruch. In dieser Gemengelage muss sich ProSiebenSat.1 Media SE mit dem eher klassisch werbefinanzierten TV-Geschäft bewähren. Die Zuschauerzahlen im linearen TV sind seit Jahren deutlich rückläufig. Das Gegensteuern über digitale Vertriebskanäle ist eine Herkulesaufgabe. Als Aktionär muss man sich fragen, wie lange das Kerngeschäft TV, mit dem über 70 Prozent der Erträge erzielt werden, noch seine Daseinsberechtigung hat. Es ist mehr Transparenz über die Reichweite notwendig, die ProSieben über alle Plattformen hinweg erzielt. Dadurch kann das Unternehmen Vertrauen schaffen in seine digitale Veränderung.

Zur Steigerung des Unternehmenswertes begrüßen wir den Rückzug aus den Bereichen, die nicht zum Kerngeschäft gehören. Auch wenn die Börsenpläne für Parship derzeit auf Eis liegen, ist das Vorgehen grundsätzlich richtig. Der optimale Zeitpunkt zum Börsengang wurde verpasst. Die Bewertungen sind nun unter Druck. Der Konzern sollte jetzt nicht Hals über Kopf einen IPO anstoßen und damit Wert vernichten. Analog gilt dies für die weiteren Onlinegeschäfte wie Flaconi. ProSiebenSat.1 Media SE hat mit dem Verkauf von Tafelsilber zwar gutes Geld verdient, damit aber auch die Ertragsbasis geschwächt.

### Fragen an die Verwaltung:

#### Fusionen/Allianzen

Neue Allianzen sind in der Medienwelt an der Tagesordnung, der Druck auf bestehende Geschäftsmodelle nimmt zu. ProSiebenSat.1 Media SE muss sich mit dem eher klassisch werbefinanzierten TV-Geschäft bewähren.

- Wir fragen uns, ob das ausreicht, um alleine zu überleben?  
Wäre es nicht besser, eine Allianz mit einer anderen Sendergruppe einzugehen?
- Glauben Sie, dass ein Zusammenschluss mit den TV Assets von RTL von der Wettbewerbsbehörde erlaubt werden könnte?
- Unter welchen Kriterien würde das Management von ProSiebenSat.1 Media SE einer Fusion mit RTL zustimmen?
- Könnte eine Fusion mit RTL eine Alternative zu MFE/Mediaset sein?

#### Strategie MFE

- Wie interpretieren Sie die vorgeschlagene Strategie von MFE für ProSieben?  
Wo stimmen Sie mit MFE überein und wo gibt es gegenteilige Meinungen? Was würde Ihre derzeitige Einstellung ändern?

#### Geschäftsentwicklung

- Wie sehen Sie die Entwicklung Ihres TV Geschäftes in Deutschland in den letzten zwei Jahren?  
Sind Sie damit zufrieden?
- Was sind Ihre Erwartungen für dieses Jahr, nachdem in den ersten Monaten die Zuschauerzahlen wieder enttäuschend waren?
- Führt der sinkende Zuschaueranteil auch zu einem niedrigeren Marktanteil im Werbemarkt?

Ihr Geschäftsmodell sieht sich in diesem Jahr zahlreichen Risiken ausgesetzt.

- Welche Risiken halten Sie für sehr relevant in Bezug auf Ihren Ausblick, sowohl im TV, als auch „Nicht-TV“ Bereich?

#### Joyn

Der Online Vertrieb von Inhalten ist ein bedeutender Teil der Strategie von Medienunternehmen weltweit. Ihre Strategie fokussiert sich auf Joyn, Ihr Joint Venture mit Warner Bros. Discovery.

- Ist diese Strategie nach dem Zusammenschluss von Time Warner und Discovery langfristig überhaupt aufrecht zu halten?

Netflix hat angekündigt, ein werbebezahltes Produkt einzuführen.

- Kann das zu einer Belastung für Joyn werden? Sehen Sie Wachstumspotenzial von Online TV Werbung in Deutschland?

#### Töchterfirmen/Börsenpläne

Das Dating-Geschäft der ParshipMeet Group (ProSiebenSat.1 Media SE-Anteil 53 Prozent) wird als wichtigster Wachstumstreiber der Gruppe angesehen.

- Warum wollen Sie einen Teil-Börsengang dieses Wachstumstreibers realisieren?
- In welche Bereiche soll der Verkaufserlös aus dem IPO reinvestiert werden?

Im Segment Commerce & Ventures sollen die hier gebündelten Digitalunternehmen über die Mediareichweite zu führenden Verbrauchermarken ausgebaut werden. Dazu gehört auch ein gruppenweites aktives Portfoliomanagement. Das Segment trägt eher einen unterproportionalen Anteil zum adjustierten EBITDA bei.

# Engagement Bericht 2022

- Der Verkauf der Online-Kosmetik-Tochter Flaconi liegt derzeit wieder auf Eis. Was ist mit diesem Unternehmen geplant?
- Was ist die Motivation für diese Sparte?
- Sind es die zu erwarteten Verkaufserlöse von Beteiligungen?



## **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.



# Engagement Bericht 2022

Lufthansa AG Hauptversammlung 10. Mai 2022

## Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Das Management hat den Kranich in einem sehr schwierigen Jahr auf Kurs gehalten. Wir begrüßen die frühe Zurückführung der Staatshilfen. Auch im Wettbewerbsvergleich hat sich Lufthansa sehr gut behauptet. Der Dauerkrisenmodus wird aber weiter Vorstand und Aufsichtsrat fordern. Wir sprechen dem Management unser Vertrauen aus und stimmen für den üppi- gen Kapitalvorratsbeschluss in Höhe von 45 Prozent des Grundkapitals, damit Lufthansa auch nach der Pandemie Zeit flexibel agieren kann.

Die europäische Luftfahrtbranche steht vor einer Welle der Konsolidierung. Lufthansa kann hier eine aktive Rolle spielen, sollte aber mit Augenmaß vorgehen. Lufthansa hat die Chance sich strategisch zu verstärken, die Gefahr eines riskanten Abenteuers ist allerdings nicht zu unterschätzen.

Die steigende Inflation lässt auch Lufthansa nicht kalt. Insbesondere die hohen Treibstoffkosten und Lohnkostensteigerungen stellen eine Gefahr für das niedrig-margige Geschäftsmodell der Lufthansa dar. Für eine Airline, die mehrere hundert Flugzeuge zu betanken hat, stellen diese Kosten einen horrenden Mehraufwand dar. Zumal sich die Lufthansa nicht auf gleichem Niveau wie vor Corona gegen Preisveränderungen absichert. Die strikte Kostenkontrolle zahlt sich aus und gibt der Lufthansa zusätzliche Manövriermasse. Daher ist es wichtig den Kostenfokus auch nach der Pandemie beizubehalten.

Erst Corona, dann der Krieg in der Ukraine: Lufthansa ist seit zwei Jahren im Dauerkrisenmodus. Dennoch sollte das Management auch der dritten Krise unserer Zeit, dem Klimawandel, aktiv entgegenzutreten. Die Reduktion von CO<sub>2</sub>-Emissionen und das Hinwirken zu einem nachhaltigeren Flugbetrieb müssen stärker berücksichtigt werden.

### Fragen an die Verwaltung:

#### Aktuelle Lage

- Welche Auswirkungen hat die Ukraine-Krise auf die Flugbuchungen, die Flugroute sowie auf das Unternehmen insgesamt?

Das Absicherungsniveau hinsichtlich des Ölpreises ist niedriger als vor Corona, dadurch ist die Lufthansa jetzt Preisschwankungen stärker ausgesetzt.

- Wie reagieren Sie auf die erhöhten Ölpreise?
- Wie beurteilen Sie die zunehmende Personalknappheit beim Bodenpersonal Ihrer Dienstleister? Beispielsweise bei Fraport in der Abfertigung?
- Wie entwickelt sich das Buchungsverhalten?
- Gibt es weiterhin eine Tendenz zu Last-Minute-Buchungen? Wie ist es um den Wunsch nach Flexibilität bestellt und wie reagieren Sie darauf?
- Wie entwickelt sich der Bereich Geschäftsreisen? Wann ist das Niveau von 2019 wieder erreicht?
- Wie ist der aktuelle Stand bezüglich des Teilkaufs von ITA Airways?

- Stehen Sie einer strategischen Partnerschaft bei der Lufthansa Cargo mit Ihrem neuen Ankeraktionär, Herrn Kühne, offen gegenüber?

#### Kostenreduzierung

- Zu welchem Anteil sind die Kostensenkungen der vergangenen zwei Jahre nachhaltig? Werden diese auch zukünftig auf einem niedrigen Niveau bleiben?
- Haben Sie unter der Annahme einer Rückkehr zu den Auslastungsfaktoren vor Covid eine Schätzung der Stückkostensenkungen gegenüber 2019? Wie werden sich steigende Flughafenkosten und steigende ATC-Kosten darauf auswirken?
- Welche weiteren Maßnahmen sind zur Senkung der Kosten geplant?
- Wie geht die Lufthansa mit der Inflation nicht nur beim Treibstoff, sondern auch bei Flughafengebühren um?
- Werden Sie Arbeitsplätze einsparen?

#### Ausblick

- Wie viel Bilanzsanierung strebt Lufthansa noch an, um wieder zum Investment Grade zurückzukehren? Wann ist es so weit?
- Wie sehen Sie die langfristigen Marktkapazitätstrends in transatlantischen und innereuropäischen Ländern? Was ist mit diesem Sommer?
- Wie viel Nachfrage bei den Business-Kunden wird zurückkommen? Werden die Renditen für das Premiumsegment strukturell niedriger sein, wenn das Businesskundengeschäft nicht vollständig zurückkehrt?

#### Nachhaltigkeit

- Der Ölpreis ist stark gestiegen, ist Sustainable Aviation Fuel auch unter Kostenaspekten eine Alternative?
- Ist die Flottenerneuerung noch immer einer der Schlüsselfaktoren zur CO<sub>2</sub>-Reduktion oder stehen andere Themen, wie beispielsweise die Nutzung alternativer Treibstoffe an oberster Stelle?
- Wie ist der aktuelle Stand bei den Themen Wasserstoff und alternative Treibstoffe?
- Was halten Sie von den vorgeschlagenen „Fit for 55“-Maßnahmen der EU für die Luftfahrt?



#### Abstimmungsverhalten:

#### Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

**Bayerische Motoren Werke AG Hauptversammlung 11. Mai 2022**

## Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

BMW blickt auf ein erfolgreiches Jahr zurück. Frühzeitig hat sich BMW Chips gesichert und war dadurch in der Lage, sehr viele Fahrzeuge vom Band rollen zu lassen. BMW fährt Mercedes bei der Anzahl der produzierten Elektrofahrzeuge davon. So erfreulich der absolute Gewinn ist, so enttäuschend ist jedoch die verdiente Marge. Die starke Premiummarke BMW muss auch hier premium sein. Das Ziel muss ein hohes Volumen bei hoher Marge sein.

BMW bietet ein breiteres Produktspektrum an als etwa Mercedes und setzt auf unterschiedliche Antriebe. Mit dieser Strategie setzt BMW nicht alles auf eine Karte, aber es kostet Geld. Im Klartext bedeutet das, dass BMW durch diese Vielfalt einen komparativen Wettbewerbsnachteil von 200 bis 300 EUR pro Fahrzeug erleidet. Diesen Nachteil nimmt BMW in Kauf, um flexibel reagieren zu können und Marktanteile zu gewinnen. Eine zu stark ausgeprägte Risikovermeidungsstrategie zahlt sich dauerhaft nicht aus. Das Problem für BMW ist: Wenn man so stark auf Volumen schaut und alle Kunden mit verschiedenen Antriebswellen bedienen will, besteht in der Übergangszeit zur Elektromobilität die Gefahr, dass sich die Marktanteile der Elektrofahrzeuge zugunsten von spezialisierten Anbietern wie Tesla verschieben.

BMW muss noch zeigen, dass Software und Automobil eine ertragreiche Symbiose eingehen können. Das Unternehmen kommt mit seiner kompromisslosen Elektro- und Softwareplattform drei bis vier Jahre zu spät. In puncto Konnektivität, also etwa bei Softwareupdates over-the-air, ist BMW gut unterwegs. Bei den Bordnetzen und einem eigenen Betriebssystem hat man hingegen zu lange gewartet. Eine völlig integrierte Softwarelösung, wie wir sie von Tesla kennen, sucht man bei BMW vergeblich.

Rund die Hälfte der Marktkapitalisierung sind derzeit Barmittel, damit ist BMW überkapitalisiert. Wir fordern das Abschaffen der Vorzugsaktien und die zielgerichtete Nutzung des Aktienrückkaufprogramms. Ein fünf jähriges Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 10 Prozent wird den hohen Barmittelbestand bei weiter zu erwartenden hohen Cashflows nicht deutlich verringern. Daher fordern wir eine höhere Bardividendenausschüttung.

Die BMW Group konnte im Jahr 2021 einen EU-Flottenwert von 116 g/km CO<sub>2</sub> erzielen, der den zugewiesenen CO<sub>2</sub>-Grenzwert um rund 10 g/km unterschritt. Das ist recht erfreulich. Jetzt sehen wir das Verfehlen der Emissionsziele in China und den USA sehr kritisch. In diesen wichtigen Märkten ergeben sich dadurch massive Reputationsrisiken für BMW.

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### **Zur aktuellen Situation**

- Wie zuversichtlich sind Sie, dass Sie auch weiterhin ausreichend Chips zur Verfügung haben? Sehen Sie durch den Ukraine Krieg auf Sicht der nächsten

12 Monate Engpässe bei Rohmaterialien oder Vorprodukten?

- Welche Halbleiter fehlen bei der BMW Group? Wo könnte es zu Produktionseinschränkungen kommen?
- Werden vorhandene Halbleiter nur noch in priorisierte BMW-Modelle verbaut?

#### **Zum Segment Automotive**

- Wie können Sie die perspektivisch die erheblich schlechtere Marge gegenüber Mercedes in Höhe von 16,4 Prozent im ersten Quartal schließen?
- Warum priorisieren Sie das Volumenziel? Wieso haben Sie ein Volumenziel bei einem Premium- und Luxusprodukt?
- Inwieweit werden steigende Verkaufszahlen für elektrische Automobile, die höhere Produktionskosten verursachen, in den kommenden Quartalen Druck auf die EBIT-Marge ausüben?
- Wieso dauert es bis 2025, bis die neue? Klasse Fahrt aufnimmt? Welche Investitionen in welcher Höhe sind bis dahin nötig?
- Wann wird bei BMW ein Elektroauto das gleiche Kostenniveau aufweisen, wie ein vergleichbares Verbrenner-Modell? Werden die BMW-Elektroautos in Zukunft tendenziell mehr kosten als ein Verbrenner? Wird die Profitabilität der Elektroautos höher ausfallen als bei Verbrenner-Modellen?

#### **Zum Absatzmarkt China**

- Die BMW Group hat ihren Anteil an BMW Brilliance Automotive von 50 auf 75 Prozent erhöht. Wir konnten Sie in den zurückliegenden zwei Jahren überhaupt das große Geschäft steuern, ohne vor Ort gewesen zu sein? Was verspricht sich BMW perspektivisch vom Joint Venture?
- In Kooperation mit Great Wall Motor soll ab dem Jahr 2023 batteriegetriebene MINI-Fahrzeuge produziert werden. Was ist außerdem mit Great Wall Motor geplant?

#### **Zur BMW-Einheit „Digital Car“**

Die BMW-Einheit „Digital Car“ entwickelt ein neues Betriebssystem, das erstmals im BMW „iX“ zum Einsatz kommen soll.

- Wo liegt das Differenzierungsmerkmal des neuen Betriebssystems gegenüber anderen Autoherstellern?
- Welche neuen Features wird das System bieten? Wo stehen noch Verbesserungen an?
- Laut BMW soll Google nur Gast an Bord sein. Auf was genau begrenzt sich die Kooperation mit Google?
- Bei welchem Cloud-Anbieter werden die Nutzungsdaten der Autofahrer gespeichert?

#### **Zum autonomen Fahren**

- Warum hat der BMW „iX“ keine Level 3+ softwareseitige Funktionalität?

# Engagement Bericht 2022

- Wie wird das automatisierte Fahren über die kommenden Jahre weiterentwickelt?

## Zur Batterietechnologien

Die BMW Group forscht auf dem Gebiet neuer Lithium-Ionen-Batteriezellen, Feststoffbatterie-Technologie und Wasserstoff-Brennstoffzellentechnologie.

- Ist eine eigene Produktion von Batteriezellen angedacht, oder geht es eher Richtung Kauf von Batteriezellen und deren eigenen Weiterveredlung?
- Wann werden Feststoffbatterien und Wasserstoff-technologie zu einer weiteren wirtschaftlichen Säule im Antriebsportfolio der BMW Group werden?

## Zu den CO<sub>2</sub>-Grenzwerten

Die BMW Group konnte im Jahr 2021 einen EU-Flottenwert von 116 g/km erzielen, der den zugewiesenen CO<sub>2</sub>-Grenzwert um rund 10 g/km unterschritt.

- Mit welcher kurzfristigen Modellstrategie will die BMW Group diesen Grenzwert einhalten?
- Würde eine politisch gewollt schnellere Klimaneutralität die CO<sub>2</sub>-Grenzwerte nochmals verschärfen?

## Zur Nachhaltigkeit

Der Lagebericht sollte schon heute Angaben zu den Grundprämissen des Strukturwandels auf Basis des Pariser Klimaabkommens enthalten, um seitens der Investoren die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens zu beurteilen.

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Ausweitung einer nachhaltigen Berichtspflicht vor? Welche Personen beziehungsweise welche Gremien sind mit diesem Thema befasst?  
Wann streben Sie eine integrierte Berichterstattung und die vollumfängliche Testierung Ihrer nichtfinanziellen Erklärung mit ‚reasonable Assurance‘ an?
- Inwieweit sind den Finanzprognosen der BMW Group bereits heute die Pariser Klimaziele zugrunde gelegt?
- Ist die derzeitige Nachhaltigkeitsstrategie von BMW so aufgestellt, dass sie auch der angestrebten schnelleren Klimaneutralität 2045 in Deutschland entspricht? Oder muss hier noch nachgebessert werden?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

## Commerzbank Hauptversammlung 11. Mai 2022

### Statements von Andreas Thomae, ESG Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

#### Kapitalrate und Profitabilität

Mit einer harten Eigenkapitalquote von 13,6 Prozent ist die Commerzbank solide aufgestellt und auch für Unwägbarkeiten gut gerüstet.

#### Zur Strategie 2024

Die ambitionierte Strategie 2024 ist gut gestartet und die Transformationskosten sind bereits verdaut. Die Bank hat das Jahr 2021 erfolgreich abgeschlossen, vor wenigen Wochen ihre Ziele für das laufende Jahr angehoben und ein gutes erstes Quartal 2022 gezeigt. Die nachhaltige Profitabilität mit einer Eigenkapitalrendite von nunmehr geplanten 7% ab 2024 gibt der Commerzbank eine solide Zukunftsperspektive, sichert Arbeitsplätze, schafft Spielraum für zukünftige Ausschüttungen und stellt einen Schutzschild dar für zukünftige Konjunkturschwankungen.

#### Kontinuität Managementteam

Es hat diverse Managementwechsel in den Banksegmenten gegeben und nun ist Kontinuität gefragt, um die Geschäftsstrategie weiter umzusetzen.

Der Aufsichtsratschef Helmut Gottschalk hat mit seiner langjährigen Bankerfahrung den Umbau aktiv begleitet und für Stabilität gesorgt. Wir würden uns bis 2023 eine zügige Nachfolgeregelung wünschen, damit der Nachfolger die Bank längerfristig mit entwickeln kann.

#### Zu Krediten und Kreditrisiken

Ihre Risiken hat die Commerzbank im Griff. Dies ist auch dem starken Risikoabbau der letzten Jahre zu verdanken. Das Russland Exposure dürfte aber für einen Anstieg der Ausfälle in 2022 sorgen.

#### Zum Kostensparprogramm und zur Ertragsituation

Das Kostenprogramm ist auf gutem Weg und muss stringent weiter umgesetzt werden, um die Bank nachhaltig profitabler zu gestalten und auf Zukunftskurs zu bringen. . Aufgrund der besseren Ausgangslage freuen wir uns darüber, dass die Commerzbank zuletzt ihr Ertragsziel auf 9,1 Mrd. EUR für 2024 angehoben hat.

#### Zum Privat- und Unternehmerkundengeschäft

Die Digitalisierungsstrategie der Commerzbank ist entscheidend für die Kundenkommunikation und Eckpfeiler der Profitabilität. In 2022 werden wir Sie daran messen, wie gut die Kundenberatung in den digitalen Beratungszentren funktioniert und hier kommt es vor allem darauf an, dass die Kundennähe erhalten bleibt. Eine Entschlackung der Produktpalette wird dabei helfen, dass die Kundengespräche fokussierter ablaufen. Weniger ist hier mehr.

#### Zum Firmenkundengeschäft

Das Firmenkundengeschäft ist ein Kernsegment der Commerzbank. Gerade im Mittelstandsgeschäft ist die Bank ein entscheidender Partner für ihre Kunden. Es ist nur folgerichtig, sich auf das profitable Kundengeschäft zu fokussieren. Dabei hilft der Aufbau der Direktbank, um einen effizienteren Betreuungsansatz neben der Beraterbank herzustellen.

#### Zum Thema Ausschüttungspolitik

Die Commerzbank strebt bereits eine Dividende in 2022 anstatt erst in 2023 an. Die Perspektive für Anleger hat sich verbessert. Die Dividendenpolitik finden wir sehr erfreulich.

#### Zum Thema ESG

Das Thema ESG wird mittlerweile in der Commerzbank mit höchster Priorität forciert und ist mit dem Group Sustainability Board beim Vorstandsvorsitzenden Herrn Dr. Knof angesiedelt. Wir begrüßen, dass die Commerzbank der Net Zero Banking Alliance der UN beigetreten ist und sich verpflichtet hat, CO<sub>2</sub>-Neutralität bis zum Jahr 2050 zu erreichen. Das nachhaltige Geschäftsvolumen ist in 2021 bereits deutlich ausgebaut worden.

Das Vergütungssystem für den Vorstand ist nach dem Umbau nun transparenter, nicht mehr so komplex und enthält eine größere Komponente an ESG-Zielen. Dies halten wir für gut gelungen und begrüßen auch den Mindestaktienbesitz für den Vorstand.



#### Fragen an die Verwaltung:

##### Strategie 2024

- Wie können Sie wegbrechende Erträge in der Transformationsphase verhindern?

##### Firmenkundengeschäft

- Wie kommen Sie mit der Direktbank im Mittelstandsgeschäft voran?

##### Privat- und Unternehmerkundengeschäft

- Bis wann sollen die 12 geplanten digitalen Beratungszentren voll in Betrieb sein und sind die Schulungen dazu bereits abgeschlossen? Wie sind die ersten Erfahrungen, die Sie in der Umstellung gesammelt haben?
- Warum ist das Konsumentenkreditgeschäft über die letzten drei Jahre nicht wie geplant vorangekommen und was werden Sie ändern, um in diesem wichtigen Segment Wachstum zu zeigen?
- Wie wollen Sie das Wachstum mit kleineren Geschäftskunden beschleunigen?
- Wie stark können Sie die Möglichkeiten der künstlichen Intelligenz im Beratungsansatz nutzen?

##### Operations/IT

- Könnten Sie bitte zu dem gescheiterten Auslagerungsprozess der Wertpapierabwicklung an die HSBC Stellung nehmen, was die Bank 200 Mio. EUR an Abschreibung und 50 Mio. EUR an Restrukturierungsaufwand gekostet hat?

##### M-Bank

- Sie haben erhebliche Rückstellungen für Fremdwährungskredite bei der M-Bank in Polen gebildet. Wie

# Engagement Bericht 2022

kommen Sie mit den Vergleichen bei Ihren Kunden voran und wie hoch sind die weiteren Rückstellungsrisiken?

## **Kreditrückstellungen/Russland**

- Wie hoch schätzen Sie den Verlust auf Ihr Russlandgeschäft ein, nachdem Sie bereits eine Rückstellung im ersten Quartal 2022 vorgenommen haben und wie lange ist die durchschnittliche Laufzeit der ausstehenden Kredite?

## **Zinssensitivität**

- Könnten Sie bitte darlegen wie hoch die Zinssensitivität aus heutiger Sicht ist und was Sie in Ihren Prognosen bereits berücksichtigt haben?

## **Nachhaltigkeit/ESG**

- Wie stark wird das Thema Nachhaltigkeit in den Beratungsprozess sowohl bei Firmenkunden als auch bei Privatkunden eingebunden?
- Was ist an Ausbau der nachhaltigen Produktpalette geplant und werden Sie nachhaltige Produkte preislich incentivieren?



## **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Adidas AG Hauptversammlung 12. Mai 2022

Statements von Cornelia Zimmermann, ESG Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

## Zur aktuellen Lage

Adidas konnte beim Innovation Day im März mit einer Fülle von neuen Produkten einen positiven Eindruck bei den Experten hinterlassen. Auch mit neuen Vermarktungsstrategien in den USA und China zeigt das Management Engagement. Nun wird sich zeigen, ob auch der breite Markt diese Impulse annimmt.

## Zu den Wachstumszielen

In einem turbulenten Umfeld setzt sich Adidas sehr ambitionierte Wachstumsziele. Etwas mehr Vorsicht in der Kommunikation scheint jedoch geboten, zumal die sekundären Auswirkungen des Krieges in der Ukraine noch nicht voll abzusehen sind.

## Zur Nachhaltigkeit

Adidas hat sich zum Ziel gesetzt, dass Zulieferer ihren Beschäftigten faire und existenzsichernde Löhne zahlen sollen. Die Löhne sollen schrittweise angehoben werden. Aus unserer Sicht sind faire Löhne von zentraler Bedeutung. Adidas muss jetzt aber konkreter werden und aufzeigen, wie und in welchem zeitlichen Rahmen dies umgesetzt werden soll.

Adidas hat bei der Herstellung und Wiederverwertung von Produkten vielversprechende umweltfreundliche Lösungen entwickelt. Der Anteil der nachhaltigen Produkte soll sukzessive gesteigert werden. Dieses Ziel ist auch Teil der variablen Vorstandsvergütung. Wichtig ist nun, dass zusätzlich eines der Hauptkriterien für Umweltfreundlichkeit, nämlich die CO<sub>2</sub>-Reduktion, ebenfalls im Vergütungssystem berücksichtigt wird.

## Fragen an die Verwaltung:

### Zur Ertragslage

- Haben Sie die sekundären Effekte des Krieges in der Ukraine eingepreist, als Sie die Jahresziele veröffentlicht haben?
- Die Engpässe in der Lieferkette haben sich zuletzt deutlich entspannt. So produziert Vietnam nahezu wieder mit voller Kapazität. Hat man die Möglichkeit erneuter Lockdowns in die Guidance mit einfließen lassen?
- Inwiefern sind Preissteigerungen erforderlich, um Ihre Ziele für 2022 zu erreichen?
- Wie schätzen Sie die Chancen ein, dass Preissteigerungen in einem inflationären Umfeld durchsetzbar sind?
- Welche Auswirkungen der Krise sehen Sie auf Ihre Produktionskosten?

### Zur Strategie

- Zu Ihrem Geschäft in China: Lässt sich bereits eine Verbesserung bzgl. der Wahrnehmung in den sozialen Netzwerken erkennen? Was unternimmt man, um die KOLs (key opinion leaders) wieder für sich zu gewinnen?

## Zum Vergütungsbericht

Aktuell ist bei den individuellen Zielen wenig Transparenz gegeben hinsichtlich der Zielerreichung. Mit 40 Prozent der jährlichen variablen Vergütung sind diese individuellen Ziele aber vergleichsweise hoch gewichtet.

- Können Sie zukünftig zumindest einen Teil der individuellen Zielerreichung quantifizieren, damit wir die marktüblichen 20 Prozent Ermessensspielraum nicht überschreiten?

Die Nachhaltigkeitsziele in der Vergütung des Vorstands sind aktuell ausschließlich auf den Anteil nachhaltiger Produkte bezogen. Diese Produkte sind innovativ und wichtig. Dennoch ist für Außenstehende nicht unmittelbar ersichtlich, welche Standards diese Produkte genau erfüllen.

- Sehen Sie eine Möglichkeit, die nachhaltige Wirkung Ihrer Produkte klarer zu umreißen und mit KPIs wie Wasserverbrauch, CO<sub>2</sub>-Ausstoß usw. zu beziffern?
- Können Sie zukünftig die klassischen KPIs für Nachhaltigkeit, wie zum Beispiel CO<sub>2</sub>-Reduktion im Lebenszyklus, stärker einbeziehen in die variable Vergütung?

## Zur Klimastrategie

Sie haben sich Ziele zur CO<sub>2</sub>-Reduktion gesetzt und Ihre Zulieferer werden bei der Zielerreichung eine große Rolle spielen.

- Wie können Sie Ihre Zulieferer darin unterstützen, Ihre bzw. die gemeinsamen Klimaziele zu erreichen?
- Sehen Sie Möglichkeiten, die Kosten für CO<sub>2</sub>-Einsparungen bei Zulieferern in der Branche gemeinsam zu tragen?

## Zu Lieferketten

Ihre Branche und auch die Länder aus denen Sie beliefert werden, sind mit hohen sozialen Risiken behaftet. Ein hoher Standard hinsichtlich des Lieferkettenmanagements ist wichtig, um Kontroversen zu vermeiden.

- Wie hoch ist der prozentuale Anteil Ihrer direkten Zulieferer in den Emerging Markets, die Sie im Jahr 2021 geprüft haben?
- Wie hoch ist der prozentuale Anteil der Tier2- oder Tier3-Zulieferer in den Emerging Markets, die Sie im Jahr 2021 geprüft haben?
- Wie hoch ist der Anteil der Audits ohne Vorankündigungen?
- Was waren die wesentlichen Findings Ihrer Prüfungen? Bei welchen Aspekten sehen Sie aufgrund Ihrer Prüfungsergebnisse den größten Handlungsbedarf?

## Zu fairen Löhnen

Sie haben sich ein wichtiges soziales Ziel gesetzt, die Anhebung der Löhne der Beschäftigten Ihrer direkten Zulieferer, bis ein existenzsicherndes Niveau erreicht ist, die sogenannten „Living Wages“.

# Engagement Bericht 2022

- Wo sehen Sie sich aktuell in diesem Prozess, haben Sie die Daten Ihrer Zulieferer erfasst und mit den verfügbaren Benchmarks für existenzsichernde Löhne abgeglichen? Wenn ja, wie groß ist Ihrer Ansicht nach die Kluft? Wie lange wird es aus Ihrer Sicht dauern, die Löhne auf ein existenzsicherndes Niveau anzuheben?



## **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

E.ON SE Hauptversammlung 12. Mai 2022

Statements von Cornelia Zimmermann, ESG Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

## Aktienkurs

„Der Aktienkurs hat sich im letzten Jahr deutlich besser entwickelt als bei vielen anderen europäischen Versorgern. Diese Entwicklung begrüßen wir sehr. Das neue Management hat einen guten Start hingelegt. Die von E.ON angebotenen warmen Socken wurden nicht benötigt.“

## Integration von Innogy

„Wir möchten auch ein Lob aussprechen: Aus unserer Sicht ist die Restrukturierung und Integration von Innogy gut gelungen. Damit hat sich E.ON neu aufgestellt und kann in die Zukunft blicken.“

## Nachhaltigkeit

E.ON plant, grünen Wasserstoff in herkömmliche Gasleitungen beizumischen. In Teilen des Netzes experimentiert das Unternehmen außerdem mit reiner Wasserstoffzuleitung. Wenn sich diese Entwicklung fortsetzen lässt, kann die vorhandene 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.

## Fragen an die Verwaltung:

### Erdgas-Strategie

- E.ON ist einer der größten Gasnetzbetreiber in Europa. Sehen Sie für Erdgas im aktuellen Marktumfeld noch eine Zukunft?
- Wie gut ist E.ON von den Gasmärkten isoliert angesichts der Russland-Ukraine Krise?
- Mit welchen russischen Unternehmen haben Sie derzeit Lieferverträge?
- Welche Risiken sehen Sie?
- Welche Maßnahmen werden zum Schutz des Gasgeschäfts getroffen?

### Hedging-Strategie

Wie wird E.ON abgesichert gegen steigende Gas- und Strompreise? Wie und wann werden die Preise übergewälzt?

### Geschäftsfeld Energienetze

- Die Bundesnetzagentur hat die Vergütungssätze für das regulierte Stromgeschäft abgesenkt. Reich die neue Vergütung für die Stromnetze in Deutschland aus?
- Wieweit ist E.ON bei der Digitalisierung der eigenen Energienetze schon vorangekommen? Welche Innovationen sind hier möglich?
- Wie sind die Strom- und Gasnetze von E.ON gegen Cyberangriffe geschützt?

## Geschäftsfeld Non-Core

- Wie läuft der Rückbau der alten Nuklearkraftwerke von PreussenElektra? Ist man hier im Zeit- und Budgetplan?

## E-Mobilität

- Ist das Geschäft mit Ladestationen für E.ON erfolgreich?
- Welche Projekte sind im Bereich E-Mobilität und Ladestationen geplant?
- Gibt es Überlegungen bei E.ON, wie man zukünftig Elektroautos als Stromspeicher nutzen kann?

## Nachhaltigkeit

- Was unternimmt E.ON, um den Methanausstoß bei der Kohleverstromung zu verringern?
- Welche Methoden werden angewandt, um mögliche Lecks in den Gasnetzwerken frühzeitig zu erkennen?
- Welche Rahmenbedingungen wünschen Sie sich von der Politik, um die Energiewende in Deutschland zu beschleunigen? Welche Erwartungen hat E.ON hier?
- Wie sieht es in anderen Ländern aus, in denen E.ON aktiv ist?
- Wie werden die Lieferketten kontrolliert und wurden hier bislang ESG-Probleme aufgedeckt?
- Was sind die nächsten Schritte von E.ON, um die eigenen Klimaziele nach den Kriterien der „Science Based Target Initiative (SBTi) Business Ambition for 1.5°C“ weiterzuentwickeln?
- E.ONs Kunden sehen sich aktuell mit hohen Stromrechnungen konfrontiert. Wie managt E.ON die Gratwanderung zwischen Shareholder Value und Kundenzufriedenheit?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 6: „Billigung des Vergütungsberichts für das Geschäftsjahr 2021“, da teilweise die Transparenz bezüglich der Zielsetzung und Zielerreichung nicht voll ausreicht.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.



# Engagement Bericht 2022

Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA Hauptversammlung 12. Mai 2022

## Statements von Cornelia Zimmermann, ESG Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

### Zur aktuellen Lage

„2021 war äußerst herausfordernd für Fresenius Medical Care. Pandemiebedingt stiegen die Kosten und es kam zu einem starken Gewinneinbruch. Diese Rahmenbedingungen lagen nicht in der Kontrolle des Managements. Allerdings wurde es versäumt, dies transparent an den Kapitalmarkt zu kommunizieren. Eine Gewinnwarnung ohne Erklärungen zu veröffentlichen, sorgte für Verwirrung. So etwas sollte in Zukunft unbedingt vermieden werden.“

„Dank der neuen CFO Helen Giza besteht nun aber insgesamt mehr Transparenz in der Kommunikation und die Krise wurde im Rahmen des Möglichen gut gemeistert. Jetzt kommt es darauf an, die mittelfristigen Ziele zu erreichen, trotz der fortbestehenden Belastungen durch die Pandemie.“

### Fragen an die Verwaltung:

#### Zur Ertragslage

Wie schätzen Sie die Dynamik in der Lohnentwicklung ein und wie strukturell tiefgreifend ist die Verknappung von Pflegekräften im amerikanischen Arbeitsmarkt? Wie dauerhaft sind die momentan stattfindenden Aussteiger-Tendenzen zahlreicher Pflegekräfte aus ihrem Beruf nach der sehr belastenden Pandemiephase?

#### Zum Management des Produktportfolios

- Inwieweit ist ein möglicherweise zu einem späteren Zeitpunkt erfolgreicher (Teil-) Verkauf des von Fresenius SE an Fresenius Medical Care gehaltenen Anteils überhaupt realistisch? Halten Sie dann nicht eine Komplettübernahme des FMC-Geschäfts für die realistischere Variante?
- In einem Szenario, in dem nur Teile den Besitzer wechseln, ohne dass Fresenius Medical Care komplett übernommen würde, stellt sich die Frage: Wie kann FMC die dann wegfallenden Vorteile auf der Refinanzierungsseite von Fresenius Medical Care kompensieren?

#### Diversifizierung

- Wie wahrscheinlich ist es, dass es Fresenius Medical Care gelingt, über die Diversifizierung in Value Based Care-Aktivitäten sein Wachstumspotenzial wirklich zu erhöhen?
- Kann durch die Diversifikation die organische „natürliche“ Wachstumsrate der Gruppe von vielleicht 4% p.a. deutlich erhöht werden? In welcher Relation steht dies zum organischen Wachstum des Dialysegeschäfts in einem normalen Umfeld?

#### Rechtsstreitigkeiten

- Wie potenziell gefährlich ist das Da Vita/Marietta Memorial Hospital-Verfahren für die Dialysebranche?
- Wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein negatives Urteil gefällt wird?

- Wie belastend können die Auswirkungen dieses Gerichtsverfahrens bei einem negativen Urteil des Supreme Courts ausfallen?

#### Zur Struktur des Prüfungsausschusses

- Nach den Kriterien der Deka ist der Vorsitzende des Prüfungsausschusses aufgrund seiner Zugehörigkeitsdauer nicht mehr als unabhängig anzusehen.
- Wie sieht Ihre Nachfolgeplanung für den Prüfungsausschuss aus?

#### Zur Nachhaltigkeit

Ihre Leistungskriterien für Nachhaltigkeit sind für Dritte schwer einsehbar.

- Wie ist die Zielerreichung jeweils für die Themen?
- Werden Sie die Zielerreichung bezüglich Nachhaltigkeit zukünftig in vereinfachter Form übersichtlicher und nachvollziehbarer berichten? Institutionelle Investoren sind gehalten, den Gender-Pay-Gap zu erfassen und darüber zu berichten: Wann werden Sie Ihren Gender-Pay-Gap veröffentlichen?

#### Ihre Mitarbeiter

Die Mitarbeiter im Gesundheitswesen haben bekanntlich in den letzten Jahren Enormes geleistet.

- Wie haben sich Mitarbeiterzufriedenheit und Fluktuation in den letzten drei Jahren entwickelt und wie ist der aktuelle Trend?
- Haben Sie sichergestellt, dass Ihre Mitarbeiter mindestens ein existenzsicherndes Einkommen verdienen, einschließlich der Mitarbeiter in den Emerging Markets?



#### Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- die Entlastung des Aufsichtsrats, da der Prüfungsausschussvorsitzende aufgrund der mehr als zehnjährigen Amtszugehörigkeit nach unseren Kriterien nicht als unabhängig einzustufen ist.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

HeidelbergCement AG Hauptversammlung 12. Mai 2022

Statements von Cornelia Zimmermann, ESG Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

## Zur aktuellen Lage

Aufgrund der aktuellen Kosteninflation hat HeidelbergCement kleinere Rückschläge verzeichnen müssen, jedoch vor dem Hintergrund einer auch in diesem Jahr insgesamt soliden Bilanz. Neben dem Kostendruck sind es vor allem die wachsenden Anforderungen an Umweltstandards, die von HeidelbergCement zu meistern sind. Dies verlangt Übersicht und Innovationsbereitschaft. Das Geschäft in den Emerging Markets erschwert den Transformationsprozess und sollte deshalb kritisch überprüft werden.

## Zur Nachhaltigkeit

Wir begrüßen das Engagement von HeidelbergCement bei CO<sub>2</sub>-Abscheideanlagen, mit deren Hilfe Treibhaus-Emissionen während der Herstellung von Zement abgefangen werden. Solche Anlagen sind allerdings bislang noch sehr kostspielig und HeidelbergCement sollte deshalb verstärkt in die Entwicklung kostengünstigerer Technologien und weiterer Werkzeuge zur CO<sub>2</sub>-Minderung investieren, von alternativen Materialien bis hin zu Recycling.

Die neue Marke EcoCrete rückt CO<sub>2</sub>-reduzierte Betonsorten als Premiumprodukte in das richtige Licht. Diese Entwicklung erfolgt zwar mit etwas Verspätung, aber bietet nun auch HeidelbergCement die Chance, Nachhaltigkeit als Qualitätsmerkmal zu vermarkten. Um sich neben den Wettbewerbern zu behaupten, sollte HeidelbergCement dabei hohe Standards anlegen und diese transparent nach außen kommunizieren.

## Zu Kontroversen

Leider erscheint HeidelbergCement weitgehend passiv, wenn es um kontroverse Projekte und potentielle Konflikte mit örtlichen Gemeinden geht. In den Publikationen des Unternehmens werden diese Themen ausgespart. Wie wir im Vorjahr bereits mitgeteilt haben, erwarten wir eine proaktive Berichterstattung und Auskunft über die aktuellen Entwicklungen.

## Zum Aufsichtsrat

Wie so häufig wird ein ehemaliger Vorstandsvorsitzender zur Wahl in den Aufsichtsrat, mit der Aussicht auf den Posten des Vorsitzenden, gestellt. Ehemalige Vorstände sind jedoch nach unserem Verständnis nicht als unabhängig anzusehen und sollten deshalb nicht als Aufsichtsratsvorsitzende fungieren. Andernfalls kann der Aufsichtsrat seiner Funktion als unabhängiges Aufsichtsorgan nicht mehr ausreichend entsprechen.



## Fragen an die Verwaltung:

## Zur aktuellen Lage

Die gestiegenen Energiekosten haben bereits die Margen gedrückt.

- Inwiefern können Sie die Kosten durch entsprechende Preissteigerungen kompensieren?
- In welchen Märkten haben Sie Potential für Preissteigerungen und in welchen Regionen sehen Sie weniger Potential?

## Zur Strategie

Die Branche ist auf Forschung und Innovationen angewiesen, um die Klimaziele zu erreichen. Ihre Wettbewerber investieren weit höhere Summen in Forschung und Entwicklung und beteiligen sich durch Startup-Fonds an innovativen Geschäftsmodellen.

- Weshalb beteiligt sich HeidelbergCement nicht stärker an Startups, wie zum Beispiel Calix?
- Wie erklären sich Ihre im Sektorvergleich geringeren Investitionen in Forschung und Entwicklung, wenn Sie vor denselben Herausforderungen stehen?
- Inwiefern kalkulieren Sie bei Ihrer Klimastrategie eine Finanzierung durch Dritte ein, wie durch den Norwegischen Staat oder die EU bei den bisherigen Abscheidungsprojekten?
- Welche Zukunft haben Ihre Geschäfte in den Emerging Markets, wenn einerseits Ihre europäischen Investoren auf hohe Umweltstandards Wert legen und andererseits Ihre lokalen Wettbewerber mit reduzierten Umweltstandards kostengünstiger produzieren können?
- Ihre ökologische Premiummarke EcoCrete ist noch jung. Für Außenstehende ist es schwierig, die Qualität der Produkte zu beurteilen. Es stellen sich dabei einige Fragen:
- Wie ist die Umweltbilanz der EcoCrete Produkte? Wie ist die Bilanz der EcoCrete Produkte verglichen mit den Wettbewerbern?
- Was sind die Alleinstellungsmerkmale der EcoCrete Produkte?

## Zum Vergütungsbericht

Im Vergütungsbericht ist die Zielerreichung hinsichtlich der Umweltziele leider nicht voll ersichtlich.

- Werden wir in einem Jahr hier die volle Transparenz erhalten?

Auch die individuellen Ziele sind im Vergütungsbericht nicht quantifiziert. Hinzu kommt ein Ermessensspielraum für Zu- und Abschläge von bis zu 25%.

- Angesichts der für Dritte wenig transparenten Zielbemessung bei den individuellen Zielen, ist es nicht an der Zeit, den zusätzlichen Ermessensspielraum auszuräumen?

## Zur Nachhaltigkeit

Im vergangenen Jahr schon haben wir um mehr Einblicke zu den Kontroversen zum Beispiel rund um die West-Sahara, Gaza und Indonesien gebeten.

- Können Sie zukünftig regelmäßig Berichte publizieren, in denen Sie kontroverse Themen aufarbeiten?
- Die Recycling Rate ist bei HeidelbergCement deutlich unter dem Level einiger Wettbewerber.

# Engagement Bericht 2022

- Wie erklärt sich die geringere Recycling-Quote und wie können Sie die Quote erhöhen?

Sie planen, den Anteil alternativer Brennstoffe bis 2030 auf 47% zu erhöhen. Der Anteil der Biomasse soll von 9% auf 19% erhöht werden.

- Weshalb soll der Anteil der Biomasse nur auf 19% erhöht werden? Worin sehen Sie die Hindernisse, den Anteil weiter zu erhöhen?
- Wie beurteilen Sie die Umweltbilanz von Restmüll als alternativem Brennstoff im Vergleich zu Biomasse hinsichtlich CO<sub>2</sub>-Emissionen, aber auch Schadstoffen, die im Verbrennungsprozess freigesetzt werden?
- Ihre Ziele bis 2030 hinsichtlich Biodiversität beziehen sich hauptsächlich auf für die Entwicklung und Implementierung eines umfassenden Managements.
- Gibt es darüber hinaus konkrete Ziele und Leistungsindikatoren für Ihr Management von Biodiversität?



## **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 6.1: Wahl von Dr. Bernd Scheifele, weil dem ehemaligen Vorstandsvorsitzenden nach unseren Kriterien die Unabhängigkeit fehlt, die er für die angestrebte Wahl zum Aufsichtsratsvorsitzenden benötigt.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

SAP AG Hauptversammlung 12. Mai 2022

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

## Management/Strategie

Christian Klein hat SAP stärker auf die Kundenbedürfnisse fokussiert, die Integration der zahlreichen Sparten vorangetrieben und die Investitionen stärker akzentuiert. Das ist gut, trotzdem kann die SAP-Aktie keinen Tritt fassen. Der Kurs verharrt auf dem Niveau von vor fünf Jahren. SAP hält mit einer schwachen Profitabilität und geringem Wachstum im europäischen Branchenvergleich die rote Laterne. Der Umsatz dümpelt seit drei Jahren vor sich hin. Spitzenleistungen sehen anders aus. Wachstum und Ertrag müssen sich deutlich verbessern, damit SAP zukünftig noch in der globalen Liga mitspielen kann. Herr Klein muss zeigen, dass unter seiner Leitung echte Innovation entwickelt und skaliert werden kann. Ob die Vision 2025 mit Leben gefüllt werden kann und der Kapitalmarkt wieder Vertrauen fast, steht noch in den Sternen.

SAP hat die Investitionen für 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. SAP schafft es bei seiner großen Kundenbasis nicht, die Begeisterung für die Cloud in der Breite zu entfachen. Obwohl die Cloudumsätze im Jahr 2021 um 17 Prozent zugelegt haben, laufen SAP die Wettbewerber davon. SAP scheint auf einem Planeten zu leben, der um sich selbst kreist.

Die Arbeit des Aufsichtsrats wirkt mitunter chaotisch. Der Weggang von Finanzvorstand Luka Mucic wurde ohne Benennung eines Nachfolgers verkündet. Geordnete Übergaben sehen anders aus. Dies gilt auch für den Aufsichtsratsvorsitzenden. Seit Jahren kritisieren wir eine mangelhafte Nachfolgeplanung. Wir sehen die Machtkonzentration bei Herrn Plattner kritisch und wünschen uns einen unabhängigeren Aufsichtsratsvorsitzenden, der das Managementteam auch über ein Jahrzehnt begleiten kann. Die Zukunft von SAP hängt auch davon ab, wie sehr sich der Konzern von Hasso Plattner emanzipieren kann. Mit einer zweijährigen Amtszeit wird uns jetzt auch noch eine halbgare Lösung präsentiert. Wieder einmal wurde die Chance vertan, den SAP-Aufsichtsrat zukunftsfest zu machen. Wir schätzen Herrn Plattner sehr, werden aber gegen seine Wiederwahl stimmen.

Wir begrüßen die angestrebte Klimaneutralität von SAP bis 2025. Für unseren Planeten wäre es noch besser, wenn dies direkt ohne Ausgleichszahlungen möglich ist. 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.

## Fragen an die Verwaltung:

### Management/Strategie

- Können Sie Ihre Umsatz- und Margenziele für 2025 über die nächsten Jahre beschreiben? Was macht Sie so sicher, diese nach drei enttäuschenden Jahren jetzt zu erreichen?

- Wie wägen Sie Marge gegen Wachstum ab?
- Salesforce ist mehr als doppelt so hoch bewertet wie SAP. Wie steigern Sie die Bewertung der SAP-Aktie?
- In welchen Bereichen sehen Sie die Notwendigkeit von Akquisitionen? Bis in welche Höhe ist der Verschuldungsgrad vertretbar? Werden Sie Qualtrics als Akquisitionsvehikel nutzen?
- Welche Bedeutung messen Sie ihrem Rückzug aus Russland bei? Welche Lehren haben Sie daraus für andere Länder gezogen?

### Geschäftsfelder

- Wo stehen Sie bei der Migration von ERP in die Cloud?

Per Q1 2022 haben sich nur rund 5.300 Kunden (von 34.000 ERP Kunden) auf den Weg in die Cloud gemacht.

- Wie lange wird der Wechsel dauern?
- Wie wollen Sie die Kunden weg vom Lizenzgeschäft hin in die Cloud bewegen?
- Wie wollen Sie die Wettbewerber Salesforce und Workday einholen?

Umsatz und Gewinn sind nur sehr gering gewachsen, wohingegen Ihre Software und IT Service Wettbewerber stärkere Wachstumsraten zu verzeichnen hatten.

- Wie wäre Ihr Umsatz und Gewinnwachstum, wenn der Wechsel in die Cloud herausgerechnet würde?

### Aufsichtsrat

- Wann werden Sie, Herr Plattner, ihr Zepter weiterreichen? Wir sehen die Machtkonzentration kritisch und drängen auf eine Nachfolgeregelung, die zu mehr Unabhängigkeit und einer Verjüngung des Aufsichtsrates führt.

Wir sehen das JV mit Dediq sehr kritisch, Interessenkonflikte von Herrn Plattner und Herrn Westphal als Aufsichtsräte sind augenscheinlich und weiter vorhanden, denn die Stiftung von Herrn Plattner hält weitere Anteile, obwohl ein zeitnahe Verkauf in Aussicht gestellt wurde.

- Wie wollen Sie mit Dediq umgehen? Wie vermeiden Sie zukünftig solche Interessenkonflikte?

### Nachhaltigkeit

- Wie hoch wird der Anteil Ihrer Zulieferer sein, die Sie in Ihre Klimaziele 2025 einbezogen haben?
- 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?

# Engagement Bericht 2022



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 7: Vergütungsbericht  
Aufgrund unzureichendes Eigeninvestment, keine ausreichende Berücksichtigung von ESG Kriterien und zu hohe Gesamtvergütung.
- Tagesordnungspunkt 8.1: Wahlen zum Aufsichtsrat Hasso Plattner  
Aufgrund unzureichender Nachfolgeplanung, mangelnde Unabhängigkeit und Mandatsdauer mit 19 Jahren und somit über der Grenze von 15 Jahren.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Volkswagen AG Hauptversammlung 12. Mai 2022

Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

## Zur aktuellen Situation

Das gute Ergebnis des VW-Konzerns täuscht über die hausgemachten Probleme hinweg. Das Personalkarussell dreht sich munter weiter und die Kämpfe zwischen Herrn Diess und den Gewerkschaften schaden dem Ansehen von VW. Die Unternehmensführung entspricht nicht dem Niveau eines Dax-Konzerns.

## Zu Porsche

Wir begrüßen eine eigenverantwortlichere Tochter Porsche, halten jedoch die Bedingungen des Börsengangs für grundlegend falsch. Wir verbinden mit mehr Eigenständigkeit die Chancen, dass sich Porsche freier entwickeln kann als im engen VW-Konzern-Korsett. Porsche hat bei der Profitabilität noch Luft nach oben, in den zurückliegenden Jahren hat sich Porsche nicht entsprechend seines Potenzials entwickelt. Die Margen von Mercedes sind näher an Porsche als Porsche an Ferrari. Der Börsengang ist das falsche Mittel. Dieser kommt einer Quasi-Enteignung der freien VW Aktionäre gleich. VW benötigt den IPO-Erlös nicht und die sehr hohe Ausschüttung hilft lediglich den Familien Porsche und Piech. Es dient vielmehr dem Ziel der Familien, ihren Anteil am IPO zu finanzieren. Die Unterscheidung zwischen Stamm- und Vorzugsaktien ist nicht mehr zeitgemäß. Wir fordern auch eine höheren Spread von mehr als 10 Prozent. Ein Stimmrecht ist mehr wert und dies muss an den Kursnotierungen der Aktien deutlich sein. Vorstand und Aufsichtsrat der neuen Porsche AG haben massive Interessenkonflikte, da sie in Teilen weitere Funktionen im VW Konzern innehaben. Die Bedingungen des Börsengangs und die gelebten Managementstrukturen sind nicht zeitgemäß und einer Porsche nicht würdig. Letztlich schaden sie dem Shareholder-Value-Gedanken und Investoren werden einen Abschlag einpreisen.

## Zu Cariad

Cariad enttäuscht auf ganzer Linie. Es stellt ein enormes Reputationsrisiko für den VW-Konzern, aber auch für Herrn Diess dar. Obwohl Herr Diess Cariad zur Chefsache erklärt hat, bekommt VW die PS nicht auf die Straße. Alle Softwarelösungen unter einem Dach zu entwickeln überfordert VW. Flugschiffprodukte wie der elektrische Porsche Macan oder der Audi Landjet müssen immer weiter in die Zukunft geschoben werden. Die Artemis- und Trinity- Modelle sind schon gar nicht mehr in naher Zukunft zu erwarten. VW fällt durch die Softwareprobleme immer weiter in der Elektrostrategie zurück. Die Zukunft der Elektrostrategie von VW wird bei Cariad mitentschieden. Wettbewerber können schon heute auf clevere Lösungen durch Kooperationen oder dem Hinzuziehen von Zulieferern vorzeigen. Die großen Ankündigungen und hohen Ambitionen von VW haben sich hingegen in Luft aufgelöst. Cariad darf jetzt nicht zum Milliardengrab werden. Partner müssen her.

## Zur China-Strategie

Für VW trübt sich der chinesische Markt weiter ein. VWs Pleiten, Pech und Pannen in China häufen sich und bedrohen die Position im wichtigsten Markt. Ein zu langsamer Rollout der Elektrofahrzeuge, eine wenig durchdachte Vertriebsstrategie

und eine nicht wettbewerbsfähige Technologie in den Fahrzeugen führen zu weiteren Marktanteilsverlusten. Ein erfolgreicher Angriff auf Tesla sieht anders aus. VW lässt sich nicht nur von den lokalen Wettbewerbern in China vorführen, sondern auch von heimischen Wettbewerbern wie BMW, die bei den Chips besser vorgesorgt haben. Besorgniserregend ist, dass die Größe von VW in China zu einem Nachteil führt und das Management unglücklich agiert.

Die politischen Spannungen machen sich in vielfältiger Weise bemerkbar und konfrontieren VW auch mit greifbaren Reputationsrisiken. Insbesondere das Einhalten der Menschenrechte steht im Fokus. Wir fordern vom gesamten VW-Vorstand ein klares Bekenntnis gegen die Verfolgung von Minderheiten durch die chinesische Regierung. Ein klares Bekenntnis vermisse wir bislang.

## Zur Formel 1

Wir sehen einen Einstieg in die Formel 1 sehr kritisch. Der potenzielle Kauf des McLaren Rennstalls durch Audi und eine Beteiligung von Porsche an Red Bull stehen im Widerspruch zur Elektrostrategie des Konzerns. Ab 2026 sind neue Verbrennungsmotoren tabu. Das Management sollte sich – wenn überhaupt – dem elektrischen Motorsport zuwenden. Ein Einstieg in die abgenutzte Verbrennerwelt der Formel 1 ist ein großer Rückschritt. Der Formel 1 Einstiegs lässt die verfolgte Elektrostrategie eher als Lippenbekenntnis erscheinen. Zur Nachhaltigkeit

VW kommt das Jahr 2021 aus Sicht der CO<sub>2</sub> Emissionen teuer zu stehen. Wir sehen das Verfehlen der Emissionsziele in China und in den USA sehr kritisch. Als Platzhirsch in China darf sich VW solch einen Schlendrian nicht erlauben. Wir können nur hoffen, dass die Strafzahlungen aus den schlechten CO<sub>2</sub>-Werten bald abgestellt werden und nicht zu einem langfristigen Reputationsschaden führen.

Die ‚New Auto‘-Plattform-Strategie ist zu begrüßen, jedoch enttäuscht diese bei wichtigen Aspekten der Nachhaltigkeit. So ist das Ziel, erst 2050 klimaneutral zu sein, wenig ambitioniert und auch Verstöße gegen Menschenrechte in der Lieferkette, die zu Klage- und Reputationsrisiken führen können, wurden nicht aufgegriffen.



## Fragen an die Verwaltung:

### Operative Themen

- Wie wollen Sie bei der Beschaffung von Chips zukünftig vorgehen, andere Wettbewerber wie z.B. BMW scheinen einen besseren Zugang zu haben?
- Wie stark möchte VW zukünftig vertikal integriert sein? Werden wir eine ähnliche Knappheit wiedererleben?
- Wie hoch ist die Gefahr, die deutlich steigenden Rohmaterialkosten nicht weitergeben zu können?

# Engagement Bericht 2022

- Welche Kostenbelastung planen Sie bis zum Jahresende ein und mit welcher Kostenbelastung kalkulieren Sie 2023?
- VW schwimmt im Geld. Mit welchen negativen Cashflow Belastungen rechnen Sie bis zum Jahresende?
- Wie verhält sich der Konzern hinsichtlich der gestiegenen Rohstoffpreise?
- Streben Sie aus Angst vor weiter steigenden Rohmaterialkosten einen deutlichen Lagerbestandsaufbau und damit eine Belastung des Cashflows an?

## Zur China-Strategie

- Planen Sie weitere Investitionen in Werke in Regionen, in denen es offensichtliche Menschenrechtsverstöße gibt?
- Herr Diess, wie gehen Sie mit Menschenrechtsverstößen um? Sehen Sie für VW die Gefahr, zum Spielball der Politik zu werden?
- Gerät VW in China nicht ins Hintertreffen, wenn die Regierung lokale Wettbewerber fördern möchte und darin die Zukunft sieht?
- Wann wird Ihnen das politische Risiko für das Geschäftsmodell in China zu groß?
- Wann werden Sie Ihre Probleme in China in den Griff bekommen und den Verlust von Marktanteilen stoppen?
- Die elektrischen ID-Modelle hatten einen enttäuschenden Start, wie entwickelt sich die Nachfrage aktuell?

## Zur Nachhaltigkeit

VW hat mit sieben Maschinen die größte Flugzeugflotte der Dax Unternehmen. Auf dem Flugplan standen Ziele wie z. B. Bahamas, Barbados, Malediven, Mallorca, Miami, Punta Cana oder auch Salzburg.

- Warum unterhält VW überhaupt die Flugzeuge?
- Wie verträgt sich das mit der Klimapositionierung von VW?
- Welche Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sind wie oft im Geschäftsjahr 2021 mit VW-Flugzeugen privat gereist?
- Welche Kosten sind dem VW-Konzern und damit uns Aktionären dadurch entstanden?
- Können Sie Strafzahlungen bei Emissionsverfehlungen – wie im vergangenen Jahr – für 2022 ausschließen?
- Sehen Sie Reputationsrisiken, wenn die CO<sub>2</sub>-Werte gerade in wichtigen Märkten wie China nicht eingehalten werden und Strafzahlungen geleistet werden müssen, obwohl Sie sich auf der anderen Seite wie kein zweiter ein Elektroimage verpasst haben?

Die sozialen Risiken beim Abbau von Batterie-Rohstoffen wie Kobalt haben nachteilige Auswirkungen im doppelten Sinne auf die Akzeptanz von Elektrofahrzeugen.

- Welche Kontrollen führen Sie aktuell durch, um die Zulieferer von Konfliktrohstoffen zu überwachen?
- Beziehen Sie externe Prüfer ein und erfüllen diese die nötigen Qualitätsstandards?
- Verfügen diese zum Beispiel über eine Zulassung durch die Responsible Minerals Initiative?

- Sehen Sie eine Chance, dass Sie in absehbarer Zeit Elektrofahrzeuge herstellen, die ohne solche Konfliktmineralien auskommen?
- Werden Sie auch zu lithium- und kobalt-freien Batterien übergehen?

## Zur Entlastung des Aufsichtsrats

Der Dieselskandal wurde aus unserer Sicht bis heute nicht ausreichend aufgeklärt. Der Aufsichtsrat hat zu wenig für Aufklärung und Transparenz getan.

- Wie wollen Sie die mangelnde Unabhängigkeit im Aufsichtsrat beseitigen?
- Wann wollen Sie die Zukunftsfähigkeit des Aufsichtsrats sicherstellen und die Verantwortung an die nächste Generation weitergeben?
- Wann werden Sie den Vorsitz des Prüfungs-, Nominierungs- und Vergütungsausschusses in unabhängige Hände geben?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen nachfolgende Tagesordnungspunkte:

- Tagesordnungspunkt 2: Gewinnverwendung  
Begründung: Der Dividendenabstand zwischen Vorzugs- und Stammaktien ist nach wie vor viel zu gering. Als Ausgleich für das fehlende Stimmrecht verlangen wir mehr als nur die mickrigen sechs Eurocent gemäß Satzung, die 0,8% Mehrdividende ausmachen. Wir fordern die Ablösung eines absoluten Betrags zugunsten eines prozentualen Aufschlags von mindestens zehn Prozent.
- Tagesordnungspunkt 4: Entlastung des Aufsichtsrats  
Begründung: Wir sind weiterhin mit dem Beitrag, den der Aufsichtsrat zur Aufklärung des Dieselskandals leistet, unzufrieden. Wir sehen es als hochproblematisch an, dass Personen mit Interessenkonflikten oder mangelnder Unabhängigkeit Teil der VW-Organen sind. Wir haben weiterhin Zweifel an den internen Steuerungs- und Kontrollmechanismen und kritisieren die mangelnde Transparenz gegenüber den Aktionären. Diese Gemengelage führt weiterhin zu enormen finanziellen Einbußen und Reputationschäden, für die letztlich wir Aktionäre aufkommen müssen. Mangelnde Unabhängigkeit des Prüfungs-, Nominierungs- und Vergütungsausschusses zeigen die rückständige und inakzeptable Corporate Governance.
- Tagesordnungspunkt 5: Billigung Vergütungsbericht  
Begründung: Nachhaltigkeit wird immer noch nicht in der langfristigen Komponente der Vergütung reflektiert, die diskretionären Eingriffsmöglichkeiten des Aufsichtsrats sind zu umfangreich, die Fokussierung auf den Gewinn pro Aktie ist zu einseitig und kann zu Fehlanreizen führen.
- Tagesordnungspunkt 7: Wahlen zum Aufsichtsrat  
Begründung: Wieder einmal wurde die Chance veran den Aufsichtsrat fachlich weiter zu entwickeln. Darüber hinaus können wir kein strukturiertes Besetzungsverfahren inklusive abgeleiteter Kernkompeten-

# Engagement Bericht 2022

zen erkennen. Wir sehen zudem die mangelnde Unabhängigkeit von Herrn Mansoor Ebrahim Al-Mahmoud kritisch.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.



# Engagement Bericht 2022

Fresenius SE & Co. KGaA Hauptversammlung 13. Mai 2022

Statements von Cornelia Zimmermann, ESG Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

## Zur Kommunikation

Fresenius' öffentliche Kommunikation rund um mögliche Verkäufe oder Teilverkäufe seit Februar 2021 war nicht glücklich. Das Vertrauen des Kapitalmarktes in das Unternehmen ist dadurch gesunken, der Aktienkurs hat sehr gelitten. Künftig müssen die Aussagen zur M&A-Strategie klar und transparent sein.

## Zur Strategie

Die angekündigten Optionen auf Teilverkäufe rund um FMC, Helios und Vamed machen den Fresenius-Konzern noch komplexer als dieser ohnehin schon ist. Das ist kontraproduktiv.

## Fragen an die Verwaltung:

### Zur Ertragslage und Gewinnverwendung

- Warum haben Sie mit Beginn der Corona-Pandemie die ausstehende mittelfristige Zielsetzung bis 2023 nicht revidiert und somit den Druck reduziert, wie viele andere Unternehmen?
- Eine Verschuldungsquote net debt / EBITDA von 3,51 x liegt über dem Zielband von 3 bis 3,5 x. Welche kurz- und mittelfristigen Maßnahmen planen Sie, um die angespannte Verschuldungssituation zu entschärfen?

Fresenius hat durch die vielen Akquisitionen einen hohen Goodwill in der Bilanz.

- Wie planen Sie mit diesem umzugehen, insbesondere, wenn Teile von Vamed oder Helios veräußert werden? Werden Abschreibungen notwendig?

Sie erhöhen die Dividende ein weiteres Mal, Sie bieten die Zahlung auch als Scrip-Dividende an. Statt einer Auszahlung erhalten die Aktionäre dann anteilig Aktien. Für Privatanleger kann dies unter Kostengesichtspunkten unattraktiv sein und von institutionellen Anleger kann das als Zeichen der finanziellen Schwäche ausgelegt werden.

- Warum überlassen Sie es nicht den Aktionären selbst zu entscheiden, ob sie ihre Cash-Dividende wieder reinvestieren möchten?

## Zur Strategie

- Warum fokussieren Sie sich nicht erstmal auf die Restrukturierung des Kerngeschäfts, statt auf Fusionen und Akquisitionen?

In Lateinamerika drückten über die letzten Jahre Währungsverluste auf die Gewinne.

- Warum halten Sie an dem südamerikanischen Klinikgeschäft fest und verkaufen es nicht, so dass wieder Kapital zur Verfügung steht?

Die angekündigten Optionen auf (Teil-) Verkäufe rund um FMC, Helios und Vamed lassen die Komplexität des Konzerns erstmal steigen und nicht sinken.

- Muss das sein? Wie können Sie zukünftig Komplexität reduzieren?

## Zur Aufsichtsratsstruktur

Seit Juli 2021 sind zwei Finanzexperten im Aufsichtsrat erforderlich, ein Mitglied mit Sachverstand auf dem Gebiet der Rechnungslegung und mindestens ein weiteres Mitglied im Aufsichtsrat mit Sachverstand auf dem Gebiet der Abschlussprüfung.

Welche Finanzexpertise werden Sie nach den aktuellen Wahlen voraussichtlich vorweisen können?

## Zum Vergütungssystem

Eine Gewichtung der ESG KPIs von 15% erscheint im Marktvergleich eher gering. Eine Komponente in der langfristigen variablen Vergütung ist noch nicht gegeben.

- Sind mit Blick auf die nicht-finanzieller KPIs Nachschärfungen hinsichtlich Gewichtung und langfristiger Ausrichtung vorgesehen?

Für 2021 standen bei den nicht-finanziellen Zielen die Strategiebildung und Datenerhebungen im Vordergrund.

- Welche konkreten Ziele ergeben sich aus der erfolgten Strategiebildung für 2022?

## Zum Vergütungsbericht

Institutionelle Investoren sind gehalten, den Gender-Pay-Gap zu erfassen und darüber zu berichten.

- Wann werden Sie Ihren Gender-Pay-Gap veröffentlichen?

## Ihre Mitarbeiter

Die Mitarbeiter im Gesundheitswesen haben bekanntlich in den letzten Jahren Enormes geleistet.

- Wie haben sich im Krankenhauswesen Mitarbeiterzufriedenheit und Fluktuation in den letzten drei Jahren entwickelt und wie ist der aktuelle Trend?
- Haben Sie sichergestellt, dass Ihre Mitarbeiter mindestens ein existenzsicherndes Einkommen verdienen, einschließlich der Mitarbeiter in den Emerging Markets?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

## Delivery Hero SE Hauptversammlung 16. Mai 2022

### Statements von Cornelia Zimmermann, ESG Analystin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Delivery Hero hat mit seinem geschäftspolitischen Schlingerkurs Vertrauen verspielt. Die Entscheidung, sich aus dem deutschen Markt nach nur wenigen Monaten wieder zurückzuziehen, sowie die anhaltenden Verluste haben den Aktienkurs weiter in den Keller befördert. Delivery Hero muss sich jetzt konsolidieren und die versprochenen schwarzen Zahlen schreiben.

Delivery Hero hat für 2021 keine heldenhaften Zahlen abgeliefert. Nach der Integration des koreanischen Lieferdienstes Woowa und dem Ausbau des „Quick Commerce“ Lebensmittel-Lieferservices wurde der Umsatz auf Jahressicht zwar erheblich gesteigert, aber Delivery Hero ist dennoch weit weg von der Gewinnzone. Umsatzwachstum alleine reicht uns schon länger nicht mehr, es müssen endlich Gewinne eingefahren werden.

Die späte Veröffentlichung des Jahresberichts 2021 von Delivery Hero ist kein Qualitätssiegel für das Management. Im Bericht zum ersten Quartal 2022 fehlten außerdem für viele überraschend die gewohnten Angaben zur Anzahl der Bestellungen. Delivery Hero verliert durch solche Patzer an Transparenz und Glaubwürdigkeit. Wir erwarten, dass zukünftig mehr Wert auf die Qualität der Berichterstattung gelegt wird.

Delivery Hero hat nach wie vor die Unternehmenskultur eines Startups. Die langfristige variable Vergütung des Vorstands ist vor allem auf Umsatzwachstum abgestellt. Andere zunehmend wichtige Parameter, wie vor allem Profitabilität gemessen am Betriebsergebnis, bleiben außen vor. Wir erwarten, dass Delivery Hero auch in der Vergütung die Gewinnzone als klares Ziel vorgibt.

In einem Geschäft mit dünnen Margen wird schnell an der Entlohnung gespart. Wir erwarten von Delivery Hero eine Selbstverpflichtung, dass auch in Niedriglohnländern existenzsichernde Löhne gezahlt werden.

#### Fragen an die Verwaltung:

##### Zu den Ergebnissen 2021

- Ist Ihr Vorstand in der Lage, die Prioritäten von Umsatzwachstum auf Margenwachstum zu verlagern? Oder benötigen Sie eine personelle Erneuerung im Vorstand, um diesen Prioritätenwechsel zu vollziehen?
- Welche Konsequenzen werden Sie ziehen, wenn Delivery Hero in 2022 der Gewinnzone nicht näherkommen sollte?
- Weshalb wurde der Geschäftsbericht 2021 erst Ende April publiziert? Wie können Verspätungen dieser Art in Zukunft vermieden werden?
- Weshalb veröffentlichen Sie seit Q1 2022 keine Angaben zu den Orderraten mehr? Wo liegen wir bei den Orderraten Ende Q1 2022 – auch im Vergleich zu 2021?

- Wie reagieren die Konsumenten auf die zunehmende Inflation? Sehen Sie bereits Effekte auf die Nachfrage und inwiefern können Sie in diesem Umfeld Preissteigerungen durchsetzen?
- Wie wirkt es sich auf Ihren Umsatz aus, dass in vielen Ländern die Lokale wieder geöffnet sind?

##### Zur Strategie

###### Korea

Ihr Geschäft in Korea ist ein Schwerpunkt in Ihrem Portfolio und damit entsteht ein „Klumpenrisiko“.

- Wie beurteilen Sie das Risiko, dass sich aus dieser hohen Konzentration auf den koreanischen Markt ergibt?

###### Glovo

- Wie werden Sie Glovo integrieren?
- Welche Schwierigkeiten sehen Sie bei der Integration von Glovo und welche Chancen? Überdenken Sie die Investitionsplanung bei Glovo?
- Wie können die Verluste bei Glovo begrenzt werden?

###### Integrated Verticals

Der Geschäftsbereich Integrated Verticals (Lebensmittellieferungen) hat der Ergebnis massiv belastet.

- Ist ein solch unsicheres und kapitalintensives Geschäftsfeld überhaupt sinnvoll für ein Unternehmen, das aus den Kinderschuhen der Startup-Phase herausgewachsen ist?

Sie konzentrieren sich derzeit mit Integrated Verticals auf Regionen, in denen die Infrastruktur und der Wettbewerb weniger ausgebaut sind als in Europa.

- Rechnen Sie damit, dass mittel- bis langfristig dort eine ähnliche Marktsituation wie in Europa entstehen wird?

###### Zur Corporate Governance

Herr Kolek kann aufgrund seiner Beziehung zu den Großaktionären Naspers und Prosus nach den herkömmlichen Standards der Corporate Governance nicht als unabhängig gelten. Sie haben jetzt mit Frau Vasioula eine Finanzexpertin zur Wahl in den Aufsichtsrat gestellt.

- Werden Sie nun mit Frau Vasioula ein unabhängiges Aufsichtsratsmitglied in das Amt der Prüfungsausschussvorsitzenden einsetzen?
- Ist es nicht an der Zeit, neben Umsatzwachstum auch andere Parameter, wie vor allem Ebitda, als KPI in der variablen Vergütung zu berücksichtigen?
- Wenn Sie Umsatzwachstum als KPI einbeziehen, sollte dieser nicht bereinigt sein von Effekten aus Akquisitionen? Oder möchten Sie Anreize für weitere Akquisitionen setzen?

# Engagement Bericht 2022

- Wie hoch haben Sie in den letzten drei Jahren bei den jährlichen Zuteilungen von Aktienoptionen jeweils den nach dem von Ihnen gewählten Verfahren zu berechnenden Aktienwert, den Fair Market Value, angesetzt?
- Wie viele Aktienanteile - in absoluten Zahlen und in Prozent - halten Ihre Vorstandsmitglieder in Summe? Wann setzen Sie Ihren Vorständen Mindesthaltvorgaben für Aktien?
- Welche ESG KPIs haben Sie in der variablen Vergütung angelegt und wie haben Sie die Zielerreichung bemessen? Werden Sie die ESG KPIs und deren Zielerreichung zukünftig offenlegen?

## Zur Nachhaltigkeit

Sie haben mit Ihrer Fair Pay Initiative eine Analyse durchgeführt.

- Wie sind die Ergebnisse? Verdienen Ihre Mitarbeiter, ob in Festanstellung oder als freie Mitarbeiter, einen existenzsichernden Lohn?
- Überprüfen Sie die Situation Ihrer festen und freien Mitarbeiter auch in Niedriglohnländern und in Ländern mit einem hohen Anteil von Migrant\*innen unter den Beschäftigten?

Sie haben Sozialstandards für Zulieferer und Partner definiert.

- Überprüfen Sie Ihre Zulieferer und Partner hinsichtlich der Einhaltung der vereinbarten Sozialstandards?
- Wie viele Überprüfungen führen Sie pro Jahr durch, wie hoch ist der Abdeckungsgrad Ihrer Audits in der Lieferkette und in welcher Weise werden die Audits durchgeführt?

In Saudi-Arabien gab es laut Ihrem Geschäftsbericht nachteilige Effekte infolge von „stricter regulations governing the nationalization and legalization of riders“.

- Was bedeutet diese Aussage für Ihr Geschäftsmodell?
- Welche Auswirkungen haben diese Entwicklungen auf Ihre direkten und indirekten Beschäftigten in Saudi-Arabien?
- Wurden diese inhaftiert und/oder ausgewiesen? Haben Sie Unterstützung geleistet?
- Wie könne Sie Ihre Kunden unterstützen bei der Auswahl gesunder und weniger kalorienreicher Restaurant-Gerichten?



## Abstimmungsverhalten:

- Wir stimmen gegen die Entlastung des Aufsichtsratsvorsitzenden, da der Prüfungsausschussvorsitzende aufgrund seiner materiellen Beziehungen zu Großaktionären nach unseren Standards nicht als unabhängig gelten kann.
- Wir stimmen gegen die Billigung des Vergütungsberichts aufgrund von fehlender Transparenz bei der Zielsetzung und Zielerreichung auf Jahressicht, einer zu stark auf Umsatzwachstum ausgerichteten langfristigen variablen Vergütung sowie einer insgesamt überhöhten Vorstandsvergütung.
- Wir stimmen gegen die zur Billigung gestellten Kapitalmaßnahmen aufgrund von einer zu starken Einschränkung von Bezugsrechten. Außerdem lehnen wir Aktienrückkäufe grundsätzlich und auch in diesem Falle ab.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Deutsche Börse AG Hauptversammlung 18. Mai 2022

Statements von Andreas Thomae, ESG Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

## Zur strategischen Ausrichtung

Die Aktionäre können mit der Performance der Deutschen Börse im Geschäftsjahr 2021 sehr zufrieden sein: Die Erträge sind trotz zyklischen Gegenwinds insgesamt um neun Prozent und die Gewinne sogar um zwölf Prozent gestiegen. Dies zeigt, dass sich der Börsenbetreiber auf dem richtigen Wachstumskurs befindet.

Wir begrüßen, dass Sie bei Ihrem ESG-Anbieter ISS nun mit 10 Prozent doppelt so stark wachsen wie bislang angenommen und außerdem sinnvolle Zukäufe wie Discovery Data im Bereich Datenanalyse gefunden haben. Dies verstärkt die stabilen Erträge.

Wir freuen uns über eine wiederum gestiegene Dividende auf nunmehr 3,20 EUR mit einer Auszahlungsquote von 49 Prozent.

Das erste Quartal 2022 ist sehr gut angelaufen, so dass Sie die Jahresziele für Ertrag und EBITDA bereits anheben konnten.

## Zur Nachhaltigkeitsstrategie

Die Deutsche Börse hat sich beim Thema Nachhaltigkeit deutlich weiterentwickelt. Vor allem der Zukauf von ISS hat den Konzern nach vorne gebracht.

Die Deutsche Börse hat deutlich mehr Nachhaltigkeitsprodukte sowohl im Kassa- als auch im Derivatebereich aufgelegt, um die Nachfrage der Kunden zu befriedigen.

Wir begrüßen Ihre Klimastrategie, laut der Sie bis 2025 im eigenen Betrieb klimaneutral werden wollen.

Wir sehen es als vorteilhaft an, dass Sie das ESG-Strategieteam mit dem Sustainability Board verzahnt haben, was beim Vorstandschef angesiedelt ist. Damit unterstreichen Sie die Bedeutung des Themas Nachhaltigkeit.

## Zum Vorstand

Wir begrüßen die vorzeitige Vertragsverlängerung von Herrn Pottmeyer um drei Jahre.

## Zum Aufsichtsrat

Wir möchten Herrn Flöther für seine langjährige Tätigkeit im Aufsichtsrat danken und haben seine Kenntnisse im Bereich Technologie immer sehr geschätzt. Gleichzeitig begrüßen wir neu Frau Johnston, die in diesem Bereich ebenfalls eine starke Besetzung darstellt. Das Thema Technologie ist entscheidend für den Erfolg des Geschäftsmodells der Deutschen Börse.

Wir begrüßen es, dass auf AufsichtsratsEbene ein Strategie- und Nachhaltigkeitsausschuss neu aufgesetzt wurde.



## Fragen an die Verwaltung:

### Zur strategischen Ausrichtung

- Konnten Sie bei Euro Zinsderivaten im OTC Clearing bei den langfristigen Zinskontrakten weitere Marktanteile hinzugewinnen?
- Insgesamt haben Sie jetzt einen Marktanteil von 20 Prozent, welchen Marktanteil streben Sie mittelfristig an?

Das Äquivalenzabkommen mit Großbritannien ist nun bis Mitte 2025.

- Welche Auswirkungen hat dies für das OTC Clearing Geschäft der Deutschen Börse?
- Wo sehen Sie weitere Synergien bei ISS mit den Bereichen Qontigo, IFS und Clearstream?
- Wie sehen Sie die Auswirkungen des Ukrainekriegs und die schnellere Verlagerung hin zu erneuerbaren Energien auf das Energiehandelsgeschäft bei EEX?
- Gewinnen Sie mit Nodal weitere Marktanteile im US-Energiehandel?
- Wie weit sind Sie in der Kommerzialisierung der Blockchain Technologie im Bereich Verwahrung und Abwicklung?
- Wie hoch sind die Kosten zur Abwehr von Cyber Kriminalität und wie beurteilen Sie Ihre Cyber-Resilienz?
- Welche Auswirkungen hätte Quanten-Computing auf Ihr Geschäftsmodell?
- Wie stehen Sie zu dem Bereich Kryptowährungen als Asset Klasse nach dem Zukauf von Crypto Finance?
- Welche Initiativen haben Sie, um gute Mitarbeiter zu gewinnen und an sich zu binden, gerade im Bereich IT?

### Zu IFS

- Wie sehen Sie sich im Bereich Investment Fund Services aufgestellt?
- Wollen Sie durch Zukäufe den Service Anteil in dieser Sparte verstärken?
- Welchen Beitrag liefert der Zukauf des kürzlich erworbenen Datenanbieters Kneip im Bereich Investment Fund Services und die Kooperation mit der Wealth Management Plattform FNZ?

### Zu Clearstream

- Wie stark sehen Sie das Zinseinkommen von Clearstream in 2022 ansteigen aufgrund der Zinserhöhungen in den USA?
- Welche Vorteile haben Sie nach Einführung der digitalen Nachhandelsplattform D7?

### Zur M & A-Strategie

- Sie haben bereits über 3% von den angestrebten 5% durch M&A Wachstums bis 2023 erreicht.
- Wo wollen Sie sich weiter verstärken?

# Engagement Bericht 2022

- Ist das M&A Umfeld aufgrund der hohen Bewertungen derzeit unbefriedigend für Sie oder können mögliche Synergien dies aufwiegen?
- Welche Synergien sehen Sie durch den Zukauf von Discovery Data bei ISS?
- Wie sehen Sie Ihre Aufstellung im Kryptogeschäft nach der Akquisition von Crypto Finance in der Schweiz?
- Ist das Partnership Modell, das Sie bei Axioma und ISS angewandt haben, auch für andere Akquisitionen vorgesehen?

## **Eurex**

- Wie positiv schätzen Sie die höhere Volatilität am Zinsmarkt für das Geschäft mit Zinsterminkontrakten ein?

## **Rechtsstreitigkeiten**

- Was ist Stand der Dinge in der Rechtsauseinandersetzung im Fall Cum/Ex?
- Gibt es neue Erkenntnisse über die Vermögenswerte des Iran im Rechtsstreit Clearstream?

## **Zur Nachhaltigkeitsstrategie**

- Wie stark nutzen Sie ISS für Ihre eigene Nachhaltigkeitsstrategie?
- Welche nachhaltige Produktoffensive planen Sie, um Ihr Angebot weiter auszubauen?
- Wie stark üben Sie Ihren Einfluss als Organisator regulierter Märkte auf die Standardsetzung von ESG Kriterien der bei Ihnen gelisteten Unternehmen aus?



## **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

Deutsche Bank AG Hauptversammlung 19. Mai 2022

## Statements von Andreas Thomae, ESG Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

### Umbauprogramm

Die Deutsche Bank ist mit ihrem Transformationsprogramm innerhalb der letzten drei Jahre sehr gut vorangekommen. Die Fokussierung auf die Stärken und die Reduzierung der Kosten tragen Früchte. Die Bank hat weitere Marktanteile im wichtigen Anleihegeschäft hinzugewonnen. Das Management muss es nun schaffen, die Profitabilität dauerhaft auf einem hohen Niveau zu festigen. Dies geht mit weiteren Sparmaßnahmen einher, mit denen sich die Deutsche Bank die nötigen Spielräume für künftige Investitionen sichern kann.

### Strategie

Die Verzahnung zwischen der Unternehmens- und der Investmentbank schafft Synergien und sorgt für mehr Geschäft durch Cross Selling. Ihre Stärken kann die Deutsche Bank vor allem bei der Nachhaltigkeits-Beratung ausspielen.

Die Investmentbank ist wesentlich stärker gewachsen als die stabilen Ertragsbringer Privat- und Unternehmensbank. In diesen beiden Sparten muss die Deutsche Bank noch nachlegen.

Ins Jahr 2022 ist die Deutsche Bank gut gestartet. Sie ist auf einem guten Weg, ihr Ziel einer materiellen Eigenkapitalrendite von acht Prozent zu erreichen.

### Bonuszahlungen

Die variablen Vergütungen sind 2021 um 14 Prozent gestiegen, was aufgrund des guten Jahresabschlusses gerechtfertigt ist. Die Bank hat sich operativ stark verbessert. Dies sollte nach dem Wegfall der Restrukturierungskosten in Zukunft noch deutlicher im Gewinn sichtbar werden.

### Vorstandsvergütungssystem

Das neue Vorstandsvergütungssystem ist transparenter geworden und beinhaltet nachvollziehbare ESG-Ziele. Das ist ein guter Schritt in die richtige Richtung.

### Vorstand

Wir danken Stuart Lewis für seine langjährige hervorragende Tätigkeit als CRO bei der Deutschen Bank, in der er das Risikomanagement mitgeprägt hat, und wünschen ihm für die Zukunft alles Gute. Gleichzeitig begrüßen wir seinen Nachfolger Olivier Vigneron.

Wir begrüßen die Entscheidung, Herrn von Moltke zum stellvertretenden Vorstandsvorsitzenden zu befördern. Er hat einen großen Anteil an der erfolgreichen Transformation der Bank.

### Aufsichtsrat

Herr Dr. Achleitner hat die Deutsche Bank als Aufsichtsratsvorsitzender in den letzten 10 Jahren maßgeblich geprägt. Dies war gerade in der ersten Hälfte seiner Amtszeit kein einfacher Weg und er musste viel Kritik einstecken. Der Umbau der Bank mit Fokus auf ihre Stärken ist ihm aber letztendlich gelungen. Das richtige Managementteam sitzt am Ruder und die Deutsche Bank ist insgesamt wieder gut angesehen bei ihren Kunden.

Mit Herrn Wynaendts beginnt für die Deutsche Bank eine neue Ära. Wir halten ihn für den richtigen Mann an der Aufsichtsratsspitze. Er hat das Potenzial, die neue Strategie mit voranzutreiben. Eine seiner Hauptaufgaben wird es sein, die Stärkung der stabilen Geschäftsbereiche Privat- und Unternehmenskunden zu forcieren, um zyklische Talsohlen im Investmentbanking ausgleichen zu können.

### Nachhaltigkeit

Wir begrüßen, dass die Deutsche Bank eine Verbreiterung ihrer ESG-Ziele vorgenommen hat und diese mit einem höheren Gewicht von insgesamt 20 Prozent in die Bonuskomponente einfließen lässt. Auch die Datenlage rund um das Thema Nachhaltigkeit stellt die Deutsche Bank transparent dar und hat hier deutlich zugelegt. Mit der ganzheitlichen Verankerung der ESG-Themen im Risikomanagement hat sich die Deutsche Bank gut positioniert.

Die Deutsche Bank ist mit großen Schritten bei den nachhaltigen Finanzierungen und Anlagen vorangekommen und wird das Volumen im kommenden Jahr auf über 200 Milliarden ausbauen. Die Zielmarke von mehr als 500 Milliarden EUR bis 2025 erscheint ambitioniert, aber erreichbar. Die Bank gehört bei der Begebung von nachhaltigen Anleihen weltweit zu den Top 5, was die Bedeutung dieses Bereichs unterstreicht. Die Kunden werden in der Transformation hin zu mehr Nachhaltigkeit gut begleitet und beraten. Die Bank erzielt wichtige Erträge in diesem Bereich.

### Russlandrisiken

Die Deutsche Bank hat nur geringe Russlandrisiken von netto 500 Millionen EUR. Das unterstreicht das gute Risikomanagement.

### Eigenkapitalausstattung

Mit einer Kernkapitalrate von 12,8 Prozent ist die Deutsche Bank sehr solide aufgestellt.

### Fragen an die Verwaltung:

#### Kosten/Erträge

- Wie hoch schätzen Sie die Einsparungen durch den Wegfall der Zahlungen für den Europäischen Abwicklungsfonds ab 2025 ein?
- Wie flexibel sind Sie bei den Kosten in 2022, wenn die Erträge nicht so stark zulegen wie erwartet?

Das Ertragsziel wurde mehrfach erhöht auf nunmehr 26 bis 27 Milliarden EUR für 2022. Dies ist aber auf die sehr guten Investmentbankerträge zurückzuführen.

- Wie wollen Sie die stabilen Bereiche stärken, um weniger schwankungsanfällig zu sein?
- Wie wollen Sie das überdurchschnittliche Wachstum in der Privat- und der Unternehmensbank und im Asset Management erreichen und welchen Anteil sollen die stabilen Erträge in 2025 ausmachen?

# Engagement Bericht 2022

- Warum haben Sie auf dem Investorentag nur Ertragsziele für die einzelnen Bereiche, aber keine Eigenkapitalrenditeziele herausgegeben?

## Bonuszahlungen

- Warum wurden bei den Boni in 2021 weiterhin fast die Hälfte der Zahlungen aufgeschoben, was sich negativ auf die Gewinne der nächsten Jahre auswirkt?

## Strategie

- Wieviel Unterstützung vom Markt brauchen Sie, um das angestrebte Ertragswachstum von vier Prozent pro Jahr und die angestrebte materielle Eigenkapitalrendite von zehn Prozent im Jahr 2025 zu erreichen?
- Baut die Strategie im Investment Banking auf Marktanteilsgevinne auf oder auch auf eine Verbreiterung der Produktpalette?
- Ist die angehobene Zielrendite von 9,5 bis 10,5 Prozent in der Investmentbank auch längerfristig erzielbar, wenn der zyklische Rückenwind nachlässt?
- Wie hoch sind die wiederkehrenden Erträge in der Investmentbank im Jahr 2021 und welcher Teil ist eher zyklisch?
- Wie stellen Sie sich beim Thema Plattformökonomie in der Privatbank gegenüber Ihren Kunden auf?
- Welche Möglichkeiten ergeben sich in der Unternehmensbank, das E-Commerce Geschäft und den Bereich Asset as a Service auszubauen?
- Welche Ziele verfolgen Sie mit dem Joint Venture mit Fiserv?
- Der Markt preist jetzt mehr Zinssteigerungen der EZB ein. Wie wirkt sich dies auf Ihren Zinsausblick aus?
- Streben Sie im Asset Management einen größeren Zusammenschluss an?
- Welche Auswirkungen wird der Trend der De-Globalisierung, die Fragmentierung der Lieferketten und die Umstellung des Energiebezugs und auf erneuerbare Energiequellen auf Ihr Geschäftsmodell haben?
- Management/Managementwechsel
- Inwieweit hilft Ihnen die neue Vorstandsaufstellung, die nächste Phase der Transformation hin zu nachhaltiger Profitabilität zu erreichen?

## Rechtsfälle

- Welche gravierenden Rechtsfälle stehen noch aus und mit welchen Rückstellungen rechnen Sie?

## Compliance

- Wie stehen Sie zu den Vorwürfen des Justizministeriums der Vereinigten Staaten, dass Sie die Aufsicht in den USA zu spät über die Greenwashing Vorwürfe der DWS informiert haben?
- Hat dies Auswirkungen auf das geschlossene DPA (Deferred Prosecution Agreement) mit dem US Justizministerium?
- Wie sind die Fortschritte bei der Geldwäscheprävention der Bank zu beurteilen, nachdem das BaFin und die Fed weitere Verbesserungen gefordert haben?

## IT-Planungen

- Wie stark sind Sie in der digitalen Transformation vorgekommen und wie läuft die Planung in der IT-Integration der Postbank mit der Privatbank bis 2023?

## Russland

Das Russland-Exposure der Deutschen Bank ist mit netto 500 Millionen EUR vergleichsweise gering.

- Welche Risiken aus Zweitrundeneffekten sehen Sie auf die Bank zukommen?



## Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

# Engagement Bericht 2022

## Volkswagen AG außerordentliche Hauptversammlung 16. Dezember 2022

### Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

#### **Abstimmungsverhalten zur Sonderdividende: Ablehnung**

Die vorgeschlagene Sonderdividende in Höhe von 19 EUR wird abgelehnt. Die Dividende ist gemessen an den Herausforderungen von VW viel zu hoch angesetzt. Außerdem werden die Vorzugsaktionäre nicht ausreichend entgolten.

Die Übervorteilung der Stammaktionäre muss endlich ein Ende finden. Eine gleich hohe Ausschüttung für Stamm- und Vorzugsaktien ist nicht akzeptabel und ist eine Beleidigung für die Vorzugsaktionäre. Das Argument der Verwaltung eine ausreichende Dividendendifferenz zwischen Vorzügen und Stämmen bereits mit der regulären Dividende im Mai gezahlt zu haben, entbehrt jeglicher Grundlage. Als Ausgleich für das fehlende Stimmrecht verlangen wir mehr als nur die 6 Eurocent, die zwar gemäß Satzung vorgegeben sind, jedoch nicht zeitgemäß ist. Wir fordern die Ablösung durch einen angemessenen Betrag. Dieser sollte sich aus einem prozentualen Aufschlag für die Vorzüge gegenüber den Stämmen von mindestens zehn Prozent ergeben. Dies gilt für sämtliche Ausschüttungen und insbesondere für die zu beschließende Sonderdividende.

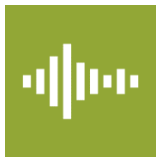
Generell stellt sich die Frage der Angemessenheit der Ausschüttung. VW fliegt gerade im Blindflug in die Elektrowelt und wirft dabei unnötigerweise Kapital über Bord. Die echten Kosten für die Transformation können nicht prognostiziert werden, die finale Strategie des neuen CEO Oliver Blume steht noch in den Sternen. Ob das Geld ausreicht, bleibt abzuwarten. Die Sonderdividende in der vorgeschlagenen Höhe ist überzogen und nicht im Interesse von uns Aktionären. Denn der Cashflow wird in den nächsten Jahren massiven Gegenwind bekommen und nicht dem heutigen Niveau standhalten können. Hinzu kommt ein sich verschärfender Wettbewerb, so dass auch die Margen der Elektrofahrzeuge unter Druck geraten. Zusätzlich werden sich die Produktionskosten strukturell deutlich erhöhen, dazu tragen Energie- und Personalkosten sowie Batteriekosten bei. Zu allem Übel kommt noch hinzu, dass der Dieselskandal immer noch nicht aufgeklärt und abgeschlossen ist.

Die schwache Corporate Governance von VW äußert sich in den divergierenden Interessen der Ankeraktionäre. Während die Porsche SE die Ausschüttung noch in diesem Jahr benötigt, um die Finanzierung des Börsengangs der Porsche AG stemmen zu können, möchte das Land Niedersachsen hingegen eine Auszahlung für die Haushaltsplanung im nächsten Jahr. Alles in allem ist die Sonderdividende ein fauler Kompromiss, denn der Dividendenabschlag erfolgt 2022 mit Zahlung im Jahr 2023.

Für die VW Aktionäre war der Börsengang der Porsche AG ein Flopp. Werte wurden vernichtet. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis der VW-Aktie hat sich von 6 zum Börsengang auf gegenwärtig 4,2 verringert. Wertsteigerung sieht anders aus. Damit nicht genug: Volkswagen ist das einzige DAX40-Unternehmen, das gegen den UN Global Compact verstößt. Rating Agenturen sehen Menschenrechtsverstöße insbesondere in China sehr kritisch. Menschenrechte scheinen in der Entscheidungsfindung nicht auf der obersten Prioritätenliste zu stehen. Ein Armutzeugnis für einen Weltkonzern mit Hauptsitz in Deutschland.



# Engagement Bericht 2022



## Ausgewählte Pressestimmen

### ThyssenKrupp AG

Ingo Speich von der Fondsgesellschaft Deka Investment äußerte sich über die aktuelle Situation skeptisch. Zwar sei die Strategie geschärft worden. Es fehle jedoch eine stringente Umsetzung. „Während die Wettbewerber vom gestiegenen Stahlpreis profitieren, ist die Stahlsparte von Thyssen-Krupp nur noch ein Schatten ihrer selbst“, sagte er laut Mitteilung. Beim Wasserstoff zeichne sich nur eine langwierige Lösung ab - und das, obwohl diese strategisch wichtige Energiequelle sowohl für die Umwelt als auch für Thyssenkrupp eine nachhaltige Zukunft sei. - WirtschaftsWoche, 04.02.2022.

### Siemens AG

Allerdings bewerten die Kapitalmärkte Siemens noch nicht wie ein reinrassiges IT-Unternehmen. Snabe sieht aber Fortschritte. Ende 2017 sei Siemens mit dem 1,2-Fachen des für die kommenden zwölf Monate erwarteten Umsatzes bewertet worden. Zuletzt habe der Faktor 2,3 betragen. Doch noch ist Luft nach oben. „Die deutliche Ausweitung der Bewertung auf das Niveau der Wettbewerber, wie zum Beispiel Schneider, ist bisher ausgeblieben“, sagte Ingo Speich von der Fondsgesellschaft Deka bei der Hauptversammlung. - Handelsblatt, 10.02.2022.

### Infineon Technologies AG

Deka-Expertin Cornelia Zimmermann sagte, derzeit sei die Produktion bei den Halbleiterherstellern höher als der Absatz: „Wir hoffen, dass diese Marktentwicklung nicht zu einem massiven Lageraufbau führt und die Halbleiter ungenutzt im Regal verstauben.“ - Süddeutsche Zeitung, 17.02.2022

### Siemens Energy AG

Siemens Energy gerät wegen der spanischen Windenergietochterfirma Siemens Gamesa zunehmend unter Druck von Investoren. Nach Union Investment fordert Deka Investment eine komplette Übernahme der Tochter. „Wenn Siemens Energy es wirklich ernst meint, wird an einer Vollübernahme von Siemens Gamesa kein Weg vorbeiführen“, sagt Ingo Speich von Deka Investment in einer Stellungnahme zur Hauptversammlung. - Börsen-Zeitung - 21.02.2022

### Deutsche Telekom AG

Die meisten Aktionärsvertreter, wie Ingo Speich von der Sparkassen-Fondsgesellschaft Deka, waren nicht überzeugt. Appel müsse parallel einen globalen Logistikkonzern führen, sagte Speich dem Handelsblatt. Das sei gerade angesichts des Ukrainekriegs ein äußerst herausfordernder Job. - Handelsblatt, 07.04.2022.

### RWE AG

„Wir möchten nicht die Handlungsoptionen des Managements per formalen Beschluss begrenzen und durch harte zeitliche Ziele und Offenlegung von Informationen die Verhandlungsposition von RWE schwächen“, sagte der Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment, Ingo Speich,

in seiner Reuters am Dienstag vorliegenden Rede zur Hauptversammlung am Donnerstag. „Daher stimmen wir gegen den Aktionärsantrag von Enkraft.“ - Handelsblatt, 26.04.2022.

### Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG

„Die Münchener Rück ist Marktführerin bei der Analyse von Klimarisiken. Nun steht sie jedoch vor der Herausforderung, die Klimaperformance ihrer eigenen Portfolios und vor allem auch ihres Rückversicherungsgeschäfts offenzulegen. Außerdem steht eine Nachhaltigkeitsstrategie für die Rückversicherungen aus, die nun ebenfalls folgen sollte.“ - FondsMagazin, 30.05.2022.

### Bayer AG

Die Bank sehe „eine übereilte Veränderung, insbesondere in der Position des Vorstandsvorsitzenden, als nicht zielführend an. Dadurch würde Bayer unnötig Zeit verlieren. „Erst im Zuge einer Strategieanpassung kann auch über personellen Veränderungen diskutiert werden“, so Speich. - Der Aktionär, 28.04.2022.

### BASF SE

Das geltende System stelle vor allem auf die Gruppenziele ab, die Verantwortung für einzelne Geschäftsbereiche komme aber kaum zum Tragen, kritisiert Cornelia Zimmermann, Spezialistin für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka, in ihrer Stellungnahme zur virtuellen BASF-Hauptversammlung am Freitag. „Dieser Ansatz ist kontraproduktiv und setzt die falschen Anreize in einem Verbundsystem, das in Teilen wenig profitabel ist.“ - Finanzen, 26.04.2022.

### Continental AG

Kritik gibt es während der Aktionärsversammlung an der aus Sicht mancher Beobachter zu geringen operativen Rendite des DAX-Konzerns. „Die Margen waren im vergangenen Geschäftsjahr in allen Divisionen erschreckend gering, im Automobilbereich sogar durchweg negativ“, erklärte Cornelia Zimmermann, Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment, laut Mitteilung. - FinanzNachrichten, 29.04.2022.

### Mercedes-Benz Group AG

„Mercedes muss den Spagat zwischen der Produktion von aus der Zeit gefallenen Autos, wie zum Beispiel der G-Klasse, auf der einen Seite und der Elektrowelt auf der anderen Seite leisten“, fordert Deka-Experte Speich. Wettbewerber wie Tesla würden zeigen, dass sich steigende Margen auch mit Massenmodellen realisieren lassen. Eine Abschaffung von Kleinwagen lehnt Speich ab. Dafür müsste Mercedes erst einmal seine „viel zu hohe Fixkostenbasis“ weiter senken. - Handelsblatt, 29.04.2022.

### ProSiebenSat.1 Media SE

Der Pro-Sieben-Sat-1-Investor Deka Investment blickt derzeit skeptisch auf den steigenden Einfluss von MFE bei den Bayern.

# Engagement Bericht 2022

„Wir sehen den wachsenden Unternehmensanteil des italienischen Ankeraktionärs MFE mit Sorge, da weder die Strategie noch die Absichten klar sind“, sagte Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment, jüngst in einem Statement zur Hauptversammlung. „Wir fordern MFE dazu auf, Farbe zu bekennen“, betonte Speich. - Handelsblatt, 05.05.2022.

## **Deutsche Post AG**

Fragen von Aktionären richteten sich an die Doppelbelastung, die Appel in diesem Jahr hat, weil er zu seinem Vorstandsmandat bei der Post auch den Aufsichtsratsvorsitz bei der Deutschen Telekom übernommen hat. Appels Amtszeit als Postchef endet nach der Hauptversammlung im kommenden Jahr. Als Nachfolger ist Post-und-Paket-Deutschland-Chef Tobias Meyer vorgesehen. „Wir sehen die Ämterhäufung von Herrn Dr. Appel kritisch“, meint Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment. Die Deutsche Post verstoße damit gegen die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. Demnach soll ein Vorstandschef nicht zeitgleich Aufsichtsratschef eines anderen börsennotierten Konzerns sein. - General Anzeiger, 06.05.2022.

## **Deutsche Lufthansa AG**

"Erst Corona, dann der Krieg in der Ukraine: Lufthansa ist seit zwei Jahren im Dauerkrisenmodus. Dennoch sollte das Management auch der dritten Krise unserer Zeit, dem Klimawandel, aktiv entgegengetreten." – Manager Magazin, 10.05.2022.

## **Bayerische Motoren Werke AG**

Kritik kam von Investoren während der Aktionärstreffens an der aus ihrer Sicht zu niedrigen operativen Rendite. "So erfreulich der absolute Gewinn ist, so enttäuschend ist jedoch die verdiente Marge", erklärte Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment. - Handelsblatt, 11.05.2022.

## **Commerzbank AG**

Andreas Thomae von Deko Investment sieht das Institut mit einer harten Eigenkapitalquote von 13,6 Prozent "solide aufgestellt und für Unwägbarkeiten gut gerüstet". - Augsburgische Allgemeine, 11.05.2022.

## **Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA**

Kritik am Management kam von Fondsgesellschaften. "Fresenius' öffentliche Kommunikation rund um mögliche Verkäufe oder Teilverkäufe seit Februar 2021 war nicht glücklich", sagte Cornelia Zimmermann, Spezialistin Nachhaltigkeit bei Deko Investment. Das Vertrauen des Kapitalmarktes sei dadurch gesunken und der Aktienkurs habe sehr gelitten. Zudem würden die angekündigten Optionen auf Teilverkäufe den Konzern noch komplexer machen als er es ohnehin schon ist. "Warum fokussieren Sie sich nicht erst mal auf die Restrukturierung des Kerngeschäfts, statt auf Fusionen und Akquisitionen?", fragte Zimmermann. – Manager Magazin, 13.05.2022.

## **Volkswagen AG**

Sein Kollege Ingo Speich von Deko Investment formuliert es so: "Das gute Ergebnis des VW-Konzerns täuscht über die hausgemachten Probleme hinweg." Die Unternehmensführung entspreche nicht dem Niveau eines Dax-Konzerns. - Süddeutsche, 12.05.2022.

## **SAP SE**

Und dann ist da noch SAP-Mitgründer Hasso Plattner, der sich auf dem SAP-Treffen am 18. Mai erneut in den Aufsichtsrat wählen lassen will, obwohl der mit 78 Jahren schon über der Altersgrenze ist, die die Abstimmungsregeln etwa bei Union Investment vorsehen. Auch Deko-Experte Speich lehnt die geplante Wiederwahl von Plattner an die Spitze des Kontrollgremiums ab und fordert eine Nachfolgeregelung. "Wie lange wollen Sie denn noch an der Aufsichtsratspitze bleiben?". Auch die vielen Vorstandsrochaden bei SAP verunsicherten Investoren und belasteten den Aktienkurs. - Börse Online, 01.04.2022.

## **Deutsche Börse AG**

Die Aktionäre können mit der Performance der Deutschen Börse im Geschäftsjahr 2021 sehr zufrieden sein», lobte Andreas Thomae von Deko Investment bei dem Aktionärstreffen, bei dem rund 74 Prozent des Grundkapitals der Deutsche Börse AG vertreten waren. «Die Deutsche Börse hat sich beim Thema Nachhaltigkeit deutlich weiterentwickelt. Vor allem der Zukauf von ISS hat den Konzern nach vorne gebracht», befand Thomae in einer schriftlichen Stellungnahme. - Zeit, 18.05.2022.

## **Deutsche Bank AG**

Die Fondsgesellschaft Deko spricht dem designierten Nachfolger für Aufsichtsratschef Paul Achleitner, Alexander Wynaendts, ihr Vertrauen aus: „Mit Herrn Wynaendts beginnt für die Deutsche Bank eine neue Ära. Wir halten ihn für den richtigen Mann an der Aufsichtsratspitze“, sagte Portfoliomanager Andreas Thomae in einem Statement. Der frühere Aegon-Vorstandschef habe „das Potenzial, die neue Strategie mit voranzutreiben“. - Handelsblatt, 16.05.2022.

## **Delivery Hero SE**

Cornelia Zimmermann, Spezialistin für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment, stellt fest: „Delivery Hero hat für 2021 keine heldenhaften Zahlen abgeliefert“. Mit einem „geschäftspolitischen Schlingerkurs“ habe der Essenslieferdienst Vertrauen verspielt, kritisiert sie. - Handelsblatt, 15.06.2022.

# Engagement Bericht 2022



## **Impressum**

<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

## **Ansprechpartner**

Bianca Scior  
Telefon: (0 69) 71 47 – 28 86  
E-Mail: [corporate.governance@deka.de](mailto: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](http://www.deka.de)

 **Finanzgruppe**