

HV-Redebeiträge 2023
Deka Investment GmbH

.Deka
Investments



Inhalt

	Seite
Thyssenkrupp AG Hauptversammlung 03. Februar 2023	3
Siemens Energy AG Hauptversammlung 07. Februar 2023	5
Siemens AG Hauptversammlung 09. Februar 2023	7
Infineon Technologies AG Hauptversammlung 16. Februar 2023	9
Telekom AG Hauptversammlung 5. April 2023	11
BASF AG Hauptversammlung 27. April 2023	13
Continental AG Hauptversammlung 27. April 2023	15
Merck KGaA Hauptversammlung 28. April 2023	16
Bayer AG Hauptversammlung 28. April 2023	17
Mercedes-Benz AG Hauptversammlung am 3.Mai 2023	19
RWE AG Hauptversammlung 4. Mai 2023	20
Allianz Hauptversammlung 04. Mai 2023	22
Deutsche Post AG Hauptversammlung 4. Mai 2023	24
Münchener Rück AG Hauptversammlung 5. Mai 2023	26
Lufthansa AG Hauptversammlung 9. Mai 2023	28
Volkswagen AG Hauptversammlung 10. Mai 2023	30
HeidelbergCement AG Hauptversammlung 11. Mai 2023	34
adidas AG Hauptversammlung 11. Mai 2023	36
SAP AG Hauptversammlung 11. Mai 2023	37
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA Hauptversammlung 16. Mai 2023	39
Deutsche Börse AG Hauptversammlung 16. Mai 2023	40
Fresenius SE & Co. KGaA Hauptversammlung 17. Mai 2023	42
Deutsche Bank AG Hauptversammlung 17. Mai 2023	44
E.ON SE Hauptversammlung 17. Mai 2022	46
Lanxess AG Hauptversammlung 24. Mai 2022	48
Commerzbank AG Hauptversammlung 31. Mai 2023	50
Porsche AG Hauptversammlung 28. Juni 2023	52
ProSiebenSat.1 AG Hauptversammlung 30. Juni 2023	54

HV-Redebeiträge 2023

ThyssenKrupp AG Hauptversammlung 03. Februar 2023

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Situation

Die Unklarheit über die Strategie von ThyssenKrupp ist heute größer als vor zwölf Monaten und die Entflechtung des Konzerns geht zu langsam voran.

Auf den ersten Blick scheinen die Ergebnisse sehr gut zu sein. Allerdings kann ThyssenKrupp im Vergleich zu den Wettbewerbern nicht standhalten. In vielen Sparten läuft das Geschäft unterdurchschnittlich.

Während der gestiegene Stahlpreis den Wettbewerbern zugutekam, ist die Stahlsparte von ThyssenKrupp nur noch ein Schatten ihrer selbst. Die einstige Stahlkone findet sich nur noch in den Geschichtsbüchern wieder. Und selbst bei Industrial Components wird im Vergleich zur Profitabilität von Schaeffler und SKF deutlich hinterhergehinkt.

Es zeichnet sich nur noch eine langwierige Lösung beim Hoffnungsträger Wasserstoff ab, und das, obwohl diese strategisch wichtige Energiequelle sowohl für die Umwelt als auch für ThyssenKrupp die nachhaltige Zukunft ist.

Der Cash-Flow 2022 war für den Gesamtkonzern der Dreh- und Angelpunkt. Trotz einer sichtbaren Verbesserung war der freie Cash-Flow immer noch negativ. Der Countdown zur Rettung von ThyssenKrupp läuft zwar weiter, aber nicht mehr so schnell. Der unmittelbare Druck, schnelle Erfolge in der Umstrukturierung zu erreichen, hat sich auch durch die Verbesserung des freien Cash-Flows reduziert. Leider wird das auch von uns bemerkt.

Der Konzern-Umbau stockt und im vergangenen Jahr ist viel zu wenig passiert. Eine erfolgreiche strategische Weiterentwicklung sieht anders aus. Zu allem Übel bleibt das strategische Zielbild unklar. Die konsequente Folge dieses nicht besser werdenden Zustandes ist, dass der Vertrauensvorschuss der Aktionäre in das Management sukzessive aufgebraucht wird. Nicht nur kostbare Zeit wird von ThyssenKrupp verspielt, sondern vor allem das Vertrauen der Aktionäre.

Sparten

Es wurde beobachtet, dass Frau Merz beherzt handeln kann. Es wurde durch die beiden erfolgreichen Verkäufe des Bergbau Anlagenbaus und des italienischen Edelstahlgeschäfts gezeigt. Leider gehört es auch zur Ehrlichkeit, dass diese zwei Maßnahmen für einen Konzern wie ThyssenKrupp zu wenig sind. Es wird mehr Mut und Entschlossenheit bei den Aktivitäten von ihr gefordert. Schließlich geht es um die Weichenstellung des Konzerns.

Stahl. Die Sorge um Stahl bleibt bestehen und wird weiterhin zum Problem. Eine toxische Mischung aus Fehleinschätzungen und zu geringen Investitionen hat

zu dieser Situation geführt, die bis heute spürbar ist. Die rote Laterne im europäischen Wettbewerbsvergleich wird nach wie vor von dem Stahl-Koloss gehalten und bildet damit das Schlusslicht.

Es wird gefordert, dass mehr getan wird, um die Profitabilität von Stahl zu verbessern, ausgedrückt im EBITDA pro Tonne, welches im letzten Jahr bei 132 Euro lag und damit unter dem europäischen Sektor-Durchschnitt. Ein „Weiter so“ wird abgelehnt und stattdessen erwartet, dass die Wettbewerbsfähigkeit deutlich gesteigert wird. ThyssenKrupp muss auf die Überholspur wechseln, um die rote Laterne in der Branche abgeben zu können, insbesondere da es in einem so außerordentlich guten Jahr wie 2022 nicht gelungen ist, sich deutlich zu verbessern.

Wasserstoff. Doch nun soll der Fokus auf eine andere Sparte gerichtet werden: die "Wasserstoff-Sparte" Nucera, die als Perle des Portfolios gilt. Auch hier wird mehr Entschlossenheit von uns gefordert.

1. Es wird weiterhin auf den Börsengang gewartet.
2. Konkurrenten holen mit konkurrierender Technologie auf.
3. Der Verkauf wird eher durch die gestiegenen Zinsen erschwert als gefördert.

Es besteht weiterhin die Chance, dass sich der grüne Wasserstoff als saubere Energiequelle entwickelt und im Markt etabliert. Entscheidenden und wohltuenden Einfluss auf das weltweite Klima könnte durch die Technologie von ThyssenKrupp ausgeübt werden. Es sollte diese Chance genutzt werden und nicht verspielt werden. Der grüne Wasserstoff gilt als das Gold des 21. Jahrhunderts für die Energiegewinnung und ist ein Segen für den Klimaschutz.

Es ist richtig, dass Praxair ein wichtiger Partner für ThyssenKrupp in der Wasserstoff-Sparte ist. Auch die Projekte in Texas sind vielversprechend. Es ist wichtig, dass ThyssenKrupp weiterhin auf Partnerschaften und Projekte setzt, um die Technologie des grünen Wasserstoffs weiterzuentwickeln und zu skalieren. Dies wird nicht nur dazu beitragen, den Klimawandel zu bekämpfen, sondern auch die wirtschaftliche Zukunft von ThyssenKrupp langfristig zu sichern.

Fragen an die Verwaltung

Zur Strategie

Auch wenn der unmittelbare Druck zum Umbau durch die Verbesserung des Cash-Flows nachgelassen hat, muss weiterhin vor allem schneller vorangegangen werden.

- Was sind die größten Hürden?

HV-Redebeiträge 2023

- Wie werden diese Barrieren aus dem Weg geräumt, um ThyssenKrupp ein prosperierendes Wachstumspotenzial in Aussicht zu stellen?

Zu den Sparten

Die Handlungsoptionen zur Konsolidierung sind begrenzt. Ohne Hilfe aus Berlin oder Brüssel wird bei der Konsolidierung von ThyssenKrupp nicht weitergekommen werden können. Damit das Klimarisiko die Stahlsparte nicht zum Opfer fällt, muss das Beherzt anpacken und In-den-Griff-Bekommen des Klimarisikos endlich von ThyssenKrupp durchgeführt werden. Die Schreckgespenster CO2-Bepreisung und Energiekostenanstieg stehen vor der Tür und bedrohen die Existenz des Stahlgeschäfts.

- Wie wichtig ist in diesem Zusammenhang eine staatliche Unterstützung sowohl bei der Umrüstung hin zu Wasserstoff als auch beim Betrieb des Stahlgeschäfts?
- Welche Erfolgchancen dem Wasserstoff beigemessen werden, ist von vielen Faktoren abhängig, darunter auch der günstige Zugang zum Strom. Welche Folgen ein langfristig höherer Strompreis hat, wird diskutiert.

Der sofortige Verkauf sämtlicher Rüstungsaktivitäten wird gefordert. Das Reputations- und Compliancerisiko dieses Geschäftsfeldes steht auch im Hinblick auf den in der Rüstungssparte erwirtschafteten Gewinn in keinem Verhältnis. Ein Teilverkauf wäre ebenfalls ein Schritt in die richtige Richtung.

- Frage an Frau Merz: Was hält Sie in der aktuellen Marktlage ab? Liegt es an den mangelnden Kaufinteressenten oder an einer fehlenden Verkaufsgenehmigung aus Berlin? Oder stellen alte Verpflichtungen, zum Beispiel Garantien im U-Boot Geschäft, die vom Käufer zu schultern wären, eine zu große Hürde dar?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

• Tagesordnungspunkt 2:

"Beschluss über die Verwendung des Bilanzgewinns" wird von uns abgelehnt. Die Ausschüttung wird zu Lasten der Substanz vorgenommen und ThyssenKrupp hat seit Jahren von der Substanz gelebt. Es muss endlich Schluss damit sein. Solange der freie Cash-Flow negativ ist, darf auch keine Dividende ausgeschüttet werden.

• Tagesordnungspunkt 8:

"Beschluss über Satzungsänderungen" zur künftigen Ermöglichung virtueller Hauptversammlungen wird von uns abgelehnt. Eine Beschlussdauer von zwei Jahren wird als zu lang für dieses Format erachtet und übersteigt unsere Forderung nach jährlichen Wahlen bei der Hauptversammlung. Der favorisierte Ansatz ist die hybride Hauptversammlung, bei der die Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Schließlich sollten die Aktionäre, als wichtigste Eigenkapitalgeber, auch im Hauptversammlungsformat angemessen berücksichtigt werden.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Siemens Energy AG Hauptversammlung 07. Februar 2023

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

Strategie

Es hat nach dem Börsengang eine Neubewertung der Aktie stattgefunden, welche allerdings in die Richtung nach unten erfolgte. Die Probleme von Siemens Gamesa haben sich ausgeweitet und nicht verringert. Der Aktienkurs wird von Siemens Gamesa gebremst. Es wird gehofft, dass die Vorstände von Siemens Gamesa durch die Gewinnbeben wacherüttelt wurden und dass der zuletzt vollzogene Vorstandswechsel auch wirklich der letzte war. Siemens Energy ist aufgrund des Fokus auf erneuerbare Energien unverzichtbar auf Siemens Gamesa angewiesen. Das braune Portfolio erwirtschaftet zwar sehr gute Erträge, ist aber nicht zukunftsfähig.

Siemens Gamesa

Die Übernahme von Gamesa wird als unausweichlich angesehen. Nur dann kann durch Siemens Energy durchregiert werden und Gamesa wieder auf Kurs gebracht werden. Im Zentrum des Fokus steht das Onshore-Geschäft. Hohe Kosten, Verzögerungen und schlechtes Produktmanagement sind hier auf der Tagesordnung. Die Prozesse in der Fertigung und Projektabwicklung müssen verbessert werden. Die ersten Hoffnungszeichen bei der Turbine 5X und bei dem Restrukturierungsprogramm Mistral wurden bei den letzten Quartalszahlen jäh zunichtegemacht. Belastungen aus Garantiefällen bei Produkten von 472 Millionen Euro tauchten aus dem Nichts auf. Die Hoffnung besteht darin, dass es sich um eine einmalige Belastung handelt. Die Probleme ziehen sich sowohl im On- als auch Offshore-Geschäft durch. Bei Gamesa gilt weiterhin, dass auf Prognosen wenig gegeben werden kann. Die Aktie von Siemens Energy läuft derzeit von den Tiefstständen nach oben, jedoch nicht getrieben von sehr guten Quartalszahlen, sondern vielmehr von der Hoffnung, dass die Übernahme der Gamesa erfolgreich sein wird.

Mutterkonzern

Der Aktienkurs von Siemens Energy wird auch durch den sogenannten Aktienüberhang der Mutter Siemens AG belastet. Die Mutter möchte die ungeliebte Tochter loswerden. Es wurde versäumt, zügig die Reißleine zu ziehen und die Tochter in die Selbstständigkeit zu überführen. Das lange Taktieren rächt sich jetzt für alle Beteiligten. Siemens Energy steht vor einem großen Dilemma. Ein großer Teil der Finanzierung von Gamesa soll durch eine Kapitalerhöhung, also durch Eigenkapital, gestemmt werden. Das wird aber nicht ausreichen. Der weitere Kapitalbedarf muss durch Fremdkapital gedeckt werden. Die Kapitalerhöhung bedeutet eine große Verwässerung für die bestehenden Aktionäre von

Siemens Energy. Zu viel aufgenommenes Fremdkapital führt zu einer Rating-Herabstufung und belastet das Projektgeschäft enorm. Ein Appell wird an die Siemens AG gerichtet: Es sollte sich nicht unter Zeitdruck gesetzt werden und ein längeres Durchhaltevermögen mitgebracht werden. Mittelfristig muss das Siemens-Konglomerat weiter entflochten und die Anteile verkauft werden.

Nachhaltigkeit

Weiterhin muss sich Siemens Energy transformieren, da das CO₂-intensive, braune Portfolio langfristig nicht zukunftsfähig ist. Ein starkes Bemühen zur Kostenoptimierung wird vom Management verfolgt, jedoch kann dies nicht der alleinige Anspruch sein. Zahlreiche Initiativen wie der Green Deal, die Wasserstoffstrategie und die Offshore-Wind-Strategie wurden von der EU gestartet und bieten Steilvorlagen für das Produktportfolio von Siemens Energy. Die sich daraus bietenden Marktchancen müssen bereits heute vom Management identifiziert und in Auftragseingänge umgemünzt werden.

Fragen an die Verwaltung

Siemens Gamesa

Nehmen wir an, Siemens Gamesa wird – wie geplant – komplett übernommen.

- Wie schnell und wie erfolgreich kann denn dann eine Sanierung erfolgen?

Die desaströsen Ergebnisse werden mitunter durch tiefer liegende Gründe verursacht. Ein Kulturproblem besteht bei Siemens Gamesa. Eine Welt hoher Flexibilität und Kostenkontrolle stammt von Gamesa. Der Fokus von Siemens-Konzern liegt hingegen auf Qualitätsaspekten und behäbigen Strukturen. Wenn diese Kluft nicht überwunden wird, spielt der Name des CEOs keine Rolle. Lieferengpässe und steigende Rohstoffpreise können auch von einem neuen Chef nicht verändert werden.

- Glauben Sie, dass der neue CEO Jochen Eickholt wirklich die Lösung bringen kann?
- Oder liegt es nicht eher an den unterschiedlichen Kulturen von Gamesa und Siemens?

Vestas enttäuschte zuletzt auch mit einer Gewinnwarnung. So darf es in der Windbranche nicht weitergehen.

- Wie bewerten Sie die Wettbewerbssituation und den Druck, der auf der Branche lastet? Welche Hilfe kann hier Siemens Energy geben?

HV-Redebeiträge 2023

Operative Themen

Die Ergebnisse des Portfolios der konventionellen Energieerzeugung im Bereich Gas und Power sind erfreulich. Dem Management ist es in kürzester Zeit gelungen, die Versäumnisse der Vergangenheit aufzuarbeiten und die operative Leistungsfähigkeit deutlich zu steigern. Die Zahlen sprechen für sich. Neben dem sehr guten Geschäft kann auch ein starker Cash-Flow überzeugen. Ein sehr gutes operatives Ergebnis und ein erfreulicher Auftragseingang hat auch der Bereich Transformation gezeigt. Dort gilt es nun die Marktstärke zu nutzen und Preisdisziplin zu zeigen.

- Was sind für Sie die größten Risiken, die die erfreuliche Entwicklung bedrohen können?

Nachhaltigkeit

Wir sehen hier noch viel Luft nach oben. Technologische Lücken müssen geschlossen werden, wie etwa die Kombination aus Batteriemangement und Windturbinen.

- Welche Pläne haben Sie, das Produktportfolio stärker auf den EU-Green-Deal auszurichten?
- Welche Rolle wird bei Ihnen die EU-Taxonomie spielen?
- Siemens Energy will den Wandel in der Energiewirtschaft anführen. Was heißt dies konkret?
- Ist es bis dahin nicht schon zu spät für dieses Vorhaben?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 8**
„Beschluss über Satzungsänderungen“ zur künftigen Ermöglichung virtueller Hauptversammlungen. Ein Beschluss über zwei Jahre erscheint uns für dieses Format zu lang und geht über unsere Forderung einer jährlichen Wahl bei der Hauptversammlung hinaus. Wir favorisieren hybride Hauptversammlungen, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen.
- **Tagesordnungspunkt 12**
In der jetzigen Situation sind wir von Aktienrückkäufen noch weit entfernt. Und wenn Sie wirklich einmal Kapital übrig haben sollten, schütten Sie es doch als Bardividende aus.

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

HV-Redebeiträge 2023

Siemens AG Hauptversammlung 09. Februar 2023

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

Strategie

Bei Siemens sprudeln die Gewinne und der Cashflow. Das operative Geschäft läuft rund, die Auftragsbücher sind gut gefüllt. Herr Busch hat den Tanker wieder flottgemacht, sich in die operative Arbeit gestürzt und wirkt sehr stark nach Innen. Eine Rekordmarge von 15,1 Prozent ist das beachtliche Ergebnis und das trotz aller Widrigkeiten. Endlich zeigen sich auch die notwendigen Erfolge bei Smart Infrastructure und Digital Industries. Ein starker Ausblick trotz der konjunkturellen Unsicherheiten setzt dem sehr guten Jahr 2022 die Krone auf. So weit, so gut. Die Frage stellt sich jedoch, ob die Siemens von den Kapitalmärkten genauso positiv bewertet wird, wie es die Zahlen vermuten lassen. Ein Blick auf die Aktienkursentwicklung zeigt schnell, dass dem nicht so ist. Tatsächlich ist der Aktienkurs 2022 um mehr als 12 Prozent gesunken.

Die Frage ist, warum die Siemens-Aktie trotz der sehr guten Zahlen nicht durchstarten konnte. Ein Grund liegt im M&A-Geschäft und im Beteiligungsmanagement. Hier ist so gut wie nichts passiert. Neue Akzente wurden nicht gesetzt und Siemens wurden nicht weiter entflichtet. Es gibt zahlreiche Perlen in der Siemens-Schatzkiste, die auf ihre Entdeckung durch den Kapitalmarkt warten. Daher fordern wir, dass das Beteiligungsmanagement aktiver angegangen wird.

Im Vergleich zu Wettbewerbern wie Schneider hinkt Siemens bei der Börsenbewertung weiterhin deutlich hinterher. Der Bewertungsabschlag hat sich mit rund 30 Prozent sogar noch ausgeweitet. Das liegt nicht nur am M&A-Geschäft und Beteiligungsmanagement. Vielmehr lässt der Siemens-Vorstand den Kapitalmarkt im Ungewissen, da keiner mehr weiß, wofür Siemens langfristig steht und welchen Fahrplan das Unternehmen verfolgt.

Die AG darf nicht weiter zweite Wahl im Vergleich mit den Wettbewerbern bleiben. Siemens benötigt ein tragfähiges und zukunftsgewandtes Zielbild. Eines, das klar skizziert ist und damit eine Idee gibt, wo die Reise hingeht. Ein nachvollziehbarer Weiterentwicklungspfad sollte von Herrn Busch aufgezeigt werden, der Investoren endlich begeistert. Wie ein Blick gen Westen zeigt, ist dies möglich. Nehmen Sie sich ein Beispiel an General Electric. Drücken Sie dem Technologieunternehmen Siemens Ihren eigenen Qualitätsstempel auf. Grundpfeiler ist sicherlich eine stetig qualitativ besser werdende Quartalsberichtserstattung. Aber sie stellt eben nur die Basis dar. Die alte Siemens Krankheit der Abschreibungen ist Gift für den Vertrauensaufbau.

Die Bewertungslücke zu den Wettbewerbern, wie zuletzt bei dem verbleibenden Anteil bei der Siemens Energy gesehen, sollte geschlossen werden.

Beteiligungen

Im Zentrum des Interesses des Kapitalmarktes steht die von Joe Kaeser angestoßene Entflechtung des Konzerns. Die Konglomeratsstruktur muss zurückgeführt und damit der Konzern entschlackt werden. Der richtige Zeitpunkt zum Verkauf der Beteiligung von Siemens Energy wurde leider verpasst. Heftige Abschreibungen waren die Folge. Bei der Siemens Gamesa müssen die Probleme zügig identifiziert, analysiert und gelöst werden. Siemens steht vor einem Dilemma. Es ist bekannt, dass Siemens seinen Siemens Energy Anteil verkaufen möchte. Die Konsequenz dieser öffentlich gegebenen Absichtserklärung ist, dass der Aktienüberhang, es dem Siemens Energy Management nahezu unmöglich macht, eine solide Kapitalerhöhung durchzuführen. Denn der Aktienüberhang liegt wie Blei auf dem Kurs der Siemens Energy Aktie. Die Forderung lautet daher, den Druck aus dem System zu nehmen und den Verkauf der Anteile in die Zukunft zu schieben, damit Siemens Energy ihre Kapitalerhöhung ohne Druck durchführen kann. Jedoch darf der richtige Zeitpunkt zum Ausstieg nicht erneut verpasst werden.

Nachhaltigkeit

Nicht nur bei der Kapitalmarkt Bewertung sieht Siemens gegenüber den Wettbewerbern blass aus, sondern auch bei der Nachhaltigkeit. Die führende Rolle, die Siemens als nachhaltiger Branchenprimus vor einigen Jahren innehatte, ist nur noch Geschichte. Ein Anknüpfen an alte Erfolge erscheint ferner denn je. Um auch bei der Nachhaltigkeit eine führende Rolle in der Branche zu spielen, braucht es ambitioniertere Ziele. Das Umweltportfolio überzeugt ebenfalls nicht. Anstatt wichtige Weichen zu stellen, schieben Sie das Umweltportfolio auf das Abstellgleis. Die Nachhaltigkeit sollte endlich als Chance verstanden werden, auch im Hinblick auf die Ausrichtung des gesamten Produktportfolios. Wettbewerber wie Schneider oder ABB machen es auch in diesem Bereich vor.

China-Strategie

Im vergangenen Jahr wurde festgestellt, dass die Kapitalmärkte deutlich stärker von der Geopolitik beeinflusst wurden als in der letzten Dekade. Weltweit gerieten Lieferketten aus den Fugen. Sie wurden permanent in Frage gestellt und angepasst. Für uns in Europa und insbesondere in Deutschland, stellt sich darüber hinaus die Frage nach einer ausreichenden und umsetzbaren Rohstoff- und Energieversorgung. Sie ist in den Blickpunkt gerückt. Im Zentrum steht dabei China. Derzeit werden rund 13 Prozent der Siemens-Umsätze von China erwirtschaftet, mit einer tendenziell weiter steigenden Tendenz. Die Abhängigkeiten von einzelnen Ländern und Regionen müssen von Siemens auch unter geopolitischen Risiken im Blick behalten, geordnet und

HV-Redebeiträge 2023

für mehr Diversifikation gesorgt werden. Dies gilt im besonderen Maße für Ihre China-Strategie.

Fragen an die Verwaltung

Strategie

- Herr Busch: Welche strategischen Ziele verfolgt Siemens?

Siemens Healthineers

Der Eindruck liegt nahe, dass Siemens doch nicht mehr in der jetzigen Höhe beteiligt bleiben möchte. Schaffen Sie Fakten und Klarheit.

- Wie sieht Ihr Plan aus? Was haben Sie vor?
- Wie hoch soll die langfristige Beteiligungshöhe von Siemens sein?

Doch unabhängig davon wurde auch hier ein Teilverkauf der Anteile verpasst.

- Wenn Sie die Aktien abgeben, welchen Erlöse streben Sie an?
- Oder kann Healthineers Ihnen als Akquisitionswährung dienen?
- Oder wollen Sie etwa die Ausschüttungen an die Aktionäre erhöhen?

China-Strategie

- Welche Umsatzhöhe streben Sie 2025 bis 2030 mit China an?
- Wie gehen Sie mit der steigenden Abhängigkeit und den daraus resultierenden Risiken um?
- Welche Länder oder Regionen eignen sich für eine Diversifikation?
- Bestehen nicht auch Chancen für Siemens, wenn die Ausrüstungsinvestitionen anderer Unternehmen aufgrund einer Diversifikation gesteigert werden?

Nachhaltigkeit

- Wie ist es um eine deutliche Senkung der CO₂-Emissionen bei Siemens bestellt?

Herr Busch, nehmen Sie das Thema Nachhaltigkeit in die eigene Hand und stellen Sie die Weichen in eine saubere und zukunftsgerichtete Richtung. Deshalb stelle ich folgende Fragen:

- Inwieweit sind bereits heute in den Finanz-Prognosen von Siemens die Pariser Klimaziele zugrunde gelegt?
- Welchen CO₂-Senkungspfad müssen Sie einschlagen, um 1,5 Grad kompatibel zu sein?
- Welche Rolle messen Sie dem amerikanischen Inflation Reduction Act in Bezug auf die Nachhaltigkeitsausrichtung der Siemens bei?
- Wie sehen Sie in diesem Zusammenhang die Perspektive Ihres Umweltportfolios?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Top 7.4:**

Wir fordern vom gesamten Aufsichtsrat ein ausreichendes Zeitbudget für Ihre Tätigkeit ein. Wir haben Zweifel, dass Frau Merz dieses – neben Ihrem Mandat bei Volvo und der Rolle der Vorstandsvorsitzenden bei Thyssenkrupp – überhaupt für Siemens füllen kann. Frau Merz, Thyssenkrupp steckt mitten im Umbau und benötigt Ihre volle Aufmerksamkeit.

- **Top 8:**

„Beschluss über Satzungsänderungen“ zur künftigen Ermöglichung virtueller Hauptversammlungen.

Wir stellen mit Bedauern fest, dass Siemens mit der jahrzehntelangen Tradition einer Präsenzhauptversammlung bricht und das, obwohl Siemens in der Region sehr stark verwurzelt ist und viele lokale Siemens Aktionäre hat. Dabei galten die Hauptversammlungen in Präsenz als vorbildlich im Dax und haben den Qualitätsstandard für Hauptversammlungen maßgeblich geprägt.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Infineon Technologies AG Hauptversammlung 16. Februar 2023

Statements von Cornelia Zimmermann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Strategie

Das Geschäftsjahr 2022/2023 war für die Aktionäre von Infineon wieder turbulent. Die Aktie gab im Jahresverlauf um mehr als 40 Prozent nach, also deutlich stärker als der Gesamtmarkt, gemessen am Dax oder MSCI World. Ja, Infineon hat wie andere Unternehmen unter der konjunkturellen und geopolitischen Krise gelitten. Hinzukommen aber auch strukturelle Gründe, wie hohe Lagerbestände sowie im Wettbewerbervergleich schwache Umsätze und Gewinne.

Ab Mitte des vergangenen Jahres haben wir eine Trendwende gesehen. Die Märkte haben sich stabilisiert und bei Infineon keimten Hoffnungen auf neue Wachstumschancen auf. Dennoch ist die Aktie immer noch weit entfernt von den Höchstständen im Vorjahr. Und die Wettbewerber von Infineon haben es offenbar besser gemacht. Sie haben sich im vergangenen Geschäftsjahr 2022/2023 und auf Drei-Jahres-Sicht teilweise deutlich besser geschlagen. Das wirft bei uns Aktionären Fragen auf. Sind die Weichen richtiggestellt, damit Infineon künftig die Fahrt erfolgreich fortsetzen kann?

Zur Nachhaltigkeit

Energieverbrauch. Wir als Aktionär von Infineon blicken auch auf die Fortschritte beim Thema Nachhaltigkeit. Der Energieverbrauch ist in den vergangenen fünf Jahren kontinuierlich gewachsen und der CO₂ Ausstoß wurde seit 2019 lediglich um rund 23 Prozent reduziert. Dem steht Ihr eigener Anspruch gegenüber, bis 2030 die Klimaneutralität zu erreichen.

Wasserverbrauch. Auch der Wasserverbrauch von Infineon steigt kontinuierlich an. Einige Standorte liegen in Gebieten mit hohem bis extrem hohem Wassermangel. Sie prognostizieren in Ihrem Nachhaltigkeitsbericht, dass in den nächsten Jahren weitere Standorte betroffen sein könnten.

Emissionen. Infineon berichtet, dass die eigenen Produkte in erheblichem Umfang zur Vermeidung von Emissionen beitragen. Wir finden diese Kalkulation Ihres positiven Impacts wichtig. Zugleich wünschen wir uns, dass Sie in der Kalkulation der Auswirkungen Ihrer Produkte in der Bilanz zukünftig auch die nachteiligen Auswirkungen berücksichtigen. Im Nachhaltigkeitsbericht nennt Infineon Emissionsreduktionsziele für Scope 3-Emissionen. Darin fließen jedoch die Emissionen aus der Nutzung der Produkte bislang nicht ein, obwohl diese einen wichtigen Anteil haben.

Diversität. Aufholbedarf hat Infineon unserer Ansicht nach bei der Diversität. Zwar haben Sie in der Gesamtbelegschaft einen Frauen-Anteil von mehr als 35 Prozent und in den unteren Führungsebenen

immerhin knapp 30 Prozent. In den darüber liegenden Führungsebenen schrumpft der Anteil aber auf knapp 17 Prozent. Diese Situation ist nun seit mehr als fünf Jahren weitgehend unverändert.

HV-Format

Generell scheint es mit der Dialogbereitschaft von Infineon nicht zum Besten zu stehen. Infineon wollte ursprünglich für ganze fünf Jahre einen Freifahrtschein haben für virtuelle Hauptversammlungen. Der Gegenwind, der der Verwaltung von uns und von ausländischen Investoren entgegenschlug, hat den Aufsichtsrat zum Einlenken bewogen. Er möchte sich nun eine Frist von zwei Jahren genehmigen lassen.

Doch auch dieser korrigierten Satzungsänderung stimmen wir nicht zu. Das Konzept der virtuellen Hauptversammlung muss sich erst beweisen, Formate müssen erprobt und verbessert werden. Diese Probephase sollte nicht länger als zwei Jahre andauern, das aktuelle Jahr eingerechnet. Wir favorisieren außerdem die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort teilnehmen möchten. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die Wichtigste, meine Damen und Herren. Und das sollte auch im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.

Fragen an die Verwaltung

Herr Hanebeck kündigte zur Beginn seiner Amtszeit an, das Hauptaugenmerk auf Innovation und Geschäftsergebnisse zu richten.

- Welche Maßnahmen zur Verbesserung der Margen wurden bisher ergriffen und wie hier weiteres Potential gehoben werden soll?
- Außerdem interessiert uns, ob Infineon zu defensiv ist in der Preisgestaltung?
- Sehen Sie Möglichkeiten für Preisanhebungen, insbesondere bei Zulieferungen an die Automobilindustrie?

Zum Siliziumkarbid

Bei Siliziumkarbid-Halbleitern liegt Infineon vor allem im Endmarkt für Elektroautos zeitlich immer noch im Rückstand gegenüber einigen Wettbewerbern. Damit es mit dem Aktienkurs wieder aufwärtsgeht, ist es wichtig, dass die Produktion in diesem Bereich wie angekündigt erhöht wird und auch die Qualität in der Produktion die gewohnten hohen Standards erreicht. Auch die Profitabilität – insbesondere bei Zulieferungen von Siliziumkarbid Komponenten für Automobile – muss steigen!

- Wie sicher können wir mit einer planmäßigen Aufnahme der Massenproduktion von Siliziumkarbid-Halbleitern bis 2025 in Kulim rechnen?

HV-Redebeiträge 2023

- Wie gewährleisten Sie einen störungsfreien Produktions- und Lieferprozess?
- Welches Ertragspotential sehen Sie bei Siliziumkarbid-Zulieferungen für die Automobilindustrie?

Galliumnitrid-Produkte

Zufrieden sind wir dagegen mit der Entwicklung bei den Galliumnitrid-Produkten. Hier hat Infineon von Anfang an die Weichen richtiggestellt. Nutzen Sie diesen Vorsprung und vermeiden Sie die Fehler, die Infineon bei den Siliziumkarbid Halbleitern gemacht hat.

- Wo sehen Sie das höchste Potential für die Nutzung des Galliumnitrid-Halbleitertyps?
- Wie stellen Sie sicher, dass Sie rechtzeitig die richtigen Anwendungsbereiche und Kunden adressieren?
- Für wichtig erachten wir auch Investitionen: Sind Sie bereit, für Marketing und Vertrieb der Galliumnitrid-Produkte genügend Geld in die Hand zu nehmen, um Marktanteile zu sichern?

Cypress-Integration

Hier ist es still geworden seit der Akquisition vor rund vier Jahren.

- Welche Fortschritte hat Infineon hier bisher erzielt?
- Wo haben Sie seit der Akquisition Synergien gehoben?
- Und wie hoch beziffern Sie die Erträge, die Sie aus diesen Synergien generieren konnten?

Vergütungssystem

Mit Blick auf das überarbeitete Vergütungssystem sind einige Verbesserungen zu verzeichnen. Dennoch ist nach unseren Standards der Ermessensspielraum in der kurzfristigen variablen Vergütung weiterhin zu großzügig bemessen. Es ist außerdem an der Zeit, zu überprüfen, ob das Vergütungssystem mit Blick auf die Strategie und das finanzielle Ergebnis den aktuellen Anforderungen noch entspricht.

- An welcher Stelle setzen Sie in der variablen Vergütung Anreize für Wachstum?
- Wie setzen Sie außerdem die Zielerreichung für den Jahresbonus in ein Verhältnis zu den Wettbewerbern?

Zur Nachhaltigkeit

Klimastrategie

- Wie wollen Sie das Ziel erreichen, bis 2030 Klimaneutral zu werden?
- Nehmen Sie das Management in die Pflicht, wenn die Klimaziele nicht erreicht werden?
- Welchen Anteil haben die Klimaziele an den ESG-Leistungsindikatoren?

Wasserverbrauch

- Wie können Sie den Wasserverbrauch spürbar senken?
- Müssen Standorte zukünftig auch nach der Verfügbarkeit von Wasser ausgerichtet werden?

Emissionen

- Werden Sie die Emissionen aus der Nutzung der Produkte zukünftig bei der Kalkulation Ihrer Scope 3-Emissionen mit einberechnen?

Diversität

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

Internationalität

Hinsichtlich der Internationalität von Infineon ist festzuhalten, dass mehr als 27 Prozent der Belegschaft in Malaysia arbeitet, dem Land mit dem größten Anteil im Konzern.

- Welche Mitsprachemöglichkeiten und Repräsentanz gegenüber dem Aufsichtsrat haben diese malaysischen Mitarbeiter?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 9:** Satzungsänderungen, da wir einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als ein Jahr nicht zustimmen. Wir sind der Meinung, dass bei den virtuellen Hauptversammlungen durchaus noch Verbesserungen in der Ausführung möglich sind und das hybride Format das Ziel sein sollte. Für solche Entwicklungen braucht es noch Zeit und weitere Diskussionen.

Bei **allen weiteren Tagesordnungspunkten** stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Telekom AG Hauptversammlung 5. April 2023

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

Zum Aktienkurs

Die Deutsche Telekom wurde im Jahr 2022 mit der besten Wertentwicklung im DAX wieder erfolgreich und strahlt hell für ihre Aktionäre. Die Magenta-Aktie übertraf auch den europäischen Stoxx-Telekommunikationsindex um mehr als 30 Prozent. Der Koloss wurde von Herrn Höttges auf die richtige Spur gebracht und der Enthusiasmus des Managementteams hat die Kunden erreicht. Die Fokussierung auf die stabilen Kernmärkte Deutschland und USA trägt Früchte, während Abenteuer in unsicheren Regionen vermieden wurden. Die Börse honoriert in dieser Zeit der Unsicherheit klare Ziele und die Fokussierung auf das Kerngeschäft. Die T-Aktie ist wieder zu einer Qualitätsaktie geworden.

Die Deutsche Telekom verzeichnete nicht nur eine positive Aktienkursentwicklung, sondern auch eine solide Dividende von 70 Cent für das Jahr 2022. Für die kommenden Jahre sind weitere Steigerungen geplant. Trotzdem wirkt der Dividendenplan angesichts des stark steigenden Cashflows eher zurückhaltend. Zusätzlich kommt die exzellente Entwicklung von T-Mobile US bei den Aktionären in Deutschland nicht vollständig an, da das Unternehmen keine Dividende ausschüttet, sondern Aktienrückkäufe tätigt.

Zum US-Geschäft

Ebenso sollten Sie den Blick auf den Softbank-Anteil an T-Mobile US und die damit verbundene Anteils politik beibehalten. Die Deutsche Telekom wird zur Sicherung des Mehrheitsanteils an T-Mobile US in den nächsten Jahren Milliarden in den USA investieren müssen. Geld, das den hiesigen Aktionären erst einmal nicht zur Verfügung steht. Wir fordern Sie daher auf, das nötige Fingerspitzengefühl mitzubringen und somit auch zusätzliche Werte für die Aktionäre der T-Aktie zu schaffen.

Die Zukunft in den USA ist trotz der bisher exzellenten Entwicklung unsicher. Obwohl das operative Geschäft mit dem besten Netz und hoher Kundenzufriedenheit in die richtige Richtung geht, werden die Kabelunternehmen immer preisaggressiver. Es besteht die Möglichkeit, dass die Erfolgsgeschichte in den USA plötzlich endet. Hoffentlich wird der Erfolg in den USA nicht nur ein vorübergehendes Phänomen sein.

Zur Bilanzstruktur

Die operative Entwicklung mag erfreulich sein, jedoch ist die Bilanzstruktur besorgniserregend. Insbesondere die Nettoverschuldung und der Goodwill bergen erhebliche Risiken. Im Jahr 2022 lag die Nettoverschuldung bei 142,5 Mrd. Euro, was einem Anstieg um 10 Mrd. Euro im Vergleich zum Vorjahr 2021 entspricht. Es ist geboten, hier vorsichtig zu sein,

da diese Situation das Potenzial hat, die Wachstumsstrategie zu gefährden.

Fragen an die Verwaltung

Zum Aktienkurs

- Welchen Anteil an T-Mobile US strebt die Deutsche Telekom an?

Fragen an Herrn Höttges:

- Was braucht es, damit die Dividende der Deutschen Telekom schneller steigt und letztlich die Telekom-Aktionäre am US-Erfolg unmittelbar beteiligt werden können?
- Wie bewerten Sie einen potenziellen Aktienrückkauf von T-Mobile US?
- Sie sitzen ja auch im Board von T-Mobile US, welche Forderungen stellen Sie an das dortige Management?
- Wann fordern Sie endlich eine Dividende?

Zum US-Geschäft

- Wie stellen Sie den hart erarbeiteten Vorteil bei Netzqualität und Kundenzufriedenheit nachhaltig sicher?
- Sind bald wieder mehr Investitionen nötig?
- Wie schätzen Sie die Wettbewerbssituation in den USA ein? Und wie richten Sie sich aus?

Zum Funkturmgeschäft

Der Kapitalmarkt schaut sehr genau auf den Glasfaserausbau und den damit verbundenen Kosten. Sie haben 2022 die Schlagzahl deutlich erhöht.

- Fühlen Sie sich mit der aktuellen Geschwindigkeit wohl?
- Lassen sich die Kosten im aktuellen Umfeld im Griff halten?

Das operative Geschäft läuft rund. Die Wettbewerber machen es Ihnen aber auch nicht allzu schwer.

- Gibt Ihnen der Wechsel an der Spitze bei Vodafone die Möglichkeit, weitere Marktanteile zu gewinnen?
- Lässt sich der Breitband Average Revenue per User des Privatkundengeschäfts in Höhe von 35 Euro noch weiter steigern?

Der Verkauf der Funktürme war ein cleverer Schachzug, der Geld in die Kassen gespült hat. Wir können nur hoffen, dass die Verträge wasserdicht sind. Der Verkauf darf sich nicht zu einem Bumerang entwickeln, der auf die langfristige Strategie negativ zurückschlägt.

HV-Redebeiträge 2023

- Welche Beteiligungspolitik streben Sie mit der verbleibenden 49 Prozent Beteiligung an? Sehen Sie Konsolidierungsmöglichkeiten in Europa?
- Möchten Sie in fünf Jahren mehr Beteiligungen an Funktürmen haben als heute?

Zur Bilanzstruktur

Die Verbindlichkeiten haben sich bereits auf bedenkliche 132,4 Milliarden Euro erhöht. Es besteht die Notwendigkeit, diesen Schuldenberg weiter abzubauen. Das Ziel ist es, eine Verschuldungsquote, die die Mieten einschließt und das 2,25- bis 2,75-fache des EBITDA nicht übersteigt, zu erreichen. Sobald eine akzeptable Verschuldungsquote erreicht ist, besteht die Möglichkeit für Aktienrückkäufe. Diese könnte ein positiver Katalysator für den Aktienkurs sein.

- Wann planen Sie Aktien zurückzukaufen? Oder bevorzugen Sie Spielräume bei der Dividendenausschüttung auszunutzen?
- Wie sind Ihre Pläne zur Verschuldung unter Einbeziehung der Wachstumsstrategie in den Bereichen Glasfaseranschluss ins Haus, 5G-Ausbau und die Zielbeteiligung an T-Mobile US?

Die Nettoverschuldung wird im Hinblick auf die bilanziellen Risiken ergänzt um den sehr hohen Goodwill. Die Deutsche Telekom liegt damit auf dem sechsten Platz im DAX. Die Bemessung des Goodwills per Ende 2022 ist mit rund 20,5 Milliarden Euro schlicht zu hoch. Der zunehmende Einfluss der Digitalisierung sowie ökologische und soziale Aspekte sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests in ihrem Geschäftsmodell zu berücksichtigen gilt.

- Inwieweit berücksichtigen Sie diese Entwicklungen in der Goodwill-Berechnung?
- Wie wahrscheinlich ist es, dass ein neues EU-Klimagesetz negativen Einfluss auf den Goodwill hat?
- Inwieweit sind in den Finanzprognosen der Deutschen Telekom die Paris-Klimaziele zugrunde gelegt?

Zur Nachhaltigkeit

Die Deutsche Telekom hat eine neue und ambitionierte Nachhaltigkeitsstrategie verabschiedet. Jetzt gilt es, die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter hinter dieser Strategie zu versammeln und mitzunehmen.

- Können Sie schon von ersten Erfolgen berichten?

Weiteres Verbesserungspotenzial besteht unabhängig davon bei der Transparenz und der Gewichtung von Nachhaltigkeitszielen. Zudem wünschen wir uns eine noch stärkere Gewichtung in der langfristigen Vergütungskomponente.

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

Tagesordnungspunkt 7 und gegen die Änderungen der Paragraphen 14, 15 und 17 der Satzung.

Ein Beschluss über zwei Jahre erscheint uns für das virtuelle Hauptversammlungsformat zu lang und geht über unsere Forderung einer jährlichen Wahl bei der Hauptversammlung hinaus. Wie Sie zurecht in der Einladung zur Hauptversammlung feststellen, möchten Sie sich neuen Wegen der Digitalisierung nicht verschließen und eine Vorreiterrolle einnehmen. Dazu haben wir eine Anregung, die in anderen Ländern bereits erfolgreich umgesetzt wird. Wenn Sie in die digitale HV Welt eintreten wollen, ist unser Favorit die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

BASF AG Hauptversammlung 27. April 2023

Statements von Cornelia Zimmermann – Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Aktienkurs

Das Geschäftsjahr 2022 war für die BASF-Aktionäre ein verlorenes Jahr, denn der Wert der Aktie fiel um rund 25 Prozent. Damit blieb die Kursentwicklung deutlich hinter den einschlägigen Indizes der Chemie-Industrie in Deutschland, Europa und den USA zurück.

Die Geopolitik hatte BASF fest im Griff. BASF befindet sich in einem Dilemma. Die strukturell steigenden Energiekosten in Europa führen zu deutlich sinkender Profitabilität. Die aktuell hohen Investitionen in China bergen außerdem geopolitische Risiken, die außerhalb des eigenen Einflussbereichs liegen.

Der Krieg in der Ukraine und die damit von der Bundespolitik beschriebene Zeitenwende haben deutliche Auswirkungen auf das Unternehmen, was sich vor allem an den Milliarden-Abschreibungen ablesen lässt, die über die Beteiligung an Wintershall Dea zu Buche schlagen. Schon vor Jahren hat die Deka die BASF aufgefordert, sich von der Beteiligung zu trennen. Dies ist leider nicht passiert. Jetzt stellt sich die Frage, ob BASF durch die Abschreibung des Russlandgeschäfts dem Verkauf der Wintershall Beteiligung nähergekommen ist und wann mit einer Veräußerung der Beteiligung gerechnet werden kann.

Vor dem Hintergrund steigender Energiekosten hat die BASF punktuell Preissteigerungen durchgesetzt. Dadurch erhöhte sich der Umsatz im Jahr 2022. So erfreulich dies ist, umso mehr verwundert der Blick in die G&V. Das Ergebnis für 2022 ist negativ und dieser Verlust ist auf die Abschreibungen zurück zu führen.

Fragen an die Verwaltung

Leider sind die Margen für den Gesamtkonzern insgesamt und insbesondere bei den umsatzstarken Segmenten Chemicals und Materials zurückgegangen. Wie in den Jahren zuvor haben die Wettbewerber in der Spezialchemie zum Teil wieder deutlich höhere Margen erzielt.

- Ist BASF in der Spezialchemie „too big to succeed“?
- Sind kleinere Wettbewerber näher dran, leistungsorientierter und zudem wendiger als der große Verbunddampfer, wenn es um die Zukunftsmärkte geht?

Fragen an Herrn Dr. Bruder Müller und Herrn Dr. Bock:

- Wann werden Sie in der Spezialchemie zu den Wettbewerbern bei der Profitabilität endlich aufschließen?
- Setzen Sie ausreichend Anreize in der variablen Vergütung sowie der Fokussierung des Vorstands und auch der darunterliegenden Managementebenen, damit die betreffenden Segmente tatsächlich ihr Potential entfalten können?

Zur Dividenden

Mit einer progressiven Dividendenpolitik hat BASF Begehrlichkeiten bei Investoren geweckt, die aufgrund des überwiegend zyklischen Geschäftsmodells schwer zu erfüllen sind.

- Inwiefern können Sie Ihre Dividendenpolitik mit Ihrer Investitionsplanung vereinbaren?
- Wäre angesichts des schwierigen Marktumfelds nicht eher besonnene Zurückhaltung geboten?

Zur Governance

Herr Dr. Kothrade wurde aufgrund seiner umfangreichen Erfahrung im Segment Chemicals in den Vorstand geholt.

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

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

HV-Format

BASF bittet uns, die Gesellschaft für zwei Jahre zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen zu ermächtigen. Einer Satzungsänderung, die Aktionäre ausschließt, werden wir nicht zustimmen. Im Gegenteil: Wir rufen Sie auf, das hybride Format künftig zu nutzen. So erweitern Sie die Möglichkeiten der Teilnahme an der Hauptversammlung und stellen es den Aktionären frei, wie sie teilnehmen möchten.

Zur Nachhaltigkeit

Die von BASF eingeleiteten Sparmaßnahmen beinhalten auch einen größeren Stellenabbau, vor allem am Standort in Ludwigshafen. Es ist wichtig, dass ein solcher Stellenabbau, sofern er denn notwendig ist, sozialverträglich abläuft.

- Inwiefern können Sie gewährleisten, dass dieser Stellenabbau ohne betriebsbedingte Kündigungen erfolgt?
- Können Sie Qualifizierungsmaßnahmen anbieten, um Ihren Mitarbeitenden, die von Anlagen-Schließungen betroffen sind, neue Arbeitsfelder zu eröffnen?

Mit dem Weggang von Frau Dubourg verliert der BASF-Vorstand sein Nachhaltigkeitsgesicht.

- Wie soll Nachhaltigkeit im Vorstand verankert werden?

HV-Redebeiträge 2023

Als international agierendes Unternehmen erwirtschaftet BASF 60 Prozent Ihres Umsatzes außerhalb Europas. Entsprechend groß ist auch Ihre internationale Präsenz. Die Produktionsstätten im außereuropäischen Ausland sind für uns jedoch weder aus dem Auge noch aus dem Sinn. Maßgeblich ist für uns der weltweit soziale und ökologische Fußabdruck. Wir erwarten eine regionale Streuung, um die Risiken aus geopolitischen Spannungen zu reduzieren.

Arbeitnehmerrechte

BASF hat sich in Ihrem Jahresbericht zu einem sozialen Dialog mit den Mitarbeitenden auch im außereuropäischen Ausland verpflichtet.

- Wie gestalten Sie diesen Dialog?
- Wie findet die wachsende Zahl von Mitarbeitenden im Ausland Gehör im Aufsichtsrat?

Zur Klimastrategie

Unsere Einschätzung ist es, dass sich BASF frühzeitig, also schon vor der aktuellen Krise, um alternative Energiequellen, wie die Windenergie, bemüht hat. Die Standorte in Antwerpen und in Ludwigshafen sollen grüne Vorzeigemodelle in der Chemiebranche werden. Diese Bemühungen sind wichtig und richtig. Wir erwarten nun, dass die ökologischen Herausforderungen auch in den außereuropäischen Ländern mit dem gleichen Ehrgeiz angegangen und nicht umgangen werden.

- Wie ist es um die Treibhausgas-Intensität der Produktionsstandorte außerhalb Europas, speziell in den USA, Malaysia und in China bestellt? Können diese heute das Niveau des Standorts Ludwigshafen erreichen? Wenn nicht, wann wird dies der Fall sein?
- Inwiefern können die Produktionsstandorte außerhalb Europas mit erneuerbarer Energie versorgt werden?

Die Wettbewerber haben von SBTi bestätigte Klimaziele.

- Haben auch Sie Ihre Ziele eingereicht und können wir hier bald mit einer Zustimmung seitens SBTi rechnen?

PFAS

Per- und polyfluorierte Alkylsubstanzen, kurz PFAS, sorgen für Verunsicherung. Das Ausmaß der Belastung von Mensch und Umwelt durch die schwer- bis gar nicht abbaubaren Substanzen ist noch nicht absehbar. Außerdem stehen in der EU mögliche Verbote ganzer Gruppen von Substanzen und in den USA Schadensersatzklagen im Raum.

- In welchem Ausmaß verwendet und produziert BASF derzeit PFAS?
- Sind die Substanzen bei BASF ersetzbar?
- Welche Möglichkeiten sehen Sie, die Risiken aus PCAFs in den Griff zu bekommen?
- Ist zum Beispiel eine Positivliste für geprüfte Substanzen machbar und hilfreich?
- Wie hoch schätzen Sie das Risiko ein, dass Ihre Produktion durch Verbote seitens der EU beeinträchtigt wird?

- Wie schätzen Sie die Klagerisiken in den USA ein?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen **gegen Tagesordnungspunkt 8**, der Ermächtigung zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen, aus den genannten Gründen.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Continental AG Hauptversammlung 27. April 2023

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

Die Aktionäre blicken auf ein verlorenes Jahr zurück. Die Margen waren im vergangenen Geschäftsjahr in allen Divisionen erschreckend gering, der Automobilbereich ist ein Schatten seiner selbst. Der Mut zu einer stärkeren Umstrukturierung fehlt. Die vermeintlichen Zukunftsinvestitionen wie Autonomes Fahren und Software verschlingen Unsummen und bringen bisher nicht den gewünschten Ertrag.

„Die Unternehmensstruktur von Continental ist zu komplex und schwer zu steuern. Der Aktionskurs zeigt einen Konglomeratsabschlag, der sich durch die schwache wirtschaftliche Entwicklung im vergangenen Jahr ausgeweitet hat. Continental bewegt sich in einer extrem dynamischen Branche gegenüber den Wettbewerbern zu langsam. Entscheidungswege müssen verkürzt und eine weitere Vereinfachung wird unausweichlich sein, um sich in der Branche behaupten zu können.“

„Continental befindet sich weiterhin im Dickicht des Abgasskandals. Der Aufsichtsrat scheint den Kopf in den Sand zu stecken. Bringen Sie endlich Klarheit in den Abgasskandal und in welche Rolle dabei Herr Reitzle gespielt hat. Zeigen Sie uns, dass der Aufsichtsrat seine Überwachungsfunktion auch ernst nimmt. Die Unsicherheit belastet den Aktienkurs und bindet unnötig Vorstand und Aufsichtsrat. Continental steht vor enormen zukünftigen Belastungen, ein unaufgeklärter Abgasskandal schwächt das Unternehmen nur unnötig.“

Abstimmungsverhalten

Wir enthalten uns bei Tagesordnungspunkt 4.1

Entlastung Dr. Wolfgang Reitzle aufgrund der unklaren Rolle bei der Aufklärung des Abgasskandals.

Wir stimmen gegen Tagesordnungspunkt 7,8,9

zum virtuellen Hauptversammlungsformat. Die Beschlussfassung geht über unsere Vorstellung einer jährlichen Wahl hinaus. Wir bevorzugen eine Wahlmöglichkeit für Aktionäre zwischen Präsenz- und virtuellem Format oder eine reine Präsenzveranstaltung.

In allen weiteren Punkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Merck KGaA Hauptversammlung 28. April 2023

Statements von Cornelia Zimmermann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment

Merck hat in den vergangenen Jahren viel Geschick bei Akquisitionen und Produkt-Innovationen gezeigt. Im Pharmabereich mischt Merck jetzt sogar erfolgreich bei den Großen mit.

Die Merck-Aktie hält leider nicht, was das profitable Unternehmen verspricht. Das liegt unter anderem an der Konglomeratsstruktur, in der sich positive Impulse aus den einzelnen Teilbereichen nicht voll entfalten können. So profitiert die Merck-Aktie nur eingeschränkt von Markttrends.

Merck sollte marktübliche Standards einhalten und frühzeitiger quantitative Ziele veröffentlichen.

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen **gegen den Tagesordnungspunkt 8.1.** Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung. Ein Beschluss, der über ein Jahr hinausgeht erscheint uns für dieses junge Format zu lang. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Bayer AG Hauptversammlung 28. April 2023

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

Zum Aktienkurs

Die Bewertung der Bayer-Aktie ist ein Trauerspiel. Die frühere Pharma-Ikone ist an der Börse ein Schatten ihrer selbst. Zuviel Kapital und Vertrauen wurde seit Ankündigung der Übernahme von Monsanto zerstört. Nur mit einem grundlegenden Strategiewechsel kann das Vertrauen zurückgewonnen werden. Die nervenraubende Berg- und Talfahrt der Bayer-Aktie im Jahr 2022 hat die Geduld der Aktionäre mehr als nur auf die Probe gestellt.

Zur aktuellen Situation

Herr Baumann hätte bei dem Kauf von Monsanto von Anfang an gegen die Skepsis des Kapitalmarktes kämpfen müssen. Von dem Bruch der Kapitalmarktstrategie hat sich die Aktie bis heute nicht erholt. Final hat das notwendige Vertrauen gefehlt. Herr Baumann wurde entlastet, weil sich die operativen Ergebnisse 2022 sehen lassen können. Das ist aber keine Entscheidung, die uns leicht gefallen ist. Die Leistung eines Vorstandschefs lässt sich häufig nicht am Tag des Ausscheidens bewerten, sondern erst mit zeitlicher Distanz. Wir hoffen und wünschen, dass sich die Erfolge noch einstellen werden. Leider müssen wir hier kritisch anmerken, dass seine Amtszeit als Vorstandschef aus Sicht der Aktionäre verlorene Jahre waren. Nicht nur aus absoluter Betrachtung, sondern auch aus relativer Sicht im Branchenvergleich.

Herr Andersons wird aufgefordert uns zu zeigen, dass der Aktienkurs von Bayer auch in eine andere Richtung gehen kann und sollte den Kurs der Aktie zurück auf einstige Niveaus führen, so dass Bayer zu alten Glanz zurückfindet. Er steht als ein Garant für Innovation. Er sollte die Pharmapipeline auf Trab bringen und dafür sorgen, dass den Patentausläufen eine vielversprechende Produktpipeline gegenübersteht. Die Entscheidungswege sollten verkürzt werden, mehr Fokus und Disziplin in das Pharmageschäft gebracht und die Beilegung der Rechtsstreitigkeiten beschleunigt. Auch die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt sollte verbessert werden. Herr Andersons sagt selbst, dass Übernahmen und strukturelle Veränderungen nicht seine Kerndisziplin sind. Ob eine Optimierung der Pharmapipeline für die Aktionäre ausreichend ist, bleibt abzuwarten. An einer Stelle wird sich die Frage nach der Gruppenstruktur stellen. Inwieweit Herr Andersons vollumfänglich agieren kann, wird sich gleichwohl noch zeigen müssen. Der Bewertungsabschlag von mehr als 30 Prozent gegenüber dem fairen Wert stellt einen Vertrauensverlust des Kapitalmarkts gegenüber dem Bayer-Management dar. Das verloren gegangene Vertrauen soll wiederaufgebaut werden, ansonsten werden tiefgreifende Forderungen der Aktionäre gegenüber dem Vorstand und Aufsichtsrat aufflammen.

Die Vorstellungen der Aktionäre zur Struktur des Unternehmens sind sehr unterschiedlich und reichen von moderaten Änderungen über die Abspaltung des Brot- und Buttergeschäftes, Consumer Health, bis hin zur Zerlegung des Konzerns. Der richtige und passende Weg für Bayer zu finden, liegt Verantwortung von Herrn Andersons.

Wir geben keine Vorgaben. Doch bevor er sich entscheidet, möchten wir ihm einen Rat geben: Fragen Sie auch Ihre Eigentümer auf der Hauptversammlung mit einem eigenen Tagesordnungspunkt was Sie sich wünschen. Damit wäre die Marschrichtung klar und dem Vorstand und dem Aufsichtsrat als Vertreter der Aktionäre gleichzeitig der Rücken gestärkt. Die Diskussionen wären damit vom Tisch und das Management könnte sich auf die Umsetzung konzentrieren.

Fragen an die Verwaltung

Zu den Sparten

Pharmasparte. Bayer ist mit der Pharmasparte auf dem richtigen Weg. Wir begrüßen die erfolgten Pharmaakquisitionen, die Patentverlängerung von Xarelto, und sehen neue Hoffnungsträger in der Produktpipeline. Die Umsatzlücke der Patentausläufe wird zunehmend kleiner. Allerdings handelt es sich bei diesem Business eher um einen Marathon als um einen 100-Meter-Sprint. Das Geld für Akquisitionen war durch die Monsanto-Übernahme knapp geworden. Durch die Klagewellen fehlt obendrein nun wichtiges Kapital.

- Wie wollen Sie die drohenden Umsatzausfälle bei der insgesamt aktuell enttäuschenden Pharmapipeline ersetzen?
- Wie sicher können Sie auf der Pharmaseite sein, dass Ihre Pläne zum Ersetzen der Umsatzausfälle ausreichen?
- Kann eine Pharma-Firma mittlerer Größe überhaupt beim Forschungs- und Entwicklungsaufwand gegen die ganz Großen mithalten?
- Sehen Sie in Deutschland und Frankreich verstärkten Restrukturierungsbedarf?

Agrarsparte. Die Agrarsparte kommt langsam voran. Das Tal der Tränen scheint durchschritten zu sein, wenngleich Monsanto immer noch nicht den gewünschten Mehrwert gebracht hat. Die Zusammenführung von Chemie und Biotechnologie mit einer zusätzlichen Digitalisierungsstrategie ist grundsätzlich richtig.

- Wie sehen Sie hingegen die Synergieeffekte zwischen dem Agrar- und Pharmageschäft?

In den USA werden gerade im Agrarbereich deutlich höhere Bewertungen erzielt.

- Wäre ein Börsenlisting einer Agrartochter vor diesem Hintergrund nicht wertsteigernd?

HV-Redebeiträge 2023

Zur Nachhaltigkeit

Bei der Nachhaltigkeitsstrategie macht Bayer Fortschritte. Der Verstoß gegen den international anerkannten UN-Global-Compact-Standard ist Geschichte, damit können wieder zahlreiche institutionelle Anleger in die Aktie und in die Anleihen investieren.

- Wie ernst meinen Sie es mit der Nachhaltigkeit?
- Stellen Sie Ihre Nachhaltigkeitsstrategie in einem Tagesordnungspunkt bei der nächsten HV zur Wahl („Say-on-Climate“)?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

Tagesordnungspunkt 4.1, der Wahl von Norbert Winkeljohann in den Aufsichtsrat. Herr Winkeljohann, der Aufsichtsratsvorsitz bei Bayer ist sehr zeitintensiv. Zusätzlich wurde Ihre Rolle als stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der Deutschen Bank zuletzt noch einmal deutlich aufgewertet. Dazu kommen noch drei weitere Mandate – teilweise als Vorsitzender. Das ist eindeutig zu viel. Ebenso stimmen wir wegen Ämterhäufung auch gegen Kimberly Mathisen.

Im vergangenen Jahr haben wir aufgrund von Mängeln gegen den „Vergütungsbericht“ gestimmt. Wir sehen zwar, dass die Vergütung von Herrn Baumann gekürzt wurde, erkennen allerdings keine ausreichenden Verbesserungen und werden daher erneut gegen den Vergütungsbericht und damit gegen **Tagesordnungspunkt 5** stimmen.

Tagesordnungspunkte 6 und 7, gegen Satzungsänderungen zur virtuellen Hauptversammlung. Ein Beschluss der über ein Jahr hinausgeht, erscheint uns für dieses junge Format zu lang. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste. Und das sollte auch im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Mercedes-Benz AG Hauptversammlung am 3. Mai 2023

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

Das Management zeichnet sich durch Fokussierung aus, den Kapitalmarkt als auch die Luxusmarkenpositionierung fest im Blick. Eine Ausrichtung der Produktion auf ertragreiche Modelle sichert einen attraktiven Produktmix und eine hohe Marge. Wir unterstützen diese Strategie und erwarten, dass das Management auch in einem schwieriger werdenden Umfeld konsequent bleibt. Hierbei ist wichtig weiterhin Skaleneffekte zu erzielen und nutzbar zu machen, weil diese ein wesentlicher Wettbewerbsvorteil bleiben. Die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen werden weiter sehr hoch bleiben und somit die Profitabilität sehr belasten. Eine ausgewogene Mischung aus Volumen und Marge muss daher das Ziel sein.

Die Fokussierung auf die hochpreisigen Automobilsegmente birgt langfristig auch Risiken. Junge Autokäuferinnen und -käufer können nicht mehr an die Marke herangeführt werden und zahlreiche Kundinnen und Kunden, die sich das Luxussegment nicht mehr leisten können, werden mangels Alternativen zur Konkurrenz abwandern. Welchen Einfluss das langfristig auf den Stern haben wird, bleibt abzuwarten.

Im sehr wichtigen Markt China mussten für die Prestigefahrzeuge der EQS-Serie zuletzt die Preise gesenkt werden. Preisreduzierungen passen nicht ins Luxussegment und beschädigen die Marke. Die Reputationsrisiken nehmen zu. Es bleibt zu hoffen, dass nur der Preisbogen einmal überspannt wurde und es nicht der Start von Fehleinschätzungen in der Modellpolitik ist. Denn Luxus Preissenkungen vorzunehmen, darf sich Mercedes nicht noch einmal erlauben.

Porsche zeigt Mercedes bei der Börsenbewertung die Rücklichter. Das Porsche KGV ist rund vier Mal so hoch wie das von Mercedes und liegt damit in weiter Ferne. Die Skepsis ist am Kapitalmarkthoch. Glänzt der Stern wirklich so hell, dass er langfristig Preiserhöhungen rechtfertigt? Bewertungstechnisch notiert die Aktie von Mercedes mit einem KGV von rund 5,5 am unteren Ende der DAX-40-Unternehmen.

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

Tagesordnungspunkt 6 die Wahl von Stefan Pierer in den Aufsichtsrat aufgrund von zu vielen Ämtern (Overboarding).

Tagesordnungspunkt 11 und 12 zum virtuellen Hauptversammlungsformat. Die Beschlussfassung geht über unsere Vorstellung einer jährlichen Wahl hinaus. Wir bevorzugen eine Wahlmöglichkeit für Aktionäre zwischen Präsenz- und virtuellem Format oder eine reine Präsenzveranstaltung.

Mercedes-Benz befindet sich in einer ausgeprägten Transformationsphase, daher unterstützen wir den

üppigen Kapitalbeschluss (Top 10) und die weitgehenden Eingriffsmöglichkeiten in das Vergütungsprogramm (Top 8) und stimmen in diesem Fall für beide Tagesordnungspunkte.

In allen weiteren Punkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

RWE AG Hauptversammlung 4. Mai 2023

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

Das Jahr 2022 war sowohl für RWE als auch für die Aktionäre erfreulich. Die Aktie konnte rund 19 Prozent zulegen und auch gegenüber den Wettbewerbern konnte RWE punkten. Der europäische Stoxx 600 Versorgerindex wurde um 26 Prozent geschlagen.

Die gestiegenen geopolitischen Risiken und die damit verbundene Preissteigerung von fossilen Energieträgern haben RWE in die Karten gespielt. Das Management hat umsichtig gehandelt und dank der klaren Fokussierung auf die Energieproduktion seinen Beitrag zu der erfreulichen Entwicklung geleistet. Der Vorstand konnte durch eine zielgerichtete Kommunikation mit der Politik die Energiekrise bewältigen. Die deutsche Energiewende ist schließlich nur mit RWE umsetzbar.

So erfreulich die wirtschaftlichen Zahlen sind, so kläglich sieht die CO₂-Bilanz von RWE aus. Das Geschäftsjahr 2022 markiert einen neuen Negativrekord. RWE hat nicht nur den Ausstoß von CO₂ um 2,1 Mio. Tonnen auf 83 Mio. Tonnen gegenüber dem Vorjahr erhöht, sondern auch den CO₂-Ausstoß pro Megawattstunde Strom von 0,50 Tonnen auf 0,53 Tonnen. Auch wenn die höhere Kohleverstromung und die geringere Leistung der Atomkraftwerke dazu beitragen, ist die Bilanz ernüchternd. Damit stellt RWE unter Beweis: Die Art und Weise, wie der Konzern heute Strom produziert, ist nicht zukunftsfähig. Das Ziel, Klimaneutralität bis 2040 herzustellen, rückt in weite Ferne. Das RWE-Management kann sich nicht auf den verabschiedeten Klimazielen ausruhen, sondern muss jetzt für eine schnellere Senkung der klimaschädlichen Emissionen sorgen, um auch am Kapitalmarkt einer prosperierenden Zukunft entgegenblicken zu können. Das Ende der Kohleaktivitäten von 2038 auf 2030 vorzuziehen, ist eine wichtige Weichenstellung. Allerdings belasten die CO₂-Emissionen aktuell sowohl die Umweltbilanz als auch den RWE-Aktienkurs. Analystenschätzungen zufolge um rund 15 Prozent. Mit dem Ausbau der erneuerbaren Energien hat RWE die Möglichkeit, sich auch am Kapitalmarkt stärker als grünes Unternehmen zu positionieren. Noch sind solche Unternehmen rar gesät und Investoren suchen händeringend genau diese Gesellschaften. Positiver Nebeneffekt: eine deutlich höhere Aktien-Bewertung. Eine Abspaltung der Kohleaktivitäten wird für den richtigen Schritt gehalten. Entschlosseneres Handeln zahlt sich aus. Bereits im vergangenen Jahr hat die Deka eine weitere Distanzierung von den Kohleaktivitäten gefordert. Dieser Forderung ist RWE mit der Laufzeitverkürzung der Kohlekraftwerke nachgekommen. Durch den Krieg in der Ukraine ist die Verantwortung von RWE im Hinblick auf die Versorgungssicherheit gestiegen. Ebenso gilt es, soziale Aspekte auch im Hinblick auf Arbeitsplätze im Blick zu halten. Daher ist eine Sofortabschaltung auch keine Lösung.

Es muss geprüft werden, ob ein Abstoßen der Kohleaktivitäten vor 2030 mit Blick auf die höhere Bewertung am Kapitalmarkt sinnvoll erscheint. Eine

Möglichkeit stellt die Überführung in eine Stiftung dar. So könnte die RWE unter Beachtung der Versorgungssicherheit die Aktivitäten kontrolliert beenden.

Zur Klimastrategie

Die Klimakrise und die Geopolitik führen zu einer Ausweitung der dezentralen Energieproduktion, die die erneuerbaren Energien ermöglichen. RWE befindet sich in einer guten Position und kann mit dem derzeitigen Rückenwind der Bundesregierung das erneuerbare Energienportfolio weiter ausbauen. Die frühe Sicherung von Rechten zum Ausbau von Windparks wird begrüßt. Allerdings wird vor Engpässen bei den Zulieferern und vor einer Kostensteigerung, die mit Ansage die Erträge und das Wachstum zunichtemachen können, gewarnt.

Die Zukunftsfähigkeit von RWE hängt von ihrem Engagement bei den erneuerbaren Energien ab. Nur wenn RWE die Kohleaktivitäten schnell abbaut, ist das Unternehmen gewappnet, künftige Generationen verantwortungsvoll mit Energie zu versorgen. Die Expansionsstrategie in den USA erscheint auf den ersten Eindruck vielversprechend. RWE leistet sich ConEdison für 6,8 Mrd. Euro und steigt dort zum viertgrößten Stromerzeuger aus Wind- und Solarenergie auf. Bei aller Euphorie sieht die Historie von Akquisitionen in der Ferne in der deutschen Versorgerbranche desaströs aus. Es bleibt nur die Hoffnung, dass RWE auch in fünf Jahren ähnlich positiv über die USA berichtet. Nicht, dass nach der berausenden Party ein böses Erwachen folgt. Es sollte an einer zahlengetriebenen Akquisitionspolitik in stabilen Regionen mit Augenmaß festgehalten werden. Auf Abenteuer in entlegenen Regionen mit fragwürdigen Regierungen verzichtet werden sollte.

Fragen an die Verwaltung

Zur Kohlenaktivität

Das Unternehmen sollte innovativ sein und als erstes Unternehmen in Deutschland einen Say-on-Climate-Beschluss auf der Hauptversammlung 2024 einführen. Ein solches Vorgehen bietet sowohl dem Vorstand als auch dem Aufsichtsrat den enormen Vorteil, dass Ihnen mit einem solchen Beschluss der Rücken von Ihren Aktionärinnen und Aktionären gestärkt wird. Weiteres Plus: Die Diskussion wäre umgehend beendet.

- Wie bewerten Sie aus heutiger Sicht einen Verkauf der Kohleaktivitäten und eine Stiftungslösung?
- Unter welchen Bedingungen können Sie sich eine Schließung der Kohle-Aktivitäten vorstellen und mit welchen positiven Effekten auf die Bewertung der Aktie rechnen Sie?

HV-Redebeiträge 2023

Erneuerbare Energie

Ein wichtiger Faktor ist die Verfügbarkeit von Komponenten für die Produktion und die Infrastruktur.

Die Verfügbarkeit von Solarmodulen und Windmühlen aus westlicher Produktion ist stark eingeschränkt. Die Verlockung, in China auf Einkaufstour zu gehen, ist groß.

- Wann würden Sie Windmühlen und andere Infrastrukturkomponenten aus China im großen Stil aus China kaufen?
- Wie können Sie sicherstellen, dass Menschenrechte auch in der Lieferkette gewahrt bleiben?
- Können Sie in Europa den Investitionspfad bei Ihrer Renditevorstellung weiter umsetzen?
- Sehen Sie Kostensteigerungen bei den Zulieferern im erneuerbaren Energien-Bereich oder eher Komponentenmangel als größeres Risiko?
- Wie können Sie die traumhaften Renditen im On-Shore Bereich mit einem größeren Volumen umsetzen?
- Wie können Sie das herausfordernde Offshore Geschäft in den Griff bekommen?
- Wie bauen Sie die Wertschöpfungskette im Wasserstoffbereich weiter aus?
- Wann sind signifikante Ergebnisbeiträge zu erwarten?
- Wie schnell können Sie Solarpanels oder Windmühlen in die USA bekommen?
- Können chinesische Komponenten aufgrund potenzieller Sanktionen überhaupt in den USA verwendet werden?
- Wird RWE weiter stark in den USA investieren? Selbst unter dem Lichte des IRA?
- Wie sieht Ihre M&A-Pipeline aus?
- Inwieweit sind bereits heute bei M&A-Transaktionen die Pariser-Klimaziele zugrunde gelegt?
- Wie sind die Pariser-Klimaziele in den Finanzprognosen von RWE verankert?
- Welche RWE-Geschäftsbereiche profitieren von Programmen zur Bekämpfung des Klimawandels, wie dem Green Deal oder dem IRA?

Zur Absicherungspolitik

Während des Höhepunkts des Rohstoffbooms hat RWE sich hingegen aus dem Hedging zurückgezogen. Nun haben Sie erwähnt, die Absicherung wieder aufgenommen zu haben.

- Können Sie zu den Änderungen Ihrer Absicherungspolitik Stellung nehmen?

Es wird besorgt festgestellt, dass es verstärkte Cyberattacken auf deutsche Unternehmen gibt. RWE ist als Teil der kritischen Infrastruktur besonders exponiert.

- Sehen Sie vermehrte Cyberangriffe auf Ihre IT-Infrastruktur oder gezielt auf die IT-Systeme der Kraftwerke?
- Wie können Sie eine möglichst hohe Sicherheit garantieren?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

Tagesordnungspunkt 8, Erwerb eigener Aktien.
Bitte investieren zuerst in ihr eigenes Geschäft. Dort gibt es genug Verwendungsmöglichkeiten und wenn Sie dann noch Geld übrig haben, schütten Sie es an die Aktionäre in Form einer Bardividende aus.

Tagesordnungspunkt 11, Satzungsänderungen zur virtuellen Hauptversammlung. Ein Beschluss, der über ein Jahr hinausgeht, erscheint uns für dieses junge Format zu lang. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste. Und das sollte auch im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.

Wir stimmen für:

Tagesordnungspunkt 9 und 10

Wir möchten Sie in der Transformation unterstützen und stimmen für die zwei Kapitalbeschlüsse. Sehen Sie unser Votum insbesondere als Vertrauensvorschuss in das Managementteam, auch zukünftig umsichtig zu handeln.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Allianz Hauptversammlung 04. Mai 2023

Statements von Andreas Thomae – Spezialist Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Die Allianz ist wieder in der Spur. Die Gewinnmaschine läuft auf Hochtouren. Das Ergebnis war im vergangenen Jahr trotz der weltweiten Krisen so hoch wie noch nie. Die Allianz hat Widerstandskraft bewiesen. Das war nach dem Fiasko mit den Structured Alpha Fonds nicht unbedingt zu erwarten. Mit einer erneut höheren Dividende und milliardenhohen Aktienrückkäufen stimmen Sie uns Anteilseigner versöhnlich.

Ein Desaster wie mit Structured Alpha darf nie wieder passieren. Der erlittene Schaden von knapp sechs Milliarden Euro ist enorm. Die Vorfälle haben das Vertrauen in das Management der Allianz grundlegend erschüttert. Es ist wichtig, klare Überwachungsstrukturen zu schaffen, um sicherzustellen, dass ein solcher Betrugsfall nicht erneut auftritt und um das Vertrauen in das Management wiederherzustellen.

Herr Bäte, Sie haben den Fall schnellstmöglich abgeschlossen. Es war richtig, die Kunden voll zu entschädigen. Sie haben damit weiteren Schaden für den Allianz-Konzern abgewendet. Das zeigt sich auch an der Börse: Zum Jahresende hin hat sich der Aktienkurs deutlich verbessert. Wir sind auch in diesem Jahr mit dem Verlauf bisher sehr zufrieden.

Die Allianz hat im vergangenen Geschäftsjahr ein starkes operatives Ergebnis abgeliefert. Im Bereich Schaden- und Unfallversicherung waren Wachstum und Profitabilität gut. Im Leben- und Krankenversicherungsgeschäft stieg die Neugeschäftsmarge. Lediglich Spanien und Brasilien hinken den Zielen hinterher. Die Solvabilität der Allianz ist weiterhin sehr solide und ihre Reservierungspolitik konservativ.

Auch der Blick in die Zukunft stimmt grundsätzlich zuversichtlich, da Zinsen wieder vorhanden sind. Das hat deutliche Auswirkungen auf das Geschäftsumfeld der Allianz. Die Schadenssummen und Kosten steigen zwar aufgrund der Inflation. Auf der anderen Seite besteht die Hoffnung auf ein besseres Kapitalanlageergebnis.

Zur Nachhaltigkeit

Beim Thema Umwelt, Soziales und guter Unternehmensführung ist Allianz gut vorangekommen. Der Nachhaltigkeitsbericht ist transparent, aussagekräftig und enthält viele neue und gute Informationen. Allianz hat das Klimaziel bei Öl und Gas im Versicherungsbereich geschärft. Es ist erfreulich, dass Allianz keine neuen Öl- und Gasfelder mehr versichern will und die größten Öl- und Gasunternehmen in die Pflicht nimmt, sich zeitnah zu Netto-Null-CO₂-Zielen bis zum Jahr 2050 zu bekennen. Allianz bringt Nachhaltigkeit auch in eigenen Geschäftsprozessen ein, wie etwa in der Schadenabwicklung im KFZ-Geschäft. ESG hat insgesamt einen hohen Stellenwert bei der Allianz. Das

Thema ist in alle Geschäftsprozesse, in das Risikomanagement und in die Mitarbeiterführung integriert. Das Vergütungssystem der Allianz ist bei der Ausgestaltung der ESG-Faktoren im individuellen Beitragsfaktor konkreter und transparenter geworden. Auch die Nachhaltigkeitsprüfung für die langfristige Vergütung sehen wir positiv. Für mehr Fokussierung und Straffung von Verantwortlichkeiten sorgt die Verkleinerung des Vorstandes von elf auf neun Personen.

Fragen an die Verwaltung

Es stellt sich die Frage, was Sie aus dem Vorfall um Structured Alpha gelernt haben.

- Was haben Sie konkret bei Ihren internen Risikokontrollen und in Ihrer Compliance und Kundenkommunikation verändert?
- Welche Maßnahmen ergreifen Sie in Ihrer IT, bei der zuletzt Kritik von Seiten der BaFin wegen Doppelfunktionen aufkam?

Fragen an Herrn Bäte und Herrn Terzaroli:

- Was ist Ihre Prognose für künftige Kapitalanlageerträge und welche Veränderung sehen Sie in Ihrem Anlagemix?
- Können Sie dadurch Eigenkapital freisetzen und welche Auswirkungen gibt es auf die Schwankungsanfälligkeit der Solvenzquote?

Höhere Zinsen haben allerdings auch ihre Schattenseiten. In der Vergangenheit gab es immer wieder Druck auf die Garantiesätze im Lebensversicherungsbereich.

- Sehen Sie dies wieder auf sich zukommen und ergibt sich dadurch ein schwächeres Pricing aufgrund höherer Wettbewerbsintensität im Schaden- und Unfallgeschäft?

Hinzu kommt, dass der Inflationsanstieg die Kaufkraft der Kunden schwächt und sich auf die Sparquote auswirkt.

- Wie sehen Sie daher die Wachstumsaussichten in Ihrem Lebensversicherungsgeschäft?
- Wie stark können Sie den negativen Effekt der Inflation bei den Schäden und den Kosten über höhere Prämien an die Kunden weitergeben?
- Und bis wann können Sie die Schaden-Kosten-Quote von derzeit 94,2 Prozent auf die Zielquote von 92 Prozent verbessern?

In den USA arbeiten Sie nun mit Voya im Asset Management der Allianz Global Investors zusammen.

- Wie sehen Sie die Perspektiven dieser Zusammenarbeit und welche Synergien ergeben sich daraus?

HV-Redebeiträge 2023

- Und viel wichtiger ist die Frage: Sind die Mittelausflüsse Dritter im Asset Management gestoppt?

Die Allianz hat grundsätzlich eine sehr gute Risiko- und Reservepolitik im Versicherungsgeschäft.

Allerdings steigen die erzeugten Schäden durch den Klimawandel zunehmend an. Umso wichtiger ist es, die Risiken gut zu kalkulieren. Es stellt sich die Frage:

- Warum nehmen Sie jetzt sogar mehr Risiko auf die eigenen Bücher und sichern weniger über das Rückversicherungsgeschäft ab?

Dabei geht es nicht nur um Umwelt- und Klimarisiken. Auch bei Cyber-Versicherungen nehmen die potenziellen Schäden durch immer mehr Cyber-Angriffe zu.

- Wie stellen Sie sicher, dass nicht unkalkulierbare Risiken in dieser Sparte auf die Bücher genommen werden und können Sie kumulierte Risiken ausschließen?
- Wie schützen Sie im Übrigen Ihr eigenes Unternehmen vor Hacker-Angriffen?

Zur Nachhaltigkeit

Es wird positiv hervorgehoben, dass sich Allianz zu der Net Zero Insurance Alliance, den gemeinschaftlichen Anstrengungen zur Dekarbonisierung in der Versicherungswirtschaft, bekennt.

Zuletzt sind aber einige prominente Mitglieder ausgeschieden, was die Schlagkraft schwächt.

- Können Sie die Gründe nachvollziehen? Wir gehen davon aus, dass Sie weiterhin zu diesem Zusammenschluss stehen und nicht ausscheren.

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen in allen Punkten im Sinne der Verwaltung bis auf die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung in Punkt 8 der Tagesordnung. Einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr werden wir nicht zustimmen. Bei diesem Format sind noch deutliche Verbesserungen in der Ausführung nötig. Das Ziel sollte das hybride Format sein. Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie die virtuelle oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen.

HV-Redebeiträge 2023

Deutsche Post AG Hauptversammlung 4. Mai 2023

Statements von Cornelia Zimmermann – Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Herr Dr. Appel hat in Ihren 20 Jahren im Post-Vorstand die Erfolgsgeschichte des Konzerns maßgeblich mitgestaltet und vorangetrieben. Er hinterlässt ein gut bestelltes Feld. Die Dividende ist erneut gestiegen und über Aktienrückkäufe sollen Milliarden an uns Investoren zurückfließen.

Dem schwierigen Marktumfeld und der allgemeinen Skepsis zum Trotz erzielte die Deutsche Post DHL Gruppe 2022 höhere Umsätze und ein besseres Ergebnis als im Vorjahr. Die Deutsche Post hat ihre positive Entwicklung vom deutschen Staatsunternehmen zu einem starken globalen Logistik-Konzern fortgesetzt. International ist sie vor allem durch eine im Branchenvergleich hohe Zuverlässigkeit gut etabliert.

Nun gilt es aber, mit dem errungenen Wohlstand sorgsam und diszipliniert umzugehen. Der Konzern braucht aufgrund seiner Größe und Komplexität eine starke strategische Führung. Insofern sind wir sehr gespannt, mit welcher Vision Sie, Herr Meyer, die Deutsche Post in die Zukunft führen werden. Wir hoffen, dass Sie vor allem bei möglichen Zukäufen – wie etwa dem aktuell diskutierten Einstieg bei DB Schenker - Kosten, Risiken und Chancen sehr genau abwägen. Wachstum ist nicht das Maß aller Dinge. Effizienz muss im Vordergrund stehen.

Zum Aktienkurs

Der Aktienkurs der Deutschen Post ist im Jahr 2022 trotzdem um mehr als 36 Prozent gefallen, und die Aktien ist nach Kurs-Gewinn-Verhältnis relativ schwach bewertet. Im Vergleich zu den Wettbewerbern besteht weiterhin eine deutliche Bewertungslücke. Offensichtlich hat die Summe der einzelnen Geschäftsbereiche einen höheren Wert als die Marktkapitalisierung des Konzerns an der Börse. Das könnte nicht nur an höheren Energiekosten und Sorgen vor einer schwächeren Konjunktur liegen. Ein maßgeblicher Grund könnte die Konglomeratsstruktur des Konzerns sein. An den Kapitalmärkten kommen komplexe Strukturen und Overhead-Kosten wie für Verwaltung und Marketing nicht gut an. Daher stellt sich perspektivisch die Frage, welche Strategie der Konzern verfolgt, um diesen Bewertungsabschlag nachhaltig abzubauen.

Zur Governance

Als Sektor-Flagschiff sollte sie bei dem Thema eigentlich schon mehrere Klippen umschiffen haben. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses, Herr Dr. Schulte, ist aufgrund der langen Amtzugehörigkeit nicht mehr als unabhängig anzusehen und das ist nach den gängigen Corporate Governance Standards nicht akzeptabel. Für die Deka ist das ein Grund für eine Nichtentlastung des Aufsichtsrats. Wichtig ist für uns daher zu wissen, wann die Deutsche Post die Nachfolge des Prüfungsausschussvorsitzenden regeln wird und eine unabhängige Person ins Amt setzen.

Die Struktur des Vergütungssystems ist zwar von der Grundstruktur her sinnvoll, da die Verantwortlichkeiten und Anreize für die einzelnen Geschäftsbereiche klar zuordenbar sind. Dennoch ist die Deutsche Post bei einigen Punkten noch nicht auf dem aktuellen Stand der Best Practice. Die langfristige variable Vergütung sollte eine ESG-Komponente beinhalten. Vor allem aber sind die Aktienhaltevorgaben nach den üblichen Maßstäben zu gering. Sie sollte ein volles Grundgehalt betragen. Es sind zwar einige Änderungen für 2023 bereits in Aussicht gestellt worden, dennoch stellt sich die Frage, wann mit einer Überarbeitung der Mindesthaltebestimmungen gerechnet werden könnte.

Arbeitnehmerrechte, Mitarbeitervergütung

Was die generelle Vergütung angeht, liegt die Deutsche Post im Sektorvergleich eher am oberen Ende. Sie zahlt ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern etwas mehr als Wettbewerber im deutschen Markt. Dennoch ist das Unternehmen profitabler als die Konkurrenz. In einem zunehmend von Fachkräftemangel geprägten Arbeitsmarkt ist es unserer Ansicht nach richtig, dass sich die Deutsche Post beim Gehalt möglichst attraktiv präsentiert.

Fragen an die Verwaltung

Zur Klimastrategie

Die Deutsche Post hat sich im Rahmen ihrer Klimastrategie dazu verpflichtet, die Treibhausgas-Emissionen bis 2030 um mehr als ein Viertel zu senken. Ein wichtiger Baustein bei der Reduktion sind alternative Kraftstoffe für Flugzeuge, Schiffe und LKWs sowie die Elektrifizierung von Transportern. Außerdem bietet das Unternehmen in der Produktserie „Go Green“ CO₂ reduzierte Produkte an, die neben CO₂-optimierten Lieferprozessen auch Ausgleichszahlungen an zertifizierte Klimaschutzprojekte beinhalten. Neuerdings besteht außerdem die Möglichkeit, mit „GoGreen Plus“ nicht durch Ausgleichszahlungen, sondern ausschließlich durch Emissionsvermeidung CO₂ reduziert Briefe zu versenden. Wir halten dies für eine sehr positive Entwicklung, da Emissionsvermeidungen glaubwürdiger sind als Ausgleichszahlungen, vor allem vor dem Hintergrund der aktuellen Kontroversen um Klimazertifikate.

Allerdings sind Nachfrage und Rentabilität bei diesen „GoGreen“-Produkten bisher nicht zufriedenstellend.

- Wie hat sich die Rentabilität und die Nachfrage bei „GoGreen“ insgesamt entwickelt?
- Wie ist die Nachfrage nach „GoGreen Plus“?

Wir meinen, dass Emissionsvermeidung sicherlich glaubwürdiger sind als Ausgleichszahlungen.

- Haben Ihre Kunden den Unterschied bemerkt?

HV-Redebeiträge 2023

- Besteht hier nicht die Gefahr von Verwechslungen mit den Ausgleichszahlungen, die aktuell in der Öffentlichkeit kritisch diskutiert werden?
- Sind die Kunden bereit, zur Emissionsvermeidung höhere Kosten in Kauf zu nehmen?
- Wie sehen Sie Ihre Chancen, bei nachhaltigen Kraftstoffen Ihre Kosten und Ihren Bedarf zu decken?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

Tagesordnungspunkt 4 Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats aufgrund der fehlenden Unabhängigkeit des Vorsitzenden des Prüfungsausschusses, Herrn Dr. Schulte.

Tagesordnungspunkt 5 Wahlen zum Aufsichtsrat, da wir bei Frau Dr. Suder eine zu hohe Anzahl von Mandaten sehen und sie keine ausreichenden Branchenkenntnisse vorweisen kann.

Tagesordnungspunkt 8 zur Billigung des Vergütungsberichts aus den genannten Gründen.

Tagesordnungspunkt 9 mit Satzungsänderungen wollen Sie sich die Ermächtigung zur Abhaltung virtueller Hauptversammlungen für zwei Jahre geben lassen. Dem stimmen wir nicht zu. Wir streben grundsätzlich das hybride Format an. Noch besser finden wir die Präsenz-Hauptversammlung. Sie machen es heute ja selbst vor. Als einer der wenigen Dax-Konzerne haben Sie die Anteilseigner hier in das World Conference Center nach Bonn eingeladen, um einen offenen und transparenten Austausch zu schaffen. Warum bleiben Sie nicht dabei?

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Münchener Rück AG Hauptversammlung 5. Mai 2023

Statement von Andreas Thomae – Spezialist Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Ergebnis

Die Münchener Rück Versicherung hat trotz aller Widrigkeiten mit dem schrecklichen Angriffskrieg auf die Ukraine und den Nachwehen aus Covid als auch dem verheerenden Hurrikan ‚Ian‘ ein schwieriges Jahr 2022 sehr gut gemeistert. Das Prämienwachstum war überdurchschnittlich und das operative Ergebnis war – vor allem im Leben- und Krankenrückversicherungsgeschäft und bei der Ergo – stark. Die Solvenzquote mit 260 Prozent sieht exzellent aus und die Eigenkapitalrendite von 13,5 Prozent liegt am oberen Ende des Zielkorridors.

Als Aktionäre freuen wir uns über die steigende Dividende auf 11,60 Euro und dem Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 1 Mrd. Euro ebenso wie über die gute Aktienkursperformance im vergangenen Jahr.

Fragen an die Verwaltung

Fragen an Herrn Dr. Wenning:

- Wie sehen Sie die Münchener Rück im Zeichen anziehender Inflation und Zinsen und zunehmender Naturkatastrophen aufgestellt?
- Haben Sie genug Durchsetzungskraft, um diese Kosten über steigende Prämien an die Kunden weiterzugeben?
- Schaffen Sie es in einem solchen Umfeld, die Schaden-Kosten-Quote weiter zu verbessern?
- Können Sie weitere Kosten durch die Digitalisierung einsparen?
- Wir haben vernommen, dass Sie die Portfolioqualität im Rückversicherungsgeschäft weiter steigern wollen und möchten gerne von Ihnen wissen, welche Maßnahmen Sie getroffen haben?

Die Münchener Rück Versicherung verfügt über eine hervorragende Datenbasis und kann Risiken sehr gut einschätzen. Nun ist es aber so, dass die Schäden aufgrund des Klimawandels tendenziell weiter zunehmen und Großereignisse häufiger auftreten, als es statistisch – rückblickend – der Fall sein sollte.

- Welche Reserven bauen Sie aufgrund dieses Trends in Ihre Preisgestaltung ein?
- Außerdem wollen Sie mehr nicht-proportionales – sog. XL-Geschäft – zeichnen, bei dem die Preisanpassungen attraktiver als im proportionalen Geschäft sind. Wie stark erhöht sich dadurch Ihr Risiko?

Das sehr attraktive Geschäftsfeld Cybersecurity wächst stark. Durch mögliche Cyber-Angriffe und deren Folgen ist es aktuell in aller Munde.

- Wie stellen Sie sicher, dass unkalkulierbare Risiken in der Cyber-Versicherung nicht auf die Bücher genommen werden?

- Welche Strategie verfolgen Sie zum Schutz Ihres eigenen Unternehmens?

Zinsen

Steigende Zinsen sind sicherlich erst einmal gut für das Kapitalanlage-Ergebnis.

- Birgt dies nicht auch die Gefahr, dass die Wettbewerbsintensität wieder ansteigt und das Pricing im Rückversicherungsgeschäft sich abschwächt?
- Was ist mit dem Garantiezins im Lebensversicherungsgeschäft? Steigt dieser bei der Ergo wieder an?
- Welche Auswirkungen hat das auf die Zusammensetzung des Anlageportfolios und die Kapitalunterlegung?

Rechnungslegung

Die Umstellung auf den neuen Rechnungslegungsstandard IFRS17 hat diverse Auswirkungen auf die Darstellung der Geschäftszahlen, nicht aber auf die unterliegende Profitabilität. In Ihrem Ausblick für 2023 stellt die Münchener Rück die Kenngröße um auf den Versicherungsumsatz von zuvor Versicherungsbeiträgen und peilt dabei 58 Mrd. Euro an.

- Könnten Sie uns daher bitte die vergleichbare Ausgangsbasis für 2022 – unter Berücksichtigung von IFRS17 – geben?

Geschäftsbereiche verändern und erweitern sich. In diesem Zusammenhang haben wir festgestellt, dass die Einheit Global Specialty Insurance neu geschaffen wurde. Darin ist jetzt auch der Bereich Risk Solutions integriert.

Frage an Herrn Kerner:

- Was ist der Grund für die Schaffung dieses neuen Bereichs und welche Synergien ergeben sich daraus?

Zur Nachhaltigkeit

Bei den Themen Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung, kurz ESG genannt, kommt die Münchener Rück sehr gut voran. Für 2025 wurden konkrete Zwischenziele zur Dekarbonisierung für Kapitalanlagen und die Versicherungsaktivitäten gegeben und das erste Mal die Effekte im Versicherungsbereich genau beziffert. Die selbst gesetzten Klimaziele für 2025 wurden bereits übertroffen.

- Werden Sie die Ziele anheben, um dem Fortschritt Rechnung zu tragen?
- Wir begrüßen im Übrigen die neue Öl- und Gasstrategie, keine Neuerschließungen von Öl- und Gasfeldern mehr zu unterstützen.

HV-Redebeiträge 2023

Das Vergütungssystem der Münchener Rück ist beim mehrjährigen Bonus mit einem 20 prozentigen Anteil an konkreten ESG Zielen ausgerichtet. Das hält die Deka für gut.

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

Der Austritt aus der Net Zero Insurance Alliance wird kritisch angesehen. Dies schwächt die gemeinschaftlichen Anstrengungen zur Dekarbonisierung in der Versicherungswirtschaft.

- Was waren die Beweggründe für den Austritt und lassen dadurch Ihre eigenen Dekarbonisierungsanstrengungen nach?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen – außer in Tagesordnungspunkt 7.1 – in allen weiteren Punkten im Sinne der Verwaltung. Bis auf die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung folgen wir Ihnen. Einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr stimmen wir nicht zu. Wir sind der Meinung, dass bei den virtuellen Hauptversammlungen durchaus noch Verbesserungen in der Ausführung möglich sind und das hybride Format das Ziel sein sollte. Hier können die Aktionäre selbst entscheiden, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Für solche Entwicklungen braucht es noch Zeit und weitere Diskussionen.

HV-Redebeiträge 2023

Lufthansa AG Hauptversammlung 9. Mai 2023

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Das Geschäftsjahr 2022 war für die Lufthansa und die Aktionäre erfreulich. Die Aktie konnte rund 15 Prozent zulegen und auch gegenüber den Wettbewerbern punkten. Das Ende der Pandemie hat dem Kranich Auftrieb gegeben und das Management hat an seinem gut gewählten Kurs festgehalten. Die Rahmenbedingungen bleiben jedoch herausfordernd. Die Konsequenz für den Vorstand und den Aufsichtsrat daraus ist, dass der Dauerkrisenmodus weiterhin aktiviert bleiben wird.

Die europäische Luftfahrtbranche steht vor einer Konsolidierungswelle. Lufthansa kann hier eine aktive Rolle spielen und hat die Chance sich strategisch zu verstärken. Doch das ist nur die eine Seite der Medaille. Auf der anderen Seite ist die Lufthansa auf dem besten Weg, vom exklusiven Fachgeschäft zum Gemischtwarenladen zu werden. Die Vielfalt an Flugmarken, die die Lufthansa mittlerweile unter Ihrem Dach vereint, gleicht einer Shopping-Mall. Der Markendschubel verwirrt die Kunden und birgt erhebliche Reputationsrisiken. Die Strategie, den Himmel über Europa zu dominieren, wird von uns begrüßt. Allerdings wird die zunehmende Komplexität des Geschäfts wahrgenommen. Die Steuerung wird dadurch deutlich schwieriger und Sie müssen aufpassen, nicht die Kontrolle zu verlieren. So schön Skaleneffekte auch sind, doch bedenken Sie, dass auch sie ihren Preis haben. Die unterschiedlichen Einflussgrößen sollten bei der Expansionsstrategie umsichtig berücksichtigt werden.

Der Zukauf der ITA zur Etablierung eines südeuropäischen Hubs erscheint sinnvoll. Jedoch sollte eine Expansion im inner-italienischen Markt vermieden werden. Denn dort wartet Ryanair. Wir stellen uns auch die Frage, warum Lufthansa meint, gerade bei ITA erfolgreich sein zu können. Namhafte lokale Eigentümer konnten in der Vergangenheit den Niedergang von ITA nicht stoppen. Zudem: Die Bilanz von Integrationsmaßnahmen verschiedener Fluggesellschaften in den Lufthansa-Konzern fällt durchwachsen aus. Ein Glanzlicht war sicherlich die Swiss, aber einen Fall wie British Midland Airways möchten wir nicht nochmal erleben. Herr Spohr, Sie bezirzen derzeit die Portugiesen Ihnen die TAP zu überlassen. Ist das zwingend notwendig, wenn Sie gleichzeitig auf Einkaufstour in Italien gehen?

Je komplexer die Markenvielfalt im Kerngeschäft wird, desto schneller versuchen Sie, unnötigen Ballast über Bord zu werfen. Die Fokussierung auf die Fliegerei, Ihrem Kerngeschäft, wird von uns begrüßt. Die Entschlackung der Lufthansa schreitet bei den Randaktivitäten weiter voran. Endlich folgen auf die zahlreichen Ankündigungen Taten. Der LSG-Verkauf ist unter Dach und Fach. Der Teilverkauf der Lufthansa Technik hat sich auch bereits angelassen. Die Stärkung durch einen Partner erscheint uns sinnvoll und sollte zügig umgesetzt werden. Die Wettbewerber im Technikgeschäft treiben ihren Ausbau ebenfalls voran.

Sowohl Corona als auch der Krieg in der Ukraine fordern von der Lufthansa seit drei Jahren ihren Tribut. Dennoch sollte das Management auch der dritten Krise unserer Zeit, dem Klimawandel, aktiv entgegenzutreten. Die Reduktion von CO₂-Emissionen und das Hinwirken zu einem nachhaltigeren Flugbetrieb müssen stärker berücksichtigt werden. Die Luftfahrtbranche hat das Themenfeld der Nachhaltigkeit viel zu spät erkannt. Gut ist, dass jetzt alle versuchen aufzuholen. Das Klimaneutralitätsziel der Lufthansa ist mit 2050 noch in weiter Ferne und ohne einen Technologiesprung nicht zu schaffen. Lufthansa befindet sich in der Zwickmühle. Entweder Sie investieren im großen Stil oder müssen sich Ihre Zukunftsfähigkeit durch die Regulatorik und durch Umweltabgaben vorschreiben lassen.

Wir begrüßen die Ausrichtung hin zu synthetischen Treibstoffen, sehen allerdings auch enorme Kosten, die auf die Lufthansa zukommen. Analysten gehen davon aus, dass in den nächsten zehn Jahren rund eine Milliarde Euro auf die Lufthansa zukommen werden. Geld, das den Aktionären fehlt, aber unabdingbar ist, um die Wettbewerbsfähigkeit sicher zu stellen. Letztlich werden auch die Kunden ihren Beitrag mit höheren Ticketpreisen leisten müssen.

Fragen an die Verwaltung

Um im Wettrennen weiterhin im vorderen Bereich zu laufen, muss die Lufthansa Technik einen Zahn zulegen und nicht nur innovativer, sondern auch deutlich schneller werden.

- Wie lange müssen wir noch auf einen neuen Miteigentümer warten?
- Und wenn dieser gefunden ist: Wieviel Kapital wird Ihnen dadurch bereitgestellt?

Zum Cargo-Bereich

Das Jahr war auch für den Cargo-Bereich hervorragend. Eine stark anziehende Nachfrage traf auf ein knappes Angebot. Die Folge waren dreimal so hohe Margen, als diese normalerweise üblich sind. Leider handelt es sich bei diesem Phänomen um einen einmaligen Effekt und wird mit wieder zurückgehenden Margen verpuffen.

- Wie können Sie die sinkenden Margen im Cargogeschäft durch die anderen Bereiche kompensieren?
- Wie stehen Sie mit Ihrem neuen Ankeraktionär Klaus-Michael Kühne einer strategischen Partnerschaft bei der Lufthansa Cargo gegenüber?
- Wie viel Nachfrage bei den Business-Kunden wird zurückkommen und wie können Sie damit die sinkenden Cargo-Margen kompensieren?

HV-Redebeiträge 2023

- Werden die Renditen für das Premiumsegment strukturell niedriger sein, wenn das Businesskundengeschäft nicht vollständig zurückkehrt?
- Ihr Ausblick ist im Vergleich zu den Wettbewerbern recht konservativ, gibt es dafür Gründe?

Kostenreduzierung

Zudem drückt die steigende Inflation auf den Gewinn. Insbesondere Lohnkostensteigerungen sowie strukturell höhere Energie- und Treibstoffkosten stellen eine Gefahr für das niedrig-margige Geschäftsmodell der Lufthansa dar. Die strikte Kostenkontrolle hat sich ausgezahlt und gibt der Lufthansa zusätzliche Manövriermasse. Daher ist es wichtig, die Kosten auch nach der Pandemie weiterhin streng im Blick zu behalten. Auch wenn der absolute Gewinn sehr gut aussieht, ist Lufthansa bei der operativen Marge unter den drei größten Fluggesellschaften das Schlusslicht in Europa. Das Absicherungs niveau hinsichtlich des Ölpreises war kürzlich niedriger als vor Corona, dadurch ist die Lufthansa jetzt Preisschwankungen stärker ausgesetzt.

- Wie sind Ihre Pläne im Hinblick auf das Absicherungs niveau?
- Wie reagieren Sie auf strukturell steigende Personal- und Energiekosten?

Zur Klimastrategie

- Wie realistisch erscheint Ihnen heute Ihr Klimaneutralitätsziel im Jahr 2050?
- Wie wollen Sie die enorm hohen Kosten stemmen?
- Ist die Flottenerneuerung noch immer einer der Schlüsselfaktoren zur CO₂-Reduktion oder steht die Entwicklung alternativer Treibstoffe an oberster Stelle?
- Wie ist der aktuelle Stand bei den Themen Wasserstoff?
- Was halten Sie von den vorgeschlagenen „Fit for 55“-Maßnahmen der EU für die Luftfahrt?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen für die nominierten Aufsichtsräte bei **Tagesordnungspunkt 7**. Wir sind uns der unterschiedlichen Interessenlagen von Ihnen, Herr Dr. Kley, als Aufsichtsratsvorsitzender, und Ihnen, Herr Gernandt, als Vertreter von Herrn Kühne bewusst. Wir fordern Sie auf, im Interesse der Lufthansa zu handeln. Jegliche Konfrontation schadet nicht nur der Arbeit Ihrer Aufsichtsräte, sondern vielmehr dem gesamten Unternehmen.

Wir stimmen **gegen Tagesordnungspunkte 9 und 10** zum Rückkauf von Aktien. Zuerst sollten Sie ihre Kapitalstruktur säubern und in das Unternehmen investieren.

Wir stimmen **gegen 11.1, 11.2, und 11.3** zur Ermöglichung virtueller Hauptversammlungen. Ein Beschluss, der über ein Jahr hinausgeht, erscheint uns für dieses junge Format zu lang. Zudem halten wir eine

Einreichung von Fragen im Vorfeld der Hauptversammlung, die dann – wenn überhaupt – nur rudimentär in der Hauptversammlung beantwortet werden, für nicht zielführend. Damit wird die Hauptversammlung entwertet und die Aktionärsrechte geschwächt. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholdergruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste. Und das sollte auch im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Volkswagen AG Hauptversammlung 10. Mai 2023

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

Zur aktuellen Situation

Volkswagen wies 2022 eine Rekordprofitabilität aus. Dieses hervorragende Ergebnis spiegelt sich jedoch keineswegs auf dem Börsenparkett wider. Im Gegenteil: Die Volkswagen-Aktien notiert zu einer historisch niedrigen Bewertung. Wie kann das sein? Die Gewinne sprudeln, VW investiert Rekordsummen in Forschung und Entwicklung, um die Zukunft zu sichern. Eigentlich eine perfekte Welt. Allerdings brodelt es in der Konzernzentrale. Dass etwas im Argen sein muss, spüren auch die Kapitalmarktteilnehmer. Bedenken Sie: Geld ist ein scheues Reh und der Kapitalmarkt zeigt größte Skepsis gegenüber der Volkswagen-Aktie. Trotz guter Erträge ist der Aktienkurs 2022 um mehr als 30 Prozent eingebrochen. Schlimmer noch: Damit hat sich der Wert rund 20 Prozent schlechter entwickelt als der europäische Branchenindex. Schwächen in der Unternehmensführung sind offensichtlich. Dies in Kombination mit der komplexen Konzernstruktur führt zu extrem langen Entscheidungswegen. Als wäre das nicht schon genug, sind die Risiken aus der Softwarestrategie enorm und obendrein steht Volkswagen in seinem wichtigsten Absatzmarkt, China, massiv unter Druck. Kein Wunder also, dass die Volkswagen-Aktie gerade noch bei einem KGV von 4,8 notiert und damit das Schlusslicht unter den deutschen Autobauern ist.

Zur Strategie

Die Struktur von Volkswagen ist zu komplex. Die Konsequenz daraus ist, dass Größe kein Wettbewerbsvorteil mehr für Volkswagen ist. Hinzu kommt ein sich schnell verändernder Markt: Die einstigen Wettbewerber aus der alten Verbrennerwelt werden erweitert durch Newcomer – wie BYD oder Tesla – aus dem Elektrouniversum. Riesen Plus der Elektroanbieter: Entscheidungen werden dort schnell und zielgerichtet getroffen. Eine weitere Folge ist, dass sich Marktanteile dramatisch verschieben. Der chinesische Markt zeigt in atemberaubender Geschwindigkeit wo die Reise hingehen könnte. VW wird bei der Elektromobilität von Tesla aus dem Westen und BYD aus dem Osten in die Zange genommen, die jetzt auch den europäischen Markt zunehmend unter Druck setzen. Tesla kommt aus dem hochpreisigen Segment, also von oben in den Massenmarkt, BYD aus dem sehr preiswerten Segmenten von unten nach oben. In der deutschen Autobranche gilt die Grundregel: Fürchte Dich vor Wettbewerbern, die führend auf ihrem Heimatmarkt oder mit ihrem Kernprodukt sind und nach Deutschland kommen. Der Trend sollte zukünftig weiter zunehmen und das VW-Management zum Handeln zwingen.

Wir Aktionäre schütteln nicht nur den Kopf über die Bewertung der VW-Aktie, sondern vor allem darüber, was in Wolfsburg passiert. Doch all diese Phänomene scheinen den Ankeraktionären vollkommen gleichgültig zu sein. Ansonsten lässt sich nicht erklären, warum der Vertrag von Herrn Diess 2021 für vier Jahre verlängert wurde, um ihn dann – ein Jahr später – vor

die Tür zu setzen. Und all das wurde einfach so mit zweistelligen Millionenbeträgen und unter Fortzahlung seines laufenden Gehaltes abgefunden. Mit Herrn Diess wurde der 15. Vorstand in den letzten zehn Jahren ausgetauscht. Ausgedrückt in Geldeinheiten: Es kann nicht sein, dass sich in dieser Zeit die Abfindungen auf einen dreistelligen Millionenbetrag aufsummierten.

Herr Dr. Blume, Sie sind die drei drängendsten Probleme angegangen. Doch weder China, noch Cariad oder die Unternehmenskultur lassen sich von jetzt auf gleich ändern. Die Richtung ihres Handelns führt auf die richtigen Pfade. Allerdings sind Sie noch mitten in den Aufräumarbeiten. Eine abschließende Beurteilung ist verfrüht. Ihre Vorstands-Doppelfunktion hat uns allerdings sprachlos gemacht. Auch für Sie hat der Tag nur 24 Stunden. Diese Zeit reicht bei weitem nicht aus, um zwei DAX-Konzerne erfolgreich zu führen. Ihr Vorgänger hatte schon mit einem Konzern die enormen Herausforderungen nicht meistern können. Die Doppelrolle birgt erhebliche Interessenskonflikte. Ein Beispiel ist der Kampf um die Budgets. Der Konzernchef musste häufig schlichtend zwischen den Marken einschreiten.

- Wie ist das möglich, wenn Sie versuchen für Porsche und VW das Beste rauszuholen?

Gerade mit Blick auf die Akzente, die Sie bereits setzen konnten, entlasten wir Sie jedoch und wünschen uns, dass bald Vernunft in Wolfsburg einkehren wird und Sie das Porsche-Mandat niederlegen. Wir begrüßen die aktivere Kapitalmarktkommunikation mit dem geplanten Kapitalmarkttag und erhoffen uns auch Klarheit über die Fortschritte in einer verantwortungsvollen Unternehmensführung. Wir begrüßen die neue Steuerung nach Kapitalmarktkriterien von zahlreichen Marken. Der Profit darf jedoch nicht als Stammaktien in die Depots der Ankeraktionäre gespült werden. Die freien Aktionäre müssen auch davon profitieren und nicht erneut außen vorgelassen werden. Der Börsengang von Porsche war bewertungstechnisches Gift für die Volkswagen-Aktie.

Zur China-Strategie

Die westliche Automobilwelt blickt gen Osten. In China befinden sich die Marktanteile von VW im freien Fall. Lag der Marktanteil in der Vergangenheit – dank der Verbrennerflotte – auf hohem Niveau, zeigt sich beim Blick in die Zukunft und damit auf die Elektrowelt, dass die Marktanteile erst noch erobert werden müssen. Die Elektrotrümpfe halten aktuell eher die zwei Gegenspieler Tesla und BYD auf der Hand, um das Spiel gestaltend mitzuspielen, müssen die Karten neu gemischt werden. Neue dynamische Spieler drängen auf das Feld. Fakt ist, dass Volkswagen bislang die Größenvorteile gegenüber seinen Wettbewerbern nicht ausspielen konnte. Volkswagen hat gerade mal einen Marktanteil von 2,7 Prozent in der chinesischen Elektrowelt. Unmittelbare Wettbewerber, die erst seit wenigen Jahren auf dem chinesischen Elektro-Markt eintraten, weisen einen ähnlichen Marktanteil wie

HV-Redebeiträge 2023

Volkswagen auf. BYD ist Marktführer und hat Volkswagen abgehängt. Wir können nur hoffen, dass die chinesische Entwicklung nicht der Vorbote für den europäischen Markt ist.

Fragen an die Verwaltung

- Wie können Sie besser den Nerv der chinesischen Kunden treffen?
- Was haben Sie BYD und anderen lokalen Wettbewerbern entgegen zu setzen?
- Wie kann die Profitabilität der Elektrofahrzeuge gesteigert werden?
- Sehen Sie eine Bedrohung für den europäischen Markt für Elektrofahrzeuge durch zunehmende Konkurrenz von Tesla und BYD?

Zur Kontroversen

China wird nicht nur wegen des scharfen Wettbewerbs von Investoren hinterfragt. Ein zentraler Aspekt liegt in der Einhaltung von Menschenrechten. Die Ratingagentur MSCI hat Volkswagen bereits im Winter 2022 einen Verstoß gegen den international anerkannten Standard UN Global Compact vorgeworfen. Konkret betrifft der Vorwurf das Joint-Venture mit SAIC. Volkswagen muss sicherstellen, dass seine Lieferketten sauber sind. Dies gilt auch bei Unternehmen, an denen Volkswagen beteiligt ist. Die Einhaltung von Menschenrechten ist nicht verhandelbar. Bringen Sie Licht ins Dunkel und zeigen Sie, dass sie verantwortungsvoll und nachdrücklich die Menschenwürde achten. Stellen Sie Ihren Partnern gegenüber die Forderung auf, ein unabhängiges externes Audit durchführen zu lassen, das zeigen kann, dass VW und seine Vertragspartner nichts zu verbergen haben. Eine solche Transparenzoffensive macht sich auch auf dem Kapitalmarkt bezahlt, denn solange kein lückenloser Beweis erbracht ist, wird das Reputations- und Klagerisiko bleiben.

- Was tun Sie, um die MSCI UN-Global-Compact Einwertung zu verbessern?

China macht rund 40 Prozent des Gewinns bei Volkswagen aus. Die geopolitischen Spannungen habe zu genommen.

- Wie schaut es mit etwaigen Krisenszenarien aus?
- Wie kann VW weniger China abhängig werden und flexibler auf geopolitische Veränderungen reagieren? Welche Optionen haben Sie?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

Tagesordnungspunkt 2, Gewinnverwendung. Der Dividendenabstand zwischen Vorzugs- und Stammaktien ist unangemessen und nach wie vor viel zu gering. Als Ausgleich für das fehlende Stimmrecht verlangen wir mehr als nur die mickrigen sechs Eurocent gemäß Satzung. Wir fordern die Ablösung eines absoluten Betrags zugunsten eines prozentualen Aufschlags von mindestens 10 Prozent.

Tagesordnungspunkt 4, die Entlastung des Aufsichtsrats. Wir sind weiterhin mit dem Beitrag, den der Aufsichtsrat zur Aufklärung des Dieselskandals leistet, höchst unzufrieden. Wir sehen es als hochproblematisch an, dass Personen mit Interessenkonflikten oder fehlender Unabhängigkeit Teil der VW-Organen sind. Wir haben Zweifel an den internen Steuerungs- und Kontrollmechanismen. Hier kritisieren wir die mangelnde Transparenz gegenüber uns, den Aktionären. Diese Gemengelage führt nach wie vor zu enormen finanziellen Einbußen und gravierenden Reputationsschäden, für die letztlich und insbesondere wir Aktionäre aufkommen müssen. Mangelnde Unabhängigkeit des Prüfungs-, Nominierungs- und Vergütungsausschusses zeigen die rückständige und nicht hinnehmbare Corporate Governance.

Tagesordnungspunkt 5, der Wahl von Mitgliedern des Aufsichtsrats. Wieder einmal wurde die Chance vertan, den Aufsichtsrat fachlich weiterzuentwickeln und zu verjüngen. Dem Aufsichtsrat fehlt eine ausreichende Expertise im Hinblick auf die Elektrifizierung, Digitalisierung und leider auch der Nachhaltigkeit. Ein sauber strukturiertes Besetzungsverfahren inklusive abgeleiteter Kernkompetenzen wünschen wir uns. Dies ist bislang nicht zu erkennen. Dr. Wolfgang Porsche verstößt obendrein mit seinen 81 Jahren gegen die Regelaltersgrenze von 75 Jahren. Bei ihm ist darüber hinaus eine Verletzung der notwendigen Unabhängigkeit gegeben, da er bereits seit 16 Jahren zum Aufsichtsrat zählt.

Wir begrüßen die Präsenzauptversammlung und können den Beschlussantrag zur virtuellen Hauptversammlung nicht nachvollziehen.

Tagesordnungspunkte 8 und 9 zur Abhaltung von virtuellen Hauptversammlungen. Ein Beschluss, der über ein Jahr hinausgeht, erscheint uns für dieses Format zu lang. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholdergruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste. Das sollte im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.

Tagesordnungspunkt 10 zur Erneuerung des genehmigten Kapitals. Eine Kapitalerhöhung gegen Vorzugsaktien sehen wir kritisch. Wir fordern eine sofortige Abschaffung von Vorzugsaktien.

Tagesordnungspunkt 11 und damit gegen die Billigung des Vergütungsberichts. Die diskretionären Eingriffsmöglichkeiten des Aufsichtsrats sind zu umfangreich. Dies zeigte sich insbesondere an der Zahlung eines Sonderbonus für Dr. Oliver Blume für ein erfolgreiches Porsche IPO. Der Wert des Bonus mit einer Laufzeit von bis zu drei Jahren bemisst sich am Kurs der Porsche-AG-Aktie und stellt eine unangemessene und viel zu hoch datierte Belohnung dar.

HV-Redebeiträge 2023

Tagesordnungspunkt 12, Billigung des Vergütungssystems des Vorstands. Wir sehen insbesondere die Doppelvergütung von Dr. Oliver

Blume kritisch, ebenso eine unzureichende Unterlegung mit Aktien.

Den wenigen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir zu.

HV-Redebeiträge 2023

Bayerische Motoren Werke AG Hauptversammlung 11. Mai 2023 Statements von Ingo Speich – Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

BMW war 2022 ein Stabilitäts-Garant. Was andere Gesellschaften stellenweise lautstark propagieren, setzt BMW um. Die hohe Nachfrage gab BMW zusätzlichen Rückenwind, die langfristig ausgerichtete Strategie erfolgreich umzusetzen. Ein weiterer Erfolgsfaktor für die hohe Profitabilität ist das umsichtige Management. Neue Highend-Fahrzeuge führen zu einem attraktiven Produktzyklus verbunden mit einem soliden Ausblick. Alles in allem: Es lief rund in München.

Die Technologieoffenheit von BMW ist riskant. Mit dieser Strategie setzt BMW zwar nicht alles auf eine Karte, aber Flexibilität kostet Geld und streut Knowhow auf unterschiedliche Felder anstatt sich zu fokussieren. Sollte die Nachfrage zurückgehen, wird Kostendisziplin einen hohen Stellenwert einnehmen müssen. Diversifikation hat seine Vorzüge, doch eine zu stark ausgeprägte Risikovermeidungsstrategie führt nicht zum Erfolg.

Die Abhängigkeit vom chinesischen Markt hat sich deutlich erhöht und bereitet uns Sorge. Durch die Aufstockung des Anteils am Joint-Ventures BMW Brilliance Automotive steuert das China-Geschäft mehr als 40 Prozent des Gewinns bei. Die geopolitischen Risiken haben damit für BMW erheblich zugenommen. BMW hat bislang bewiesen, dass sie bei Lieferketten und Mitarbeiterrechten nachhaltig agiert, die Risiken frühzeitig erkennt und vorausschauend agiert. Der kritische Blick der Weltöffentlichkeit und der Investoren auf China muss für BMW Anlass sein, maximale Anstrengungen zu unternehmen, um auch hier die Risiken so gering wie möglich zu halten. BMW darf nicht Geisel seines China-Exposures werden. BMW muss zudem die Attraktivität seiner Elektromodelle steigern. Sowohl Gewinn als auch Marktanteile basieren lediglich auf der alten Verbrennerwelt und nicht im Elektromarkt, insbesondere nicht in China.

BMW ist mit Barmitteln, die rund die Hälfte der Marktkapitalisierung ausmachen, überkapitalisiert. Der Autobauer sollten deshalb seine Vorzugsaktien abschaffen, ein Aktienrückkaufprogramm nutzen und eine höhere Bardividende anstreben.

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

Tagesordnungspunkt 8.1 und 8.2 zum virtuellen Hauptversammlungsformat. Die Beschlussfassung geht über unsere Vorstellung einer jährlichen Wahl hinaus. Wir bevorzugen eine Wahlmöglichkeit für Aktionäre zwischen Präsenz- und virtuellem Format (Hybrid) oder eine reine Präsenzveranstaltung.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

HeidelbergCement AG Hauptversammlung 11. Mai 2023

Statements von Cornelia Zimmermann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Lage

Die Herausforderungen für Heidelberg Materials waren aufgrund der schwachen Konjunktur und höheren Energiekosten groß. Zeitweise rauschte der Kurs der Heidelberg Materials Aktie um rund ein Drittel nach unten, zum Jahresende betrug das Minus immerhin noch 10 Prozent. Einige ihrer Konkurrenten traf die Krise offenbar weniger schwer, ihre Aktienkurse blieben auf Jahressicht stabil. Es stellt sich die Frage, warum der Markt Heidelberg Materials weniger zutraut als Ihren Wettbewerbern.

Insgesamt sieht Ihre Bilanz heute deutlich besser aus als vor einem Jahr. Dennoch sind die Fehlschläge der Vergangenheit den Marktteilnehmern noch in Erinnerung. Es wird erwartet, dass Heidelberg Materials nun positive Ergebnisse liefert und die Reputation weiter aufbaut. Ein Schritt zur Vertrauensbildung und zur Stärkung des Aktienkurses ist das geplante Aktienrückkaufprogramm. Was tun Sie darüber hinaus, um das Bewertungsniveau zu bessern?

Fragen an die Verwaltung

US-Geschäft

Ein wichtiger Aspekt ist unserer Ansicht nach die Performance in Nordamerika. Hier liegen die Margen seit Jahren unter denen der Wettbewerber. Mit dem Verkauf des schwierigen Kalifornien-Geschäfts wollten Sie das Problem lösen. So zumindest Ihr Versprechen an uns Investoren. Die Rechnung ist leider nicht aufgegangen. Sie müssen nun dringend liefern und das Nordamerika Geschäft wettbewerbsfähiger machen.

- Was sind die Gründe dafür, dass die Margen in Nordamerika nicht das Niveau der Wettbewerber erreicht haben?
- Welche Maßnahmen – außer dem Verkauf der Geschäfte in Kalifornien - haben Sie ergriffen, oder werden Sie noch ergreifen, um die Rentabilität des US-amerikanischen Geschäfts zu verbessern?

Zur Strategie

Der Umsatz ist 2022 um mehr als 12 Prozent gestiegen. Das gilt jedoch nicht für das Jahresergebnis, das nach Sondereffekten um rund fünf Prozent zurückging. Auch hier wird der Unterschied zu Ihren Wettbewerbern wieder deutlich: Der Ergebnsrückgang ist stärker als bei Ihren Konkurrenten. Die schwierige Situation mit steigenden Energiekosten haben andere scheinbar besser gelöst.

- Haben sich Ihre Rivalen besser und klüger abgesichert gegen anziehende Energiekosten?
- Welche Konsequenzen ziehen Sie daraus und wie planen Sie zukünftig mit Absicherungen gegen steigende Energiepreise umzugehen?

- Weshalb konnten Sie die Kosten nicht stärker einpreisen? Haben Sie an Preisbildungskraft eingebüßt?
- In welchen Märkten konnten Sie die steigenden Kosten nicht einpreisen?

Zur Governance

Wir sehen Herrn Dr. Scheifele, als Aufsichtsratschef kritisch. Als ehemaliger Vorstandssprecher gilt er nach den Maßstäben nicht als unabhängig.

Wir haben bei Heidelberg Materials einen großen Ankeraktionär. Umso mehr würden wir erwarten, dass der Prüfungsausschuss aktionärsseitig mehrheitlich unabhängig besetzt ist, wie es unsere Leitlinien vorsehen. Dies ist leider auch nicht der Fall.

Frage an Herrn Dr. Scheifele:

- Wie lösen Sie die Kontroversen in Indonesien und West-Jordanland?

Zur Nachhaltigkeit

Wir haben in der Vergangenheit bereits darauf gedrängt, dass Heidelberg Materials proaktiver zu laufenden Kontroversen berichten soll. Wir erwarten, dass Sie Ihre Investoren über die Hintergründe und Ihre Lösungsansätze auf dem Laufenden halten.

Lassen Sie uns einen Blick auf die ökologischen Aspekte werfen. Wie wir schon vor einem Jahr angemerkt haben, ist Heidelberg Materials in der Branche marktführend bei CO₂-Abscheidungen. Neben alternativen Brennstoffen und einem sinkenden Klinkerfaktor wird die CO₂-Abscheidung in den kommenden Jahren einen wichtigen Beitrag für die Klimastrategie leisten. Im nächsten Schritt geht es um die Fragen nach den Chancen, die sich daraus ergeben. Wir möchten Sie bitten, uns einen Ausblick darauf zu geben:

- Wann können wir mit CO₂ Einsparungen durch die CO₂ Abscheidung rechnen und wie viel CO₂ werden Sie dadurch reduzieren?
- Wie profitabel können Sie Ihre Klimastrategie implementieren?
- Wo sehen Sie in ihrer Klimastrategie die ökonomischen Chancen?
- Was leistet Heidelberg Materials in Richtung Forschung & Entwicklung sowie Startups mit neuen Technologien?

CO₂-Abscheidung ist ein direkter Weg zur Reduktion von Treibhausgasen. Darüber hinaus sind aber weitere Technologien in der Entwicklung.

- Wo finden wir ein Pendant zu den Venture-Capital-Vehikeln Ihrer Marktbegeleiter?
- Gibt es hier so wenig, oder ist Heidelberg Materials nicht gut darin, die Maßnahmen zu kommunizieren?

HV-Redebeiträge 2023

- Wie steht es zum Beispiel mit Technologien wie der Mineralisierung von Beton, bei der CO₂ in das Material eingebracht wird?
- Ist Heidelberg Materials hier ebenfalls engagiert?
- Wie verorten Sie außerdem Ihr Geschäft in den Emerging Markets in Ihrer Klimastrategie?
- Können Sie in den Emerging Markets gleichzeitig die Klimaziele verfolgen und dabei dennoch profitabel und wettbewerbsfähig sein?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

Tagesordnungspunkt 4, Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats aufgrund der strukturellen Defizite im Prüfungsausschuss und im Aufsichtsrat allgemein. Ein weiterer Punkt ist die weiterhin passive Haltung des Aufsichtsrats im Umgang mit Kontroversen.

Tagesordnungspunkt 6, Billigung des Vergütungsberichts aufgrund des nach unseren Standards zu geringen Aktienanteils in der variablen Vergütung und der zu geringen Aktienhaltevorgaben.

Unter **Tagesordnungspunkt 10 und 11** Satzungsänderungen wollen Sie sich die Ermächtigung zur Abhaltung virtueller Hauptversammlungen für zwei Jahre geben lassen. Dem stimmen wir nicht zu. Wir streben grundsätzlich das hybride Format an. Noch besser finden wir die Präsenz-Hauptversammlung. Sie machen es heute ja selbst vor. Als einer der wenigen Dax-Konzerne haben Sie die Anteilseigner nach Heidelberg eingeladen, um einen offenen und transparenten Austausch zu schaffen. Warum bleiben Sie nicht dabei?

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

adidas AG Hauptversammlung 11. Mai 2023

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

Wir blicken auf eine desaströse Amtszeit von Kasper Rorsted zurück. Adidas hat in großem Umfang Aktionärskapital vernichtet. Die Investoren stehen vor einem Trümmerhaufen, der sich nicht so schnell aufräumen lässt. Der Aufsichtsrat trägt eine große Mitverantwortung. Das Gremium hat viel zu spät gehandelt und hätte früher eingreifen müssen. Der Niedergang hatte sich bereits während der Pandemie abgezeichnet. Es folgte ein strategischer Fehlgriff nach dem anderen. Reputationsschäden durch Streitigkeiten mit Ladenmietern in der Pandemie, kontinuierlich schwache Zahlen aus China und die Posse um Kanye West haben das Fass zum Überlaufen gebracht. Schließlich ist die viel gepriesene Strategie implodiert und die 2025er-Ziele wurden unerreichbar. Und das Ganze bei einer enorm starken Weltmarke - unfassbar.

Wir begrüßen die Verpflichtung von Björn Gulden. Er muss Adidas nun zügig zu profitablen Wachstum zurückbringen, die drei Streifen wieder aufpolieren und die Marke bei den Kunden ins rechte Licht rücken. Bei der Strahlkraft der Marke sollten zweistellige Margen der Normalfall und nicht die Ausnahme sein. Die großen Herausforderungen sind die Entwicklung einer vielversprechenden Produktpipeline sowie die Konzentration auf schnell wachsende Regionen und die richtigen Marktsegmente. Herr Gulden muss an seine sehr erfolgreiche, klare und zielgerichtete Kapitalmarktkommunikation anknüpfen.

In der Krise sollte das Management auch die Nachhaltigkeit im Blick behalten. Menschen- und Arbeitsrechte in der Lieferkette, die Integration von Nachhaltigkeit in die Produktentwicklung und Klimaaspekte sollten trotz aller Restrukturierungsbemühungen weiter oben auf der Agenda stehen.

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen bei **Tagesordnungspunkt 3 und 4 gegen** die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Die katastrophale operative Entwicklung und das viel zu späte Eingreifen haben nicht nur Vertrauen am Kapitalmarkt zerstört, sondern auch Aktionärskapital vernichtet.

Wir stimmen **gegen Tagesordnungspunkt 6 und 7** zum virtuellen Hauptversammlungsformat. Die Beschlussfassung geht über unsere Vorstellung einer jährlichen Wahl hinaus. Wir bevorzugen eine Wahlmöglichkeit für Aktionäre zwischen Präsenz- und virtuellem Format (Hybrid) oder eine reine Präsenzveranstaltung.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

SAP AG Hauptversammlung 11. Mai 2023

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

Zur allgemeinen Lage

SAP scheint die Schwächephase überwunden zu haben und blickt auf eine robuste Geschäftsentwicklung zurück. Nach dem chaotischen Jahr 2021 war das vergangene Jahr durch eine klare Fokussierung auf die Kernthemen und den Neuaufbau geprägt. Christian Klein hat SAP stärker auf die Kundenbedürfnisse fokussiert, die Integration der zahlreichen Sparten vorangetrieben und die Investitionen stärker in den Vordergrund gestellt. SAP hat das Wachstum deutlich verbessert und zeigt zunehmend Erfolge im Cloudgeschäft.

Herr Klein hat die Vision 2025 mit Leben gefüllt. Der Kapitalmarkt fasst wieder Vertrauen. Er und die Vorstandskollegen müssen nun zeigen, dass bei SAP echte Innovation entwickelt und vor allem skaliert werden kann. Der derzeitige Rückenwind sollte genutzt werden. Kunden investieren wieder mehr in ihre Software und die Cloud ist salonfähig geworden. Das Cloudgeschäft wuchs im letzten Quartal um 24 Prozent und der Auftragsbestand für die nächsten 12 Monate liegt bei sehr guten 11,4 Milliarden Euro. Das klingt nach einer sehr guten Basis.

Dennoch möchten wir den Blick in die Zukunft richten.

- Wie sieht Ihre Pipeline bei großen Flaggschiff-Kunden aus, die in die Cloud wechseln?
- Welchen Schub erhoffen Sie sich vom Programm Grow für den Mittelstand?

Zum Aktienkurs

So erfreulich all diese Wachstumsnachrichten sind, das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt rund ein Viertel unter dem des amerikanischen Wettbewerbers Salesforce – und das, obwohl Salesforce zuletzt mit den Finanzzahlen nicht überzeugen konnte. Woran liegt das? Ein Aspekt ist sicherlich das noch fehlende Vertrauen in das Management. Ein anderer Grund ist eine alte SAP-Krankheit. Eine schwache Profitabilität im Neugeschäft bei einem hohen Wachstum. SAP hat schon seit langem seine Herausforderungen damit, Marge gegen Wachstums abzuwägen.

SAP hat die Investitionen in das Cloudgeschäft massiv unterschätzt und damit auch die Gewinne unter Druck gebracht. Die individuellen Kundenwünsche lassen sich nicht ohne weiteres vom klassischen SAP-Produkt in die Cloud übertragen. Erst im Laufe dieses Jahres sollen die Investitionen auf ein Normalmaß zurückkehren. Erste Fortschritte in der Bruttomarge im Cloudgeschäft waren im letzten Quartal sichtbar. Das reicht allerdings nicht. Sie brauchen ambitionierte Ziele, die aber auch erreicht werden können. Wachstum und Ertrag müssen sich deutlich verbessern, damit SAP zukünftig noch in der globalen Liga mitspielen kann.

Ebenso muss die Cash-Generierung im Cloudgeschäft deutlich verbessert werden, um zu der Konkurrenz aus den USA aufzuschließen. Der Freie Cash-Flow ist viel zu

niedrig im Vergleich zu den Wettbewerbern. An der Transformation des Geschäftsmodells hin zu „Subscriptions“ alleine kann es nicht liegen. Die Zahlungsmoral der Kunden bei den US-Wettbewerbern scheint deutlich besser zu sein. SAP muss letztlich bei Wachstum, Ertrag und Free Cash-Flow deutliche Fortschritte erzielen.

Fragen an die Verwaltung

Wir möchten von Ihnen in diesem Zusammenhang gerne wissen,

- welche Umsatz- und Margenziele Sie sich über die nächsten Jahre setzen?
- wie wägen Sie Marge gegen Wachstum ab? Wie steigern Sie die Bewertung der SAP-Aktie auch gegenüber Salesforce?
- was werden Sie tun um die „cash collection“ zu verbessern?
- wann wird das Management auch in der langfristigen Vergütungskomponente dazu animiert, Verbesserungen zu zeigen, die der Kapitalmarkt längst fordert?
- in welchen Bereichen sehen Sie die Notwendigkeit von Akquisitionen?
- bis in welche Höhe ist der Verschuldungsgrad vertretbar?

Wechsel im Vorstand

Luka Mucic übergibt Dominik Asam ein gut bestelltes Finanzressort. Trotzdem haben wir einige Wünsche. Herr Asam, rücken Sie SAP und den Vorstand stärker an die Investoren ran. Verbessern Sie die Kapitalmarktkommunikation durch eine sehr transparente Berichterstattung. Es darf keine Adjustierungen im Zahlenwerk mehr geben und wir wünschen uns Offenheit, wenn Fehler passieren.

Zur Nachhaltigkeit

Nachhaltigkeit hat auch für SAP eine sehr zentrale Bedeutung.

Wir begrüßen die angestrebte Klimaneutralität von SAP bis 2030. Für unseren Planeten wäre es aber noch besser, wenn dies direkt und vor allem ohne Ausgleichszahlungen möglich ist.

- Wo stehen Sie bei Ihrem Net-Zero-Ziel?
- Wie hoch wird der Anteil Ihrer Zulieferer sein, die Sie in Ihre Klimaziele 2030 einbezogen haben?

Wettbewerber stellen Gelder zur Verfügung, um Innovation zur Klimareduktion zu finanzieren, dabei wird eine unmittelbare Investition in Unternehmen oder Produkte angestrebt. Das wäre auch für SAP ein begrüßenswerter Weg.

- Planen Sie einen feststehenden Investitionsbetrag, mit dem Sie sich bei Unternehmen einkaufen und der zu einer Reduzierung des Klimawandels beiträgt,

HV-Redebeiträge 2023

analog dem ‚Climate Innovation Fund‘ von Microsoft?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen unter **Tagesordnungspunkt 8** für die Wahl von Frau Li, Herrn Lu und Herrn Renjen. Für sehr positiv halten wir die verstärkte internationale Aufstellung des Aufsichtsrates. SAP hat unsere Forderung von mehr Internationalität im Gremium erhört. Das ist besonders wichtig, da die USA der Hauptmarkt für SAP sind und das Wachstum in Asien vielversprechend ist. Wir begrüßen die Entscheidung Punit Renjen als Nachfolger von Hasso Plattner aufzubauen. Herr Renjen, Sie werden nächstes Jahr in große Fußstapfen treten. Um diese zu füllen und Erfahrung im Aufsichtsrat zu sammeln, ist ein Jahr allerdings sehr ambitioniert. Ein „Externer“ an der Spitze des SAP-Aufsichtsrats kommt einer Revolution gleich. Möglicherweise ist es aber genau das, was SAP benötigt. In jedem Fall benötigt das Unternehmen auch von Ihnen einen hohen Zeiteinsatz. Herr Plattner und Herr Renjen, denken Sie aber auch an uns Investoren. Haben Sie ein offenes Ohr für den Kapitalmarkt und seien Sie für diesen gerade jetzt in der Übergangsphase präsent, um Vertrauen aufzubauen.

Wir stimmen **gegen Tagesordnungspunkte** zum virtuellen Hauptversammlungs-Format **11.1 und 11.2**. Ein Beschluss über zwei Jahre ist uns für das virtuelle Format zu lang und geht über unsere Forderung einer jährlichen Wahl bei der Hauptversammlung hinaus. SAP könnte auch als Softwareunternehmen Zeichen setzen. Wenn Sie in die digitale HV-Welt wirklich eintauchen möchten, haben wir eine Anregung, die in anderen Ländern bereits erfolgreich umgesetzt wird: Die hybride Hauptversammlung. Sie ist im Sinne der Investoren zu favorisieren. Aktionäre sollen selbst entscheiden können, ob sie das virtuelle Format oder die Teilnahme vor Ort bevorzugen. Sie beweisen aber auch heute, dass ein solcher Beschluss gar nicht nötig ist. Halten Sie an Ihrer Präsenz-HV fest. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholdergruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA Hauptversammlung 16. Mai 2023

Statements von Cornelia Zimmermann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Lage

FMC stellt sich zeitgemäßer auf. Wir begrüßen den geplanten Neuanfang als Tochter einer AG. Aus Governance-Perspektive ist dies ein positiver Schritt, der neue Möglichkeiten hin zu mehr Mitbestimmung durch die Minderheitsaktionäre eröffnet. Die Revolution darf vor dem Aufsichtsrat nicht haltmachen. Damit dies in der Umsetzung wirklich gelingen kann, sollte Fresenius den Minderheitsaktionären möglichst viel Gestaltungsspielraum einräumen. Best practice wäre es beispielsweise, wenn der Mutterkonzern über ein Vorschlagsrecht Vertreter für den Aufsichtsrat zur Wahl stellt.

Das Dickicht der Personalverflechtungen und der Interessenkonflikte wird endlich gestutzt. Die Vorstandssprecherin wird ab der Auslagerung nicht mehr Teil des Vorstands der Fresenius SE sein und somit nicht mehr unmittelbar an den CEO des Mutterkonzerns berichten. Ob sich daraus aber eine neue geschäftspolitische Unabhängigkeit und ein stärkerer Fokus ergeben, wie es das Unternehmen hofft, wird sich zeigen. Ein klarer Vorteil ist jedoch, dass die Vorstandssprecherin Helen Giza nicht mehr an den vielen Fresenius-Vorstands-Meetings teilnehmen muss, in denen neben Fresenius Medical mit Fresenius Kabi, Helios und Vamed auch regelmäßig Themen besprochen werden, die für Fresenius Medical nicht relevant sind.

Beim Thema Personalmangel macht Fresenius Medical Care aktuell gute Fortschritte, wie sie beim Kapitalmarkttag verlauten ließen. Hier hat sich die Zahl der offenen Stellen deutlich reduziert und das Unternehmen scheint den Kostendruck etwas besser in den Griff zu bekommen. Demgegenüber enttäuschte die deutliche Margenschwäche im Segment Care-Enablement. Der Erfolg der nun eingeleiteten Maßnahmen zur Verbesserung der Profitabilität bleibt abzuwarten.

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen **gegen Tagesordnungspunkt 7** Satzungsänderung zur Abhaltung virtueller Hauptversammlungen für zwei Jahre. Wir streben grundsätzlich das hybride Format an. Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Deutsche Börse AG Hauptversammlung 16. Mai 2023

Statements von Andreas Thomae

– Spezialist Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Lage

Wir Aktionäre können mit der Performance der Deutschen Börse im vergangenen Jahr sehr zufrieden sein. Es war ein schwieriges Jahr mit dem Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine und der damit ausgelösten Energiekrise einerseits und dem Inflationsanstieg und den anhaltenden Lieferengpässen in der Wirtschaft andererseits. Das Geschäftsmodell der Deutschen Börse hat sich gerade in dieser Phase wieder einmal bewährt. Dabei kam der deutliche Anstieg der Erträge in Höhe von 24 Prozent nicht nur aus zyklischen Elementen, sondern auch durch die weiter angestiegenen strukturell nachhaltigen Umsätze und nur zu einem geringen Teil aus den Akquisitionen. Damit haben Sie Ihre Strategie-Ziele 2023 bereits ein Jahr früher erreicht als geplant. Das ist ein großer Erfolg. Und auch das erste Quartal ist operativ gut angelaufen, woraufhin Sie den Ausblick auf das obere Ende der Zielbandbreite angehoben haben.

Wir Aktionäre freuen uns über eine erneut deutlich gestiegene Dividende von 3,20 Euro auf 3,60 Euro für das vergangene Geschäftsjahr.

Nun profitierte die Deutsche Börse 2022 aber stark von der Sonderkonjunktur ‚Volatilität‘ in ihren Handelsgeschäftsaktivitäten. Einen weiteren Ertragsschub verleiht der Deutschen Börse das gestiegene Zinsniveau. Durch dieses sind die Zinseinnahmen bei Clearstream regelrecht nach oben geschossen. Deshalb würden wir gerne wissen: Wie entwickelt sich der weitere Verlauf der zyklischen Erträge der Deutschen Börse?

Die strukturellen Trends hin zu mehr Handel auf Börsenplattformen, Wachstum der passiven Assets, das Datengeschäft vor allem im Bereich ESG und das Outsourcing von der Buy Side im Investment Management sollten Ihr Wachstum weiter vorantreiben. Mit welchem Ertragswachstum rechnen Sie bei den strukturellen Erträgen für dieses Jahr?

In diesem Zusammenhang haben Sie gerade eine große Akquisition bekannt gegeben: Sie wollen SimCorp erwerben. Ein gut aufgestelltes Softwareunternehmen für Middle- und Backoffice-Lösungen im Investment-Management-Geschäft. Hier haben Sie aber tief in die Tasche greifen müssen und eine hohe Bewertung in Kauf genommen. Ob sich das auszahlt bleibt abzuwarten.

SimCorp Akquisition

Fragen an Herrn Dr. Weimer und Herrn Pottmeyer:

- Welche Synergien und welches Wachstum erwarten Sie, damit sich dieser Preis für SimCorp rechtfertigt?
- Wie passt SimCorp in die Strategie Ihres neu geschaffenen Bereichs Investment Management Solutions?
- Wie hoch ist die geplante Rendite auf das eingesetzte Kapital nach drei Jahren?

- Wie stark steigt die Verschuldung bei den Nettoschulden zum EBITDA an und hat dies Auswirkungen auf Ihr Rating?
- Welche Auswirkungen hat das auf die EBITDA-Marge der Gruppe?

Gleichzeitig bringen Sie Ihren ESG-Datenanbieter ISS und das Index- und Analytik-Geschäft Qontigo zusammen. Hier fordern wir: geben Sie uns weiterhin Transparenz und zeigen Sie uns, was ISS getrennt von Qontigo einbringt!

- Welche Synergien erzielen Sie hier? Sind mittelfristig weitere Zukäufe im Bereich Investment Management Solutions geplant?
- Und welche Rolle wird General Atlantic in der zukünftigen Finanzierung als Minderheitseigentümer spielen?

Zinsenanstieg

Ein Teil des Wachstums bei der Deutschen Börse entsteht durch Akquisitionen. Nun sind die Zinsen in den zurückliegenden achtzehn Monaten deutlich angestiegen. Daraus ergeben sich Konsequenzen für die Deutsche Börse.

- Insofern möchten wir gerne wissen, wie hoch sich die geforderte Rendite auf ihr eingesetztes Kapital bei Akquisitionen beläuft?
- Sind Zukäufe günstiger als vor zwei Jahren?

Leider hat der Zinsanstieg auch seine Schattenseiten. Stichwort Inflation.

- Wie gehen Sie damit um?
- Können Sie mit zunehmender Automatisierung die Kosten im Griff behalten?
- Wie ist Ihre strategische Partnerschaft mit Google Cloud ausgestaltet und was ergibt sich wirtschaftlich für die Deutsche Börse daraus?
- Setzen Sie bereits Künstliche Intelligenz in Ihren Geschäftsprozessen ein und wenn ja, wo genau? Wann werden Sie die Vorteile der Blockchain in größerem Stil nutzen?

Cyber-Sicherheit

Zuletzt kam es im IT-Bereich immer wieder zu Cyber-Angriffen auf Unternehmen.

- Sie als Infrastrukturanbieter sind dabei besonders gefährdet. Waren Sie bei 2022 verstärkt Angriffen ausgesetzt?
- Wie gut ist die Deutsche Börse vor Hacker Angriffen geschützt?

Doch neben dem Licht gibt es auch Schattenseiten: 2022 ist das DAX-Schwergewicht Linde in die USA abgewandert. Dies hat die Kapitalisierung des Finanzplatzes Deutschland geschwächt.

HV-Redebeiträge 2023

- Was muss sich verändern und was können Sie tun, um solche Fälle zu verhindern?

Der Bereich Analytik lief 2022 eher enttäuschend.

- Was waren die Gründe dafür?

Herr Dr. Book, bei der Strom- und Rohstoffbörse EEX konnten Sie insgesamt einen starken Zuwachs verzeichnen. Lediglich die Strombörse trat auf der Stelle.

- Welche Gründe gab es dafür?
- Führt der Strompreisdeckel zu weiteren verhaltenen Hedging-Aktivitäten in diesem Bereich?

Beim Thema Krypto-Assets haben Sie sich 2021 mit dem Zukauf von Crypto Finance in der Schweiz positioniert.

- Was genau planen Sie bei der Tokenisierung im Bereich der digitalen Vermögenswerte und welche Rolle soll Crypto Finance dabei spielen?

Brexit

Der Brexit ist nun vollzogen, aber die Folgewirkungen sind immer noch gravierend und nicht vollumfänglich abschätzbar. So wurde, um den Märkten vorläufige Sicherheit zu geben, das Äquivalenzabkommen im Clearing zwischen der EU und Großbritannien bis Mitte 2025 verlängert.

- Was würde aus Ihrer Sicht passieren, wenn es keine Verlängerung dieses Abkommens gäbe?
- Wird es aufgrund der vorübergehenden Unsicherheit eine höhere Kapitalunterlegung im Clearing-Geschäft geben?
- Haben Sie zwischenzeitlich im Bereich Euro-OTC-Clearing weitere Marktanteile hinzugewinnen können?

Clearstream-Fund-Centre

Herr Dr. Leithner, das Segment Fund-Services oder Clearstream-Fund-Centre, wie es jetzt heißt, gilt als starker Wachstumsbereich, auch wenn 2022 aufgrund der Börsenlage ein schwieriges Jahr war.

- Wollen Sie hier weiter organisch wachsen oder sind weitere Akquisitionen – wie zuletzt Kneip – geplant?
- Wie sind Sie im Wettbewerbsvergleich aufgestellt?
- Welche Vorteile bietet Ihnen die Gründung der Clearstream-Fund-Centre-Bank im Hinblick auf institutionelle Fondsinvestoren?

Bei Clearstream gibt es seit Jahren einen offenen Rechtsfall mit der iranischen Zentralbank Bank Markazi im Petersen II Case.

- Können Sie uns einen Einblick über den aktuellen Stand geben?

Die Bundesaufsicht für Finanzdienstleistungen stellte nach einer Sonderprüfung im August 2022 fest, dass bei der Clearstream Banking AG Mängel in der Geschäftsorganisation vorlagen. Sie haben darauf bereits reagiert.

- Haben Sie alle Maßnahmen zur Behebung der Mängel getroffen?

Nachhaltigkeit

Beim Thema Umwelt, Soziales und guter Unternehmensführung hat die Deutsche Börse eine gesellschaftliche Verantwortung, der Sie gerecht wird. Als Vertreter der Deutschen Börse sitzen Sie in diversen Gremien, treiben die Transparenz voran und stellen Ihre Infrastruktur als Dialog-Plattform zur Verfügung. Im eigenen Unternehmen ist ESG in allen Geschäftsbereichen fest verankert und die Deutsche Börse erzielt heute bereits 8 Prozent ihrer Umsätze mit ESG-Produkten.

- Wie stark sehen Sie das Wachstum mit ESG-Produkten in den nächsten Jahren, nachdem Sie 2022 um 30 Prozent zulegen konnten?
- Als Marktinfrastukturanbieter spielen Sie eine besondere Rolle in der nachhaltigen Transformation der Wirtschaft. Wie üben Sie Ihren Einfluss auf Unternehmen zur Beschleunigung der Transformation aus?
- Setzen Sie in Zukunft striktere Standards bei ESG-Kriterien für gelistete Unternehmen an?

Die Mitarbeiterzufriedenheit im Unternehmen ist hoch, allerdings ist diese 2022 leicht gesunken und gleichzeitig ist die Fluktuation Ihrer Beschäftigten angestiegen.

- Worauf führen Sie dies zurück?

Stabilität und vorausschauendes Handeln ist für die Deutsche Börse entscheidend und Sie, Herr Dr. Weimer, haben in den zurückliegenden Jahren stark dazu beigetragen. Aber Ihr Vertrag läuft Ende 2024 aus.

- Wie sieht die Nachfolgeplanung aus?

Abstimmungsverhalten

Bis auf die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung in Punkt 5.1 der Tagesordnung stimmen wir in allen weiteren Punkten im Sinne der Verwaltung. Einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr werden wir nicht zustimmen. Bei diesem Format sind noch deutliche Verbesserungen in der Ausführung nötig. Wir favorisieren das hybride Format. Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen.

HV-Redebeiträge 2023

Fresenius SE & Co. KGaA Hauptversammlung 17. Mai 2023

Statements von Cornelia Zimmermann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur allgemeinen Lage

Im vergangenen Jahr kam Fresenius vom Regen in die Traufe. Das Geschäftsjahr war bestimmt durch Gewinnwarnungen, Spekulationen über mögliche Teilverkäufe und personelle Veränderungen. Diese massive Unruhe und der negative Nachrichtenfluss haben dem Ansehen des Unternehmens und der Aktienkursentwicklung geschadet. Zeitweise lag der Kurs rund 40 Prozent im Minus. Auf Jahressicht verlor die Fresenius-Aktie ein Viertel ihres Wertes. Damit schnitt sie deutlich schlechter ab als die Branche. Der MSCI World Health Care beendete das Jahr ohne Verluste.

Es ist an der Zeit, dass endlich wieder Wert für die Aktionäre geschaffen wird. Herr Sen, Sie sind als Hoffnungsträger zu Fresenius gekommen. Nutzen Sie den Rückenwind, den Sie vom Kapitalmarkt und den Ankeraktionären haben. Sie stehen vor einer Mammutaufgabe. Es ist wichtig, dass Sie klar und eindeutig mit dem Kapitalmarkt kommunizieren.

Fragen an die Verwaltung

Zur Strategie

Mit der Dekonsolidierung von Fresenius Medical Care macht Fresenius einen großen Schritt – allerdings nur vordergründig. Es ist zu befürchten, dass die Probleme nur an der Oberfläche angegangen werden. Uns ist bewusst, dass es keine einfachen Lösungen gibt. Dennoch fordern wir Sie auf, möglichst rasch eine wertschöpfende Lösung für FMC zu finden.

- Wie also soll es weitergehen mit Fresenius Medical Care?
- Inwiefern könnte eine Veräußerung der Anteile die Schuldenlast überhaupt mindern?
- Kann Fresenius als Hauptanteilseigner die Tochter sanieren, oder sehen Sie nur einen Verkauf als Lösung an?

Nach einer ganzen Serie von Gewinnwarnungen erwarten wir von Ihnen vor allem, dass die Prognosen wieder verlässlich werden. Setzen Sie realistische und erreichbare Ziele. Es darf nicht wieder eine Gewinnwarnung nach der anderen hageln. Nur dann kann das Vertrauen in Fresenius wieder wachsen.

- Können wir uns auf die aktuellen Ziele verlassen?
- Haben Sie Risiken aus den höheren Energie- und Personalkosten ausreichend berücksichtigt?
- Wie tragen Sie dazu bei, dass sich der negative Newsflow endlich beruhigt?

Die Gesamtkapitalrendite von Fresenius hat sich seit 2018 nahezu halbiert. Der Weg aus diesem Tal wird steinig. Denn, wie Sie es auch schon betont haben: Das wichtigste Ziel ist die Verbesserung der Kapitalrendite, nicht mehr nur das reine Wachstum. Das bedeutet viel Arbeit für Sie. Schauen Sie genau hin. Drehen Sie jeden

Stein um. Prüfen Sie, welche Geschäftssegmente rentabel sind. Und finden Sie heraus, wo die größten Schwachpunkte hinsichtlich der Kapitalrentabilität liegen. Halten Sie Ihre Verschuldungsrate im Blick und prüfen Sie potentielle Zukäufe sehr kritisch. Gehen Sie vor allem keine Risiken ein. Wir möchten uns darauf verlassen können, dass Sie sich in der nächsten Zeit klar auf Rentabilität fokussieren und Wachstumsbestrebungen zurückstellen.

Fresenius muss einen klaren Fokus auf ein definiertes Kerngeschäft legen. Alles andere ist entbehrlich, insbesondere dann, wenn die Rentabilität nicht stimmt.

- Welche Geschäftsbereiche sehen Sie als zentral an für Ihr Kerngeschäft?
- Welche der bestehenden Geschäftsbereiche gehören aus Ihrer Sicht nicht zum Kerngeschäft?

Beim Jahresergebnis wurde Fresenius um fast ein Jahrzehnt zurückgeworfen. Es ist fast auf den Stand von 2014 zusammengeschnitten. Gleichzeitig ist die Verschuldungsquote auf ein Rekordniveau gestiegen. Dennoch haben Sie bis 2021 kontinuierlich die Dividende angehoben. Wir verstehen, dass Sie in diesem Jahr keine weitere Erhöhung vornehmen und Ihre Dividendenpolitik anpassen. Sie versprechen jedoch weiterhin, in Zukunft mindestens genauso viel auszuschütten. Unserer Ansicht nach sollte jetzt erst einmal die Verschuldung reduziert werden. Eine Ausschüttung von rund einem Drittel des Konzernergebnisses ist deshalb großzügig. Wir wollen nicht, dass Sie diese Quote weiter erhöhen, solange nicht der Zielkorridor bei der Verschuldungsquote erreicht ist.

Zur Nachhaltigkeit

Bei Ihnen insbesondere auf den sozialen Aspekt. Während der Pandemie hat besonders der Gesundheitssektor für medizinische Fachkräfte an Attraktivität verloren. Hinzu kommen langfristige demographische Trends, die den Mangel an Fachkräften verstärken. Noch nie war eine nachhaltige Personalpolitik auch wirtschaftlich so wichtig wie heute. Dies ist eine ganz zentrale Herausforderung. Und wir stellen uns in dem Zusammenhang folgende Frage:

- Können Sie die aktuelle Fluktuation wieder eindämmen?
- Welche Maßnahmen ergreifen Sie, um die Lücken zu schließen?
- Welche Kritikpunkte haben Ihre Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer genannt, an denen es zu arbeiten gilt?

HV-Redebeiträge 2023

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen **gegen Tagesordnungspunkt 8**, Satzungsänderungen, da wir einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als ein Jahr nicht zustimmen. Bei virtuellen Hauptversammlungen gibt es noch viel Verbesserungspotenzial, wie sich bei einigen Veranstaltungen in den vergangenen Wochen gezeigt hat. Das Ziel sollte das hybride Format sein. Jeder Aktionär sollte selbst entscheiden können, ob er vor Ort oder virtuell an einer Hauptversammlung teilnimmt. Uns ist allerdings auch bewusst, dass es für die Entwicklung von hybriden Formaten Zeit, Erfahrungen und weitere Diskussionen braucht.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Deutsche Bank AG Hauptversammlung 17. Mai 2023

Statements von Andreas Thomae – Spezialist Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Umbauprogramm

Über fünf Milliarden Euro Gewinn im Jahr 2022. Ein sehr gutes erstes Quartal in 2023. Es waren beeindruckende Zahlen, wie wir sie von der Deutschen Bank lange nicht gehört haben. Herr Sewing, Sie haben den Kraftakt geschafft. Die Deutsche Bank ist gut und zukunftsfähig aufgestellt. Nicht nur die Gewinne steigen an. Sie haben Risiken reduziert, Geschäftsbereiche verkleinert und die Bank fokussiert. Die für den Umbau und die Neuaufstellung benötigten 8,5 Milliarden Euro haben Sie aufgebracht, ohne uns Aktionäre zusätzlich zur Kasse zu bitten. Das ist eine enorme Leistung und dafür möchten wir Ihnen und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern danken.

Zur aktuellen Lage

Auch im vergangenen Jahr, das von Krieg, Energiekrise und Inflationsanstieg geprägt war, hat die Deutsche Bank Widerstandsfähigkeit bewiesen. Die Erträge stiegen um sieben Prozent, die Kreditrückstellungen fielen vergleichsweise gering aus und die Kernkapitalquote lag bei soliden 13,4 Prozent. Die Verzinsung auf das materielle Eigenkapital hat wirtschaftlich knapp sieben Prozent betragen – der höchste Wert seit über zehn Jahren. Damit haben Sie die Ziele aus dem Transformationsprogramm weitgehend erfüllt. Wie geht es nun aber weiter? Sie haben konkrete Pläne, Herr Sewing: Die materielle Eigenkapitalrendite soll bis 2025 nachhaltig auf über zehn Prozent steigen. Die stabilen Geschäftsbereiche Unternehmensbank, Privatkunden und Asset Management sollen deutlich zulegen, um die Bank schwankungsärmer und diversifizierter aufzustellen.

Diese Wachstumspläne sind ehrgeizig. Die Deutsche Bank braucht dafür kräftigen Rückenwind von den Märkten. Der erste Helfer ist schon da: Die steigenden Zinsen sind pures Adrenalin für die Bankbilanz. Die positiven Effekte haben wir bereits im Ergebnis 2022 gesehen.

Fragen an die Verwaltung

- Wie nachhaltig sind diese Zuwächse?
- Welche konkreten Entwicklungen erwarten Sie bei der Zinsmarge und den Zinserträgen bis zum Jahr 2025?
- Welchen Anteil werden die Erträge aus den stabilen Geschäftsfeldern bis dahin im Konzern ausmachen?

Durch die steigenden Zinsen hält sich die Inflationsrate hartnäckig hoch. Das belastet die Kostenentwicklung und das Kreditwachstum der Bank.

- Können Sie den absehbaren Kostenanstieg durch Verbesserungen in der IT-Infrastruktur kompensieren? Welche Aussichten ergeben sich für das Kreditwachstum?
- Wird die Ausfallrate steigen, weil Kunden womöglich Kredite nicht mehr bedienen können?

- Wie sehen Sie die Lage in den USA mit Büroimmobilien und wie hoch schätzen Sie Ihre Risiken dort ein?

Gerade in den USA häuften sich in den vergangenen Monaten bei Regionalbanken die Probleme. Die steigenden Zinsen führten zu Verlusten auf Anlagebestände in den Bilanzen. Gleichzeitig zogen Kunden massenweise Spareinlagen ab, was manche Banken nicht verkraftet haben. Herr Sewing, Sie haben Ihr Schiff bisher immer umsichtig durch raue See gesteuert. Die Deutsche Bank hat ein starkes Risiko- und Liquiditätsmanagement.

- Wie gut sehen Sie die Deutsche Bank in der aktuellen Situation aufgestellt?
- Welche Entwicklungen sind zu erwarten bei den Zinskosten auf Einlagen und im speziellen bei den Nachrangangeboten, die unter den jüngsten Verwerfungen gelitten haben?

Investmentbank

Die Investmentbank hat die vergangenen Jahre im Rentengeschäft deutlich zugelegt. Sie haben Marktanteile zurückgewinnen können.

- Sehen Sie nun Druck in den Erträgen, die auf einem sehr hohen Niveau angekommen sind? Zuletzt haben Sie mit Numis eine Akquisition in Großbritannien im Corporate und Investment Banking vorgenommen.
- Warum kaufen Sie gerade in diesem Bereich dazu und was sind die Vorteile daraus?

Asset Management

Das Asset Management hat ein schwieriges Jahr 2022 hinter sich, zuletzt aber wieder Neugeldzuflüsse verbucht.

- Wollen Sie hier rein organisch weiterwachsen oder kommen auch Akquisitionen in Frage?
- Die KGaA-Struktur ist schon lange ein Dorn im Auge. An der Börse sorgt das für einen Abschlag in der Bewertung. Ändern Sie hier die Struktur und heben Sie Werte in der Gruppe!

In der Unternehmensbank haben Sie sich auf die Fahnen geschrieben, bei E-Commerce-Zahlungsdienstleistungen stärker zu wachsen.

- Wie sind Sie dort vorangekommen?

Privatkundenbank

Sie verschlanken die Hypothekenplattform, dünnen Filialen weiter aus und arbeiten an der Verbesserung der IT-Prozesse. Das Wealth Management soll einen größeren Beitrag leisten. In welchen Bereichen und wie stark wollen Sie hier wachsen? Und besonders brennt uns die Frage unter den Nägeln, bis wann Sie endlich eine einheitliche IT-Plattform für die Privatkundenbank in Deutschland haben und die angepeilten Synergien heben können?

HV-Redebeiträge 2023

Stichwort IT. Die einst große Baustelle der Deutschen Bank. Sie haben hier weitere Fortschritte gemacht. Doch nicht nur aus Risikokontrollgesichtspunkten ist IT für eine Bank wichtig. Die digitale Infrastruktur ist auch ein wichtiger Treiber, um Effizienzen zu heben und schneller auf Kundenwünsche zu reagieren. Herr Leukert, bei Ihnen wollen wir nachfragen: Welche wirtschaftlichen Vorteile bieten sich durch die strategische Partnerschaft mit Google Cloud und was planen Sie mit NVIDIA im Bereich Künstliche Intelligenz? Wo setzen Sie diese Technologien bereits ein?

Zur Cyber-Sicherheit

Cyber-Sicherheit ist für eine Bank von entscheidender Bedeutung und Hacker-Angriffe nehmen immer mehr zu.

- Wie gut können Sie sich davor schützen?
- Wie stark wirkt sich die Abwicklung der IT-Einheit in Russland auf die IT-Projekte der Bank aus und bringt dies IT-Risiken mit sich?

Der Deutschen Bank geht es besser und es ist überfällig, dass Sie nach dieser langen Durststrecke auch uns Aktionären wieder mehr zugutekommen lassen. Die Ausschüttungspolitik baut auf eine steigende Bardividende auf, die mit 30 Cent für das abgelaufene Jahr allerdings noch gering ist. Sie haben auch ein Aktienrückkaufprogramm für das zweite Halbjahr 2023 in Aussicht gestellt. Das wäre ein wichtiger Vertrauensbeweis – seitens der EZB, die es genehmigt, aber auch seitens der Bank, weil sie sich wieder stark genug dafür fühlt.

- Herr von Moltke, wieviel Überschusskapital steht für Aktienrückkäufe zur Verfügung?

Zur Nachhaltigkeit

Beim Thema Umwelt, Soziales und guter Unternehmensführung hat die Deutsche Bank Fortschritte gemacht. In das Vergütungssystem wurden konkrete Sektorziele für die Dekarbonisierung bis 2030 aufgenommen, Compliance-Ziele sind gut verankert. Die Kohlepolitik wurde verschärft. Mit dem weiteren Investorentag zu den Nachhaltigkeitszielen der vier Geschäftsfelder haben Sie die Transparenz und Glaubwürdigkeit der Ziele erhöht. Auch die Schaffung des Chief Sustainability Office zur Steuerung und Umsetzung der ESG-Strategie im Konzern sehen wir positiv.

Die variable Vergütung ist trotz des Gewinnanstiegs nahezu unverändert, da es noch aufsichtsrechtliche Schwächen gibt, die weiter aufgearbeitet werden müssen.

Wie weit sind Sie mit Ihren Fortschritten bisher vorangekommen und wann biegen Sie auf die Zielgerade ein?

Die Verkleinerung des Vorstands von zehn auf neun Personen begrüßen wir. Dies stärkt die Fokussierung im Konzern. Herrn von Rohr möchten wir heute schon für seine langjährige Tätigkeit im Vorstand danken und wünschen Herrn de Sanctis in seiner neuen Rolle viel Erfolg. Auch Frau Riley möchten wir für Ihre Arbeit und die erzielten Fortschritte in den USA danken und wünschen Herrn Prof. Simon für seine erweiterten Aufgaben alles Gute.

Abstimmungsverhalten

Bis auf die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung in Punkt 10.1 der Tagesordnung und der Wiederwahl von Prof. Winkeljohann in Punkt 9.4 stimmen wir in allen Punkten im Sinne der Verwaltung.

Einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr werden wir nicht zustimmen. Bei diesem Format sind noch deutliche Verbesserungen in der Ausführung nötig. Wir favorisieren das hybride Format. Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen.

Herr Prof. Winkeljohann hat unserer Ansicht nach zu viele Aufsichtsratsämter und wir haben Zweifel, dass er für all diese Verpflichtungen genügend Zeit aufbringen kann. Er ist stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender bei der Deutschen Bank und Aufsichtsratsvorsitzender bei Bayer, bei der Bohnenkamp AG und bei Sievert AG.

HV-Redebeiträge 2023

E.ON SE Hauptversammlung 17. Mai 2022

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

Zum Aktienkurs

Wir blicken auf ein wechselhaftes Jahr 2022 zurück. Die Besorgnis E.ON könnte zum Spielball der Geopolitik werden, hat sich glücklicherweise nicht bewahrheitet. Das Management hat umsichtig gehandelt und den Tanker auf Kurs gehalten. Die Aktienkursentwicklung 2022 glich jedoch eher einem Tauchgang. Der Aktienkurs blieb mit einem Minus von rund 20 Prozent inklusive Dividenden aus dem Jahr unter Wasser. Und im Vergleich zu den einschlägigen Indizes und Wettbewerbern blieb das Papier damit deutlich zurück. Geopolitischen Risiken, Befürchtungen von Zahlungsausfällen der Kunden, die hohe Verschuldung gepaart mit dem Zinsanstieg und das Tauziehen, um die Abschaltung der Kernkraftwerke belasteten den Aktienkurs deutlich. Dank eines rasanten Kursanstiegs stehen wir heute im Kurs dort, wo wir am Jahresanfang 2022 gestartet sind.

Zur Strategie

E.ON hat sich zwar seit der Trennung von Uniper signifikant gewandelt, mit Blick auf die Strategie herrscht jedoch Unklarheit, welche Richtung E.ON in den einzelnen Geschäftsbereichen einschlagen wird. Die Transformation ist in vollem Gange. Unklar ist, welche Teile verkauft werden sollen, um sich mehr auf das schneller wachsende Netzwerkgeschäft zu konzentrieren.

- Warum hängt man beispielsweise immer noch an dem Vertriebsgeschäft in England?

Ihre Abhängigkeit von fossilen Energieträgern ist enorm. E.ON ist einer der größten Gasnetzbetreiber in Europa.

- Sehen Sie für Erdgas im mittelfristigen Marktumfeld überhaupt noch eine Zukunft?

Sie haben hervorgehoben, dass E.ON bereits heute eine tragende Säule bei der Verteilung Erneuerbarer Energien in Europa ist. Zugleich haben Sie deutlich gemacht, dass eine riesige Bedarfslücke beim Ausbau der Netze besteht. Um sich für die Zukunft neu aufzustellen, treten Sie die Flucht nach vorne an. Ihren Worten zufolge sind Sie bereit, bis 2027 rund 26 Milliarden in diesem Bereich zu investieren. Sie haben selbst angemerkt, dass selbst diese Summe nicht ausreichen wird, aber dass Sie für weitere Investitionen andere Voraussetzungen schaffen müssten.

Wasserstoff

Wasserstoff wird eine Zukunftssäule in der Strategie von E.ON sein. Ihr Unternehmen plant, grünen Wasserstoff in herkömmliche Gasleitungen beizumischen. In Teilen des Netzes experimentieren Sie außerdem mit reiner Wasserstoffzuleitung. Wenn sich diese Entwicklung fortsetzen lässt, kann die 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. Wettbewerber suchen sich Ihre Partner für Wasserstoff in europäischer Nähe.

Fragen an die Verwaltung

Zur Strategie

- Welche Voraussetzungen müssen erfüllt werden, damit Sie die geplanten Investitionen in den Ausbau der Energienetze umsetzen und erhöhen?
- Die Gefahr besteht, dass wir Aktionäre am Ende auf Teile der Dividende verzichten müssen. Wie passt die progressive Dividendenpolitik zu Ihrem enormen Investitionsbedarf?

Zum Wasserstoff

- Macht es bei E.ON Sinn, Wasserstoff um die halbe Welt zu transportieren?
- Wann werden Sie konkrete Wasserstoff-Projekte beschließen und Lieferabkommen unterzeichnen?
- Ab welchem Preis ist grüner Wasserstoff für E.ON interessant?

Zur Digitalisierung

Die Digitalisierung der Versorgungsnetze ist eine wichtige Voraussetzung für die Integration von Erneuerbaren Energien.

- Wo steht E.ON in Deutschland bei der Digitalisierung?
- Wie beurteilen Sie den Standort Deutschland im internationalen Vergleich?

Zur Nachhaltigkeit

Wir sehen es gerne, dass Sie Ihre Nachhaltigkeitsstrategie von SBTi haben bestätigen lassen. Auch die Einigung mit Ihren Gewerkschaften begrüßen wir als eine friedensstiftende Maßnahme. Daneben sehen wir jedoch, dass der Investitionsbedarf nicht nur in die Netze, sondern auch direkt in Erneuerbare Energien weiterhin enorm ist. Uns interessiert:

- Warum investieren Sie nicht noch mehr direkt in Erneuerbare Energien? Ist das Geschäft mit Ladestationen für E.ON erfolgreich?
- Welche Projekte sind im Bereich E-Mobilität und Ladestationen geplant? Gibt es Überlegungen, wie E.ON zukünftig Elektroautos als Stromspeicher nutzen kann?
- Wie schätzen Sie den Markt für große Stromspeicher in Deutschland ein?
- Ab welchen Preisen und Größenordnungen wird es interessant für E.ON?

E.ON gerät zunehmend in negative Schlagzeilen. Dies zeigt sich beispielsweise, beim Thema Preiserhöhungen. Sie sollen beispielsweise im Bereich der Fernwärme die Preise teilweise vervierfachen haben.

HV-Redebeiträge 2023

Ein Grund für die Kundenbeschwerden ist nach Medienberichten die mangelnde Transparenz bei den massiven Preiserhöhungen.

- Wie kommt es zu diesen massiven Preiserhöhungen?
- Wo liegen Sie im Vergleich zu den Wettbewerbern zu Beginn der Krise und heute?
- Wie schätzen Sie die Risiken aus potentiellen Klagen seitens Verbraucherzentralen oder Kartellamt ein?

Zur Nukleartechnik

Die deutschen Kernkraftwerke wurden inzwischen abgeschaltet. Jetzt ist der Rückbau die nächste große und kostspielige Aufgabe.

- Wie läuft der Rückbau der alten Nuklearkraftwerke von PreussenElektra?
- Welche Kosten veranschlagen Sie für den Rückbau?
- Wo stehen Sie aktuell bei den Kosten und liegen Sie damit im Plan?

Zum Aktienkurs

Der Aktienkurs wurde auch durch fremdkapitallastige Bilanzstruktur belastet. Der weiterhin hohe Verschuldungsfaktor bietet bei steigenden Zinsen Angriffsfläche. Hier interessiert uns:

- Haben Sie langfristige Finanzierungen im Niedrigzinsumfeld abgeschlossen?
- Wie lang sind diese Laufzeiten, die Sie vor dem Zinsanstieg abgeschlossen haben?

Cybersicherheit

Wir sehen mit Besorgnis verstärkte Cyberattacken auf deutsche Unternehmen. E.ON ist als Teil der kritischen Infrastruktur besonders exponiert.

- Sehen Sie vermehrte Cyberangriffe auf Ihre IT-Infrastruktur oder gezielt auf die IT-Systeme Ihrer Strom- und Gasnetze?
- Wie können Sie eine möglichst hohe Sicherheit garantieren?
- Haben Sie in den vergangenen 12 Monaten verstärkte Maßnahmen zur Abwehr von physischen Angriffen auf Ihre Energienetze unternommen?

Abstimmungsverhalten

Wir begrüßen Tagesordnungspunkt 7 der Reduzierung der Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder. Grundsätzlich sind wir der Meinung, dass der Aufsichtsrat auch mit 12 Mitgliedern zu steuern ist. Wir tragen für die Übergangsfrist eine Reduzierung auf 16 Mitglieder in erster Konsequenz mit. Unseres Erachtens sollte eine weitere Reduzierung und zwar auf 12 Mitglieder innerhalb der nächsten vier Jahre also vor 2028 erfolgen. Ebenso begrüßen wir die Einrichtung eines staggered Boards, also die zeitversetzte Besetzung von Aufsichtsräten.

Wir stimmen gegen Tagesordnungspunkt 8.4, die Wahlen zum Aufsichtsrat. Herr Grillo, Sie sind Vorstandsvorsitzender der Grillo Werke und Aufsichtsratsvorsitzender von Rheinmetall. Ein weiteres

Amt im E.ON Aufsichtsrat sehen wir als zu viel an. Aufgrund der jüngsten geopolitischen Entwicklungen ist das Mandat bei Rheinmetall zudem wesentlich zeitintensiver als noch vor 18 Monaten. Daher stimmen wir gegen Ihre Wahl.

Wir stimmen gegen den Tagesordnungspunkt 9 und 10 zur virtuellen Hauptversammlung. Ein Beschluss, der über ein Jahr hinausgeht, erscheint uns für dieses junge Format zu lang. Mit dem stark gestützten Format der aktuellen Hauptversammlung, bei der de jure eigentlich nur Rückfragen und Fragen zu neuen Sachverhalten möglich sind, ist E.ON eines der Schlusslichter wenn es um die Aktionärskultur der DAX-Unternehmen geht. Unser Favorit ist die hybride Hauptversammlung, bei der Aktionäre selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen. Schließlich sind die Aktionäre nicht irgendeine Stakeholder-Gruppe, sondern sie sind als Eigenkapitalgeber die wichtigste. Und das sollte auch im Hauptversammlungsformat zum Ausdruck kommen.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023

Lanxess AG Hauptversammlung 24. Mai 2022

Statements von Linus Vogel

– Spezialist Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zwischenbilanz

Herr Zachert hat seit Ihrer Amtsübernahme 2014 haben Sie Lanxess ordentlich umgekrempelt. Das zyklische Basischemiegeschäft wurde abgebaut und das vermeintlich attraktivere Spezialchemiegeschäft durch Akquisitionen gestärkt. Der Umbau war eine nachvollziehbare, vielleicht sogar alternativlose Strategie, um sich von dem schlechten Image zu befreien, das Lanxess nach der Bayer-Abspaltung hatte. Herr Zachert hat mit der vorzeitigen Verlängerung des Vertrages viele Vorschusslorbeeren erhalten. Wir wollen eine langfristige Strategie von Ihnen sehen.

Geschäftsmodell

Lanxess ist weder Fisch noch Fleisch. Das Unternehmen ist mit seinen neun Geschäftsbereichen und zahlreichen Endmärkten für seine Größe zu komplex. Durch die vielen Zukäufe der vergangenen Jahre ist die Verschuldung des Konzerns stark gestiegen. Dem Management nimmt das die Spielräume für weitere Umbaumaßnahmen. So steckt man nun fest auf halber Strecke zwischen Basis- und Spezialchemie. Erkennbare Differenzierungsmerkmale gegenüber der Konkurrenz? Fehlanzeige. Gleichzeitig stagniert der operative Gewinn seit einer Dekade. Mit einer EBITDA-Marge vor Sondereinflüssen von 11,5 Prozent ist die Profitabilität des Unternehmens auf den niedrigsten Stand seit 2015 gesunken.

Warum stagniert der operative Gewinn seit Jahren? In der Vergangenheit haben Sie ein EBITDA-Margenniveau von 16 bis 18 Prozent angestrebt und dieses aber nie erreicht. Jetzt geben Sie sogar Margen von bis zu 20 Prozent als Zielvorgabe. Woher nehmen Sie die Zuversicht, sie nun erreichen zu können?

Herr Zachert hat es in seiner Rede selbst gesagt: 2023 wird ein hartes Jahr für die Chemiebranche. Um seiner Prognose für das Geschäftsjahr 2023 zu erreichen, muss ein Großteil der Ernte im zweiten Halbjahr eingefahren werden. Entscheidend dafür wird sein, dass die zuletzt gesunkenen Ordereingänge seiner Kunden wieder ansteigen. Das zweite Halbjahr beginnt aber schon in gut einem Monat. Uns interessiert deshalb sehr, welche konkreten Anhaltspunkte für steigende Ordereingänge gibt es.

Fragen an die Verwaltung

Was uns zuversichtlich stimmt: Das Management hat die Probleme selbst erkannt und Maßnahmen zum Gegensteuern verkündet. Die Fokussierung auf den Free Cash-Flow zur Reduktion der Schulden hat nun oberste Priorität. Anzeichen für eine Verbesserung lassen sich hier in den Zahlen für das erste Quartal erkennen. Wir möchten dennoch von Ihnen wissen:

- Wird der Free Cash-Flow auch noch priorisiert, wenn dies ihre Ergebnisprognose gefährdet?
- Welche Cash Conversion Rate streben Sie für die Phase der Entschuldung – also 2023 bis 2025 – an?

Wir rechnen dem Management hoch an, dass das High Performance Materials Geschäft mit einem deutlich höheren Multiple als das der eigenen Unternehmensbewertung veräußert wurde. Der Erlös aus dieser Transaktion – etwa eine Milliarde Euro – hat der Vorstand ausschließlich zur Entschuldung verwendet und von dem ursprünglich geplanten Aktienrückkaufprogramm Abstand genommen. Das begrüßen wir sehr, zeigt es doch, dass Lanxess ein offenes Ohr für seine Aktionäre hat. Dass in dieses Joint Ventures noch einmal 200 Millionen Euro Fremdkapital nachgeschossen wurden, wirft aber Fragen auf.

- Wie ist es um die wirtschaftliche Ertragskraft und um die Bewertung des neu gegründeten Joint Ventures bestellt?
- Können Sie ausschließen, dass weitere Kapitalzufuhren notwendig werden?
- Welche Synergien sind zu erwarten?

Das Management hat angekündigt, dass auf absehbare Zeit keine weiteren Transaktionen geplant sind. Mit dem aktuellen Setup möchte man mit Unterstützung einer wirtschaftlichen Erholung gesunden. In der Zeit mit vielen Zu- und Verkäufen hat der Cash-Flow stark gelitten.

- Wenn Sie ab 2026 – hoffentlich nach einer Phase der erfolgreichen Entschuldung – die Transformation vorantreiben werden, drohen dann wieder Jahre ohne positiven Free Cash-Flow?
- Sind weitere Verkäufe bestehender Geschäfte denkbar, um das Portfolio zu fokussieren?

Nachhaltigkeit und Governance

Lanxess hat das klar formulierte Ziel, bis 2040 bei direkten Emissionen klimaneutral zu sein. Die Reduktionsziele bis 2030 sind SBTi approved. Das ist Best Practice. Zur Wahrheit gehört aber, dass Lanxess beim bisherigen CO2-Reduktionspfad auch stark von den Verkäufen des energieintensiven Basischemiegeschäfts profitiert hat. Wir ermutigen Sie daher, weiter konsequent an einer frühzeitigen Erreichung der Ziele zu arbeiten.

Auch Ihr Net Zero Value Chain Programm, das vorsieht bis 2050 die Lieferkette klimaneutral aufzustellen, klingt vielversprechend.

- Gibt es für den Anteil klimaneutraler Produkte verbindliche Zwischenziele, an denen Sie sich orientieren?

US-Markt

- Wie findet die wachsende Zahl der Mitarbeitenden im Ausland Gehör im Aufsichtsrat?

HV-Redebeiträge 2023

Abstimmungsverhalten

Unter Tagesordnungspunkt 12 Satzungsänderung wollen Sie sich die Ermächtigung zur Abhaltung virtueller Hauptversammlungen für zwei Jahre geben lassen. Dem stimmen wir nicht zu. Wir streben grundsätzlich eine Präsenz-Veranstaltung an. Noch besser finden wir ein hybrides Format.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir „im Sinne der Verwaltung“. Das beinhaltet aller Kritik zum Trotz auch die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Betrachten Sie dies als Vertrauensvorschuss für die kommenden Aufgaben.

HV-Redebeiträge 2023

Commerzbank AG Hauptversammlung 31. Mai 2023

Statements von Andreas Thomae

– Spezialist Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Lage

Mehr als 1,4 Milliarden Euro Gewinn im Jahr 2022 – und das trotz Belastungen aus Polen und Russland von über 1,3 Milliarden Euro und trotz Problemen in der Wirtschaft durch hohe Energiepreise, Inflation und Lieferengpässen. Die Commerzbank hat eine Meisterleistung vollbracht. Der Intensivpatient ist gesundet. Die Commerzbank ist wieder eine ganz normale Geschäftsbank. Sie hat zu ihren Wurzeln zurückgefunden und kann sich nun auf ihre Kernaufgaben konzentrieren.

Herr Dr. Knof und seine Kolleginnen und Kollegen haben in den zurückliegenden zwei Jahren viel zum Guten hin verändert. Die Transformation hat gegriffen, die Digitalisierung ist gut implementiert und die Kosten haben Sie wieder im Griff. Die Risiken auf die Kredite sind gut gemanagt. Und: Sie sind zurück im DAX. Für diese Fortschritte gebührt Ihnen unser Dank.

Allerdings ist die Commerzbank noch längst nicht am Ziel. Die gestiegenen Zinsen bringen derzeit starken Rückenwind. Aber was passiert, wenn sich der Wind wieder dreht? Wie nachhaltig sind die Zuwächse im Zinsgeschäft? Bei den Provisionserträgen sah es 2022 aufgrund des schwierigen Kapitalmarktumfelds eher mager aus.

Die Commerzbank hat den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Bank in den vergangenen zwei Jahren viel abverlangt. Diese Veränderung war aber unbedingt notwendig, um profitabel und nachhaltig im Bankenmarkt bestehen zu können. Die Kunden brauchen einen soliden und leistungsfähigen Geschäftspartner. Letztendlich ist dies der beste Garant für die Eigenständigkeit der Bank. Und der Mittelstand in Deutschland braucht die Commerzbank als Partner, der ihre Bedürfnisse versteht.

Die Kernkapitalrate beträgt heute gute 14,2 Prozent und liegt damit rund 4 Prozent über dem regulatorischen Minimum, was auf zukünftige Dividenden hoffen lässt.

Mit der Kursperformance der Commerzbank-Aktie im vergangenen Jahr können wir sehr zufrieden sein.

Fragen an die Verwaltung

Zinsen

Damit die Verzinsung auf das materielle Eigenkapital bis 2024 von 4,9 Prozent auf die gewünschten 7,3 Prozent steigt, müssen Sie die Erträge weiter stärken und die Kosten flach halten.

Herr Dr. Knof, Frau Dr. Orlopp:

- Mit welchem Zinseinkommen rechnen Sie in diesem und im nächsten Jahr?
- Wieviel von den steigenden Zinsen werden Sie auf der Einlagenseite an Ihre Kunden weitergeben?
- Welchen Einfluss wird das höhere Zinsniveau auf das Kreditwachstum haben und hat dies

Auswirkungen auf die Kreditausfallrate der Bank?

- Wie gehen Sie mit der Inflation auf der Kostenseite um und welche Maßnahmen haben Sie getroffen, um die Kosten im Griff zu behalten?
- Hat die Regionalbankenkrise in den USA Auswirkungen auf Ihr Liquiditätsmanagement?
- Wie sehen Sie Ihre Refinanzierungskosten bei Nachrangdarlehen nach den jüngsten Verwerfungen?

IT

Die zunehmende Automatisierung ist nicht nur wichtig, um die Kosten der Bank zu senken, sondern auch zur Analyse der Kundendaten, um bessere und schnellere Angebote zu unterbreiten und die „digitale Beraterbank“ weiter in die Tat umzusetzen.

- Wie weit sind Sie mit der Digitalisierung im Konzern vorangeschritten und was ist in den einzelnen Geschäftsbereichen geplant?
- Wie schützen Sie sich vor der zunehmenden Gefahr von Cyber-Angriffen?
- Nutzen Sie bereits Anwendungen der Künstlichen Intelligenz in den Geschäftsprozessen und wo planen Sie weiteren Einsatz?
- Was sind die kommerziellen Vorteile Ihrer Partnerschaft mit Google und welcher Anteil der Prozesse befindet sich bereits in der Cloud?

Privat- und Unternehmerkunden

Die Betreuung von Privat- und Unternehmerkunden wurde zum großen Teil in die digitalen Beratungszentren überführt, die gut angelaufen sind und kundenfreundliche Beratungszeiten anbieten. Herr Schauler:

- Wie stark war der Kundenschwund in der Übergangsphase und wieviel Ertrag haben Sie eingebüßt?
- Sind die Beratungszentren bereits mit der vollen Palette an Beratungsleistungen ausgestattet?
- Welche konkreten Chancen sehen Sie in dem neuen Geschäftsmodell?
- Sind die 400 noch bestehenden Filialen das Ende der Fahnenstange oder dünnen Sie das Netz weiter aus?

Sie hatten sich vorgenommen, bei kleineren Mittelstandskunden mehr zu wachsen, weil die Commerzbank hier noch unterrepräsentiert ist.

- Wo stehen Sie heute und was sind Ihre Ziele?

Konsumentenkreditgeschäft

Das Konsumentenkreditgeschäft wirft lukrative Zinsmargen ab. Aber seitdem Sie Ihren Joint-Venture-Partner BNP vor sechs Jahren ausgezahlt haben, sind

HV-Redebeiträge 2023

Sie nicht mehr gewachsen, sondern sogar geschrumpft.

Dabei hatten Sie große Pläne, mit vorab genehmigten Krediten im Verkaufsprozess bei Händlern zuzulegen.

- Was können Sie verändern, damit es endlich wieder bergauf geht in diesem Segment?

Im Bereich Wealth Management haben Sie Wachstumsambitionen.

- Können Sie uns nähere Auskünfte dazu geben?

mBank

Lassen Sie uns auch einmal nach Polen schauen: Dort haben Sie mit der mBank eine gut aufgestellte Bank, die aber in den vergangenen Jahren aufgrund der dortigen Politik in Mitleidenschaft gezogen wurde. Eigentlich sollte die mBank laut Strategieplan deutlich mehr zum Konzerngewinn beitragen.

- Was können wir von der mBank in Zukunft an Profitabilität erwarten und was steht im schlimmsten Fall noch an Abschreibungen auf die Fremdwährungskredite aus?
- Gehört die mBank zum Kerngeschäft des Konzerns oder macht ein Verkauf Sinn mit einer anschließenden Sonderausschüttung an die Aktionäre?

Firmenkundengeschäft

Im Firmenkundengeschäft forcieren Sie profitables Kundengeschäft und haben die „Mittelstandsbank Direkt“ für standardisierte Kundenwünsche eingeführt.

- Wie nehmen die Kunden dieses Konzept an und könnten Sie schwächer rentierliches Geschäft weiter ausdünnen?
- Können Sie die Produktivität bei größeren Mittelstandskunden in der Beraterbank weiter steigern?

Ausschüttungspolitik

Die Ausschüttungspolitik war in der Vergangenheit mager. Sie versprechen uns nach 30 Prozent Ausschüttungsquote im vergangenen Jahr nun mindestens 50 Prozent für die Zukunft. Das ist eine gute Perspektive.

- Wie sehen Sie das Verhältnis von Bardividenden zu Aktienrückkäufen?
- Ab welcher Kernkapitalrate würden Sie mehr als 50 Prozent ausschütten?

Zur Nachhaltigkeit

Beim Thema Umwelt, Soziales und guter Unternehmensführung ist die Commerzbank gut aufgestellt. Im letzten Jahr haben Sie das nachhaltige Geschäftsvolumen deutlich ausbauen können und Ihre Kunden bei der Transformation begleitet. Sie haben für sieben CO₂-intensive Sektoren Zwischenziele zur Dekarbonisierung definiert und sich diese Ziele durch die Science Based Target Initiative zertifizieren lassen. Das finden wir gut. Das vorgestellte ESG-Rahmenwerk und der damit verbundene Nachhaltigkeitsdialog ist gelungen und gibt einen transparenten Überblick über die Verankerung der ESG-Ziele in der Gesamtbank. Sie

haben einen unabhängigen Nachhaltigkeitsbeirat mit Experten etabliert, was den Fokus von außen schärft.

Vergütung

Auch Ihr Vergütungssystem ist transparenter geworden und die variable Auszahlung besteht zu 20 Prozent aus nachvollziehbaren ESG-Kriterien, in denen auch Klimaziele enthalten sind. Die Aktienhalteverpflichtung begrüßen wir, diese war auch längst überfällig. Wir haben positiv zur Kenntnis genommen, dass die Malus-Regelung bei Herrn Hessenmüller zu einer Bonuskürzung geführt hat in Folge der gescheiterten Auslagerung der Wertpapierabwicklung.

Interessieren würde uns in dem Zusammenhang, wie stark Sie mit Ihrer ESG-Produktpalette in den nächsten drei Jahren wachsen wollen und welche neuen Produkte Sie geplant haben.

Abstimmungsverhalten

Bis auf die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung in Punkt 11 der Tagesordnung stimmen wir in allen weiteren Punkten im Sinne der Verwaltung. Einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr werden wir nicht zustimmen. Bei diesem Format sind noch deutliche Verbesserungen in der Ausführung nötig. Wir favorisieren das hybride Format. Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen.

HV-Redebeiträge 2023

Porsche AG Hauptversammlung 28. Juni 2023

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

Zum Börsengang

Auf der einen Seite ist der Börsengang von Porsche mehr als gelungen. Porsche nimmt zudem die Pole Position der deutschen Autokonzerne in Sachen Profitabilität ein und kann – Stand heute – auf eine ansehnliche Wertentwicklung zurückblicken. Allerdings ist dies nur die eine Seite der Medaille. Auf der anderen Seite zeigt sich ein anderes Bild: Die Porsche-Stammaktien wurden zwar in die Depots der Porsche-Holding gebucht, jedoch ist der damit verbundene Vertrauensverlust den VW-Aktionären – und damit auch die Ankeraktionäre von VW – teuer zu stehen gekommen. Der Börsengang von Porsche war bewertungstechnisches Gift für die Volkswagen-Aktie und damit für die große Mehrheit der Aktionäre. Stammaktien dem breiten Kapitalmarkt vorzuenthalten, führt in die Sackgasse! Es zeigt sich: Echte Wertsteigerung über alle Aktionäre verteilt, kann mit einem solch fragwürdigen Vorgehen nicht gelingen. Als fiduziarischer, also treuhänderischer, Anteilseigner vertreten wir die Interessen unserer Kunden damit die der Sparkassenkunden. In diesem Sinne stehen wir auch zu dem „One-share-one-vote“-Prinzip. Dieses finden wir bei Porsche leider nicht vor. Eine Berücksichtigung der freien Aktionäre bei der Zuteilung der Stammaktien hätte den Börsenwert von Porsche und Volkswagen deutlich angehoben – und das nicht für einige wenige, sondern für alle Anteilseigner gleichermaßen. Leider wurde Porsche beim Börsengang die schlechte Governance des VW-Konzerns offensichtlich. Beispiele dafür sind vielfältig.

Zur Governance

Porsche leistet sich zwei Teilzeitvorstände: Herrn Dr. Blume und Herrn Meschke. Herr Dr. Blume hat hier bei Porsche Großes geleistet und sich damit als Volkswagen-Chef empfohlen. Bei Volkswagen ist er die drei drängendsten Probleme angegangen. Doch weder China, Cariad oder die Unternehmenskultur lassen sich von jetzt auf gleich ändern. Die Richtung seines Handelns führt zwar auf die richtigen Pfade. Allerdings ist er noch mitten in den sehr zeitintensiven Aufräumarbeiten. Seine Vorstands-Doppelfunktion macht uns nach wie vor sprachlos. Der Tag hat nur 24 Stunden. Diese Zeit reicht nicht aus, um zwei DAX-Konzerne erfolgreich zu führen. Sein VW-Vorgänger hatte schon mit einem Konzern die enormen Herausforderungen nicht meistern können. Es muss entschieden werden, wo Herr Dr. Blume mehr gebraucht werden soll, bei der Mutter oder der Tochter. Die Doppelrolle birgt erhebliche Interessenskonflikte. Ein Beispiel ist der Kampf um die Budgets. Der Konzernchef musste häufig schlichtend zwischen den Marken bei VW einschreiten. Herr Dr. Blume, wie ist das möglich, wenn Sie versuchen für Porsche und VW das Beste rauszuholen? Wir sehen Ihre Doppelbelastung äußerst kritisch. Wir fordern ein klares Bekenntnis von Ihnen. Zu welchem Konzern gehören Sie? Sollten Sie an der Doppelrolle festhalten, werden Sie zwischen den Konzernen aufgerieben.

Wir sehen ebenso die Rollen von Herrn Meschke kritisch. Herr Meschke ist der stellvertretende Chef der Porsche AG und gleichzeitig Vorstand der Porsche SE. Dabei sollte eigentlich Porsche SE die Porsche AG kontrollieren. Der Kapitalmarkt zieht seine Konsequenzen und nimmt Bewertungsabschläge vor. Die mangelhafte Unternehmensführung merken Aktionäre im Geldbeutel.

Zwei Gründe führten zum Börsengang: die Luxuspositionierung und die Elektrifizierung.

Zur Luxuspositionierung

Seit Jahresanfang ist die Porsche-AG-Aktie um 19 Prozent gestiegen, die Porsche-Holding lediglich um 12 Prozent, und der Mutterkonzern VW ist nur um 9 Prozent gestiegen. Das zentrale Argument des Börsengangs einer Positionierung im Luxussegment lässt noch lange auf sich warten. Der Abstand hat sich zuletzt eher vergrößert. Ferrari ist mit 42 Prozent Kurssteigerung der Porsche AG davongefahren. Noch dünner wird die Luft nach oben, wenn der Börsenwert pro produziertes Fahrzeug betrachtet wird. Porsche liegt bei 335.000 Euro Börsenwert pro verkauftem Auto. Das entspricht gerade mal ein Anteil von weniger als 10 Prozent, wenn wir Ferrari als Bezugsgröße heranziehen. Ferrari liegt bei 4,2 Mio. Euro. Volkswagen bei 9.000 Euro. Grundsätzlich vertrauen wir Ihrem Vorgehen und Ihrer Strategie und sehen auch die erzielten Erfolge, allerdings liegen zwischen der Luxusbranche und Porsche – an der Börse – Welten. Vereinen Sie diese Welten.

Zur Elektrifizierung

Porsche verkaufte im ersten Quartal 2023 rund 18 Prozent mehr Autos als im Vorjahreszeitraum, hingegen liegt der elektrische Taycan mit einem Verkaufsrückgang von mehr als 3 Prozent zurück. Das hochprofitable Segment der SUV liegt – sage und schreibe – bei einem beeindruckenden Plus von 30 Prozent. Durch den Rückspiegel betrachtet hochprofitabel, der Blick durch die Frontscheibe sieht hingegen anders aus. Im Zeitraum Januar bis Mai 2023 sind die CO₂-Emissionen für Porsche in Deutschland gestiegen und zwar um 2,2 Prozent auf 207 Gramm pro Fahrzeug. Es ist bitter, dies hier sagen zu müssen: Für Porsche ist das größte langfristige Risiko der Klimawandel. Und daraus resultierend dem Verlust der Reputation und das damit verbundene Konsumentenverhalten. Kein anderer deutscher Automobilhersteller hat eine konsequentere sportliche Ausrichtung und damit eine enorm hohe Abhängigkeit vom Verbrenner wie Porsche. Der Taycan ist innovativ, ersetzt kein altes Modell und hat daher auch überwiegend neue Kunden angezogen. Der Lackmустest für das Brot- und Buttergeschäft steht allerdings noch aus.

Der Hoffnungsträger ist der neue Elektro-Macan, der zeigen wird, ob die loyalen Stammkunden bereit sind, in die Elektrowelt zu wechseln.

HV-Redebeiträge 2023

Leider hat sich der Start des E-Macan verschoben und kommt erst nächstes Jahr.

- Sind die Softwareprobleme gelöst? Oder müssen wir uns mal wieder und noch länger gedulden?

Die Geschwindigkeit, um die Elektrowelt zu erreichen, muss erhöht werden. Das Forschungs- und Entwicklungsbudget stimmt uns hier einmal zuversichtlich. Die elektrische Plattform von VW leistet hier ihr Übriges. Wir sehen bei Porsche aber eine recht aggressive Bilanzierung. So werden 71 Prozent der F&E-Aufwendungen aktiviert und führen zur deutlichen Entlastung der Gewinn- und Verlustrechnung. Bei BMW liegt diese bei gerade einmal rund 24 Prozent.

- Ist dieses Vorgehen bei Porsche strategisch oder müssen wir davon ausgehen, dass die Erträge zukünftig stärker belastet werden?

China, Menschenrechte

China wird nicht nur wegen des scharfen Wettbewerbs und der Geopolitik von Investoren hinterfragt. Ein zentraler Aspekt liegt in der Einhaltung von Menschenrechten. Die Ratingagentur MSCI hat Volkswagen im November 2022 einen Verstoß gegen den international anerkannten Standard UN Global Compact vorgeworfen. Konkret betrifft der Vorwurf das Joint Venture mit SAIC. Porsche produziert zwar nicht in diesem Werk und ist daher nicht unmittelbar betroffen. Jedoch ist Porsche Teil des VW-Konzerns und damit in dessen Infrastruktur eingebettet. Porsche muss sicherstellen, dass seine Lieferketten und potenzielle Joint-Venture-Partner sauber sind. Bedenken auch Sie: Die Einhaltung von Menschenrechten ist nicht verhandelbar.

- Was tun Sie, um die Einhaltung der Menschenrechte auch in den eigenen Lieferketten zu gewährleisten?
- Die geopolitischen Spannungen haben zu genommen. Wie schaut es vor diesem Hintergrund mit Krisenszenarien aus?
- Wie kann Porsche weniger abhängig von China werden und flexibler auf geopolitische Veränderungen reagieren?
- Welche Optionen haben Sie?
- Welche nutzen Sie bereits?

Als Vorzugsaktionär hat die Deka keine Stimmrechte. Daher werden unsere Forderungen zusammengefasst:

Der Dividendenabstand zwischen Vorzugs- und Stammaktien ist unverhältnismäßig: Er ist viel zu gering. Als Ausgleich für das fehlende Stimmrecht verlangen wir mehr als nur ein mickriges Prozent. Wir fordern eine Änderung der Satzung auf mindestens 10 Prozent.

Wir sehen es als hochproblematisch an, dass Personen mit Interessenkonflikten oder fehlender Unabhängigkeit Teil der Organe sind. Als Beispiel sei der Leiter des Prüfungsausschusses erwähnt, Herr Dr. Dahlheim. Er ist neben seiner Tätigkeit bei Porsche gleichzeitig auch noch eine Führungskraft im VW-Konzern. Auch das Vergütungsprogramm sehen wir bei Porsche kritisch. Die diskretionären Eingriffsmöglichkeiten des Aufsichtsrats sind zu umfangreich. Dies wird insbesondere an der Zahlung

eines Sonderbonus für Dr. Oliver Blume für ein erfolgreiches Porsche IPO deutlich. Der Wert des Bonus mit einer Laufzeit von bis zu drei Jahren bemisst sich am Kurs der Porsche-AG-Aktie und stellt eine unangemessene und viel zu hoch dotierte Belohnung. Wir sehen insbesondere die Doppelvergütung von Dr. Oliver Blume kritisch.

Wir begrüßen die Präsenzhauptversammlung und fordern Sie auf daran festzuhalten.

HV-Redebeiträge 2023

ProSiebenSat.1 AG Hauptversammlung 30. Juni 2023

Statements von Andreas Thomae

– Spezialist Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment

Zur aktuellen Lage

ProSiebenSat1 macht den Eindruck einer schlecht produzierten Reality Show. Eine nicht enden wollende Serie aus Komik und Horror. Wir Aktionäre sind gezwungen, uns alles in voller Länge anzuschauen. Und am Ende müssen wir auch noch die Zeche bezahlen.

Im Hauptprogramm haben Sie definitiv keine Konkurrenz: Fünf Vorstandschefs und vier Finanzchefs in fünf Jahren – es geht zu wie im Taubenschlag getreu Ihrem Motto „Wir bleiben immer in Bewegung“. Es scheint so, als ob Sie ihr eigenes Drehbuch nutzen: Komplettaustausch der Jury wie bei „The Voice of Germany“. Das mag im Showbusiness erfolgreich sein, aber nicht im MDax, dem zweitwichtigsten Börsenindex in Deutschland. Die Aktienkurs-Performance von ProSiebenSat1 in den vergangenen eineinhalb Jahren ist miserabel. Der Vergleich zum Europäischen Medienindex spiegelt dies wider. Bringen Sie wieder Kontinuität in das Unternehmen, Herr Habets und Herr Mildner. Die eigentliche Strategie des Konzerns muss wieder in die Primetime.

Mydays

Welche Sprengkraft Randaktivitäten für ProSieben haben können, zeigt der Fall der Gutscheintochter Jochen Schweizer mydays. Fast hätten Sie Ihre Bilanz nicht mehr rechtzeitig aufstellen können und wären in hohem Bogen aus dem MDAX geflogen. Ihr Finanzchef Ralf Peter Gierig musste gehen. So etwas darf nicht passieren. Sie betreiben das Geschäft doch schon lange und auch der Wirtschaftsprüfer kennt das Geschäftsmodell. Es ist unverständlich, dass die Probleme dem Wirtschaftsprüfer nicht schon früher aufgefallen sind.

- Drohen Ihnen Strafzahlungen?
- Wird die Staatsanwaltschaft wegen möglicher Straftaten ermitteln?

Für das Neugeschäft von Jochen Schweizer mydays haben Sie jetzt immerhin eine Regelung gefunden, die konform mit der Gesetzeslage ist. Allerdings verschiebt sie den Gewinn nach hinten.

- Wann sehen Sie unter den neuen Rahmenbedingungen den Break Even im Gutscheingeschäft?
- Werden Sie die Sparte behalten oder mittelfristig abstoßen?
- Die Wirtschaftsprüfer hatten Schwächen im Kontroll- und Risikosystem im Gutscheingeschäft festgestellt. Sind diese Mängel mittlerweile beseitigt?

Dividende

Die extrem bescheidene Dividende von 5 Cent für das abgelaufene Jahr schmerzt besonders. Für Dividendeninvestoren kommen Sie nicht mehr in Frage. Wir verstehen, dass Sie angesichts der aktuellen

Situation Ihre Dividendenpolitik auf eine zukünftige Ausschüttungsquote von 25 bis 50 Prozent angepasst haben.

- Mit welcher Ausschüttung können wir für dieses und für nächstes Jahr rechnen?
- Wann und wie wollen Sie Ihren Verschuldungsgrad wieder in adäquate Bahnen lenken?

Sie haben zuletzt die Strategie eingeschlagen, fokussierte Investitionen ins Kerngeschäft Entertainment zu tätigen. Durch die Verschuldungsquote, die mittlerweile am oberen Ende der Bandbreite von 1,5 bis 2,5 mal Nettoverschuldung zu EBITDA liegt, ist Ihre weitere Bewegungsfreiheit jedoch deutlich einschränkt.

Joyn

Joyn steht im Mittelpunkt als die digitale werbefinanzierte Streamingplattform, die lineares TV mit Streaming und Social Media vereint. Die Altersstruktur der Joyn-Zuschauer soll breiter werden. Die gezielte Ansprache verschiedener Kundengruppen auf digitalem Weg soll die Werbevermarktung verbessern. Der Ausbau mit Partnern soll wachsen wie zuletzt mit ORF in Österreich. Und zum Thema weitere Inhalte: Sie haben zuletzt mit großer Kraftanstrengung einen eigenen Nachrichtendienst aufgebaut.

- Wie können Sie die Sehdauer der Zuschauer erhöhen? Wie wollen Sie das Publikum auf Joyn in den Altersgruppen verbreitern?
- Wie stark können Sie mit gezielter programmatischer Werbung wachsen?
- Nutzen Sie Werkzeuge der Künstlichen Intelligenz im Werbemarkt?
- Wann wird der Break Even im Gewinn bei Joyn erreicht sein?
- Was ist an neuen Inhalten geplant, um die Attraktivität zu steigern?
- Wie soll der Sport-Content in Zukunft aussehen nach dem Wegfall der NFL Übertragungen?
- Welche Rolle spielt der eigene News Content in der Entertainment Strategie?
- Wird Joyn weiter als werbefinanzierte Plattform betrieben oder soll Joyn+ als Abokanal weiter ausgebaut werden?
- Wie sehen Sie sich aufgestellt gegenüber den globalen Streamingplattformen, die nun auch ein abgespecktes Abomodell mit Werbeinhalten anbieten?
- Welche weiteren Kooperationen sind geplant? Können Sie mit Joyn jetzt schneller wachsen nach dem Auskauf Ihres Partners Discovery?
- Warum haben Sie sich von Vorstand Wolfgang Link getrennt?

HV-Redebeiträge 2023

Wir fordern, gewissenhafter mit Ihrem Cash-Flow zum Ausbau von Joyn umzugehen.

In Europa gibt es eine neue Plattformregulierung durch die neu eingeführten Digitalgesetze „Digital Services Act“ und „Digital Markets Act“.

- Welche Auswirkungen hat dies für Ihr Geschäft?

Das medienpolitische Umfeld wandelt sich auch bei den öffentlich-rechtlichen Sendern.

- Welche Opportunitäten ergeben sich daraus für Sie?

Commerce & Ventures

Im Bereich Commerce & Ventures hatten Sie zuletzt einige Abschreibungen aufgrund von Wertminderungen zu verkräften. Es bestehen zwar interessante Beteiligungen an Verivox und Flaconi. Insgesamt erhöht der Beteiligungs-Bereich aber die Komplexität im Konzern und erfordert laufenden Einschluss an Liquidität und Kapital. Beides sind bei Ihnen eher knappe Ressourcen.

- Wie wollen Sie diesen Bereich voranbringen?
- Wie sieht der Fokus in der Zukunft aus?
- Wäre es nicht besser, nur einige wenige Beteiligungen groß zu machen und sich darauf zu konzentrieren und die anderen abzustoßen?
- Sind Sie der richtige Eigentümer für solche Assets oder doch eher Private Equity wie Ihr Partner General Atlantic, der einen längeren Atem hat und weitere Finanzierungsrunden stemmen könnte?
- Ist ein möglicher Spin-off dieses Bereichs denkbar mit einer Minderheitsbeteiligung von ProSiebenSat1?
- Wie wollen Sie Verivox zu einem umfassenderen Vergleichsportal ausbauen?
- Können Sie uns etwas mehr zu Ihrer jüngsten Beteiligung an KoRo im nachhaltigen Nahrungsmittel-Segment sagen?

ParshipMeet

Das Segment Dating & Video mit ParshipMeet Group ist ein wachsender Bereich, der aber technologisch weitere Investitionen erfordert. Die Konkurrenz mit Match Group und Bumble ist aber größer und erzielt eine wesentlich höhere Marge.

- Wie können Sie die Profitabilität auf ein gleichwertiges Level heben?
- Wie können Sie die Verzahnung zwischen dem Europa- und US-Geschäft verbessern und damit Synergien heben und mit einer schlankeren Organisationsstruktur die Kosten senken?
- Wann ist ein Börsengang geplant und würde Ihr Partner General Atlantic Anteile von Ihnen übernehmen?

Eigentümerstruktur

In der Eigentümerstruktur von ProSiebenSat1 hat sich zuletzt einiges getan. Media for Europa (MFE) hält 25,7 Prozent am Konzern. Mit Katharina Behrends soll heute eine Vertreterin von MFE in den Aufsichtsrat einziehen. PPF um Renata Kellnerova aus Tschechien hat auf 15 Prozent aufgestockt.

- Wie ist die Beziehung zu diesen Eigentümern und gibt es mögliche Überschneidungen im Mediengeschäft?
- Sind Kooperationen angestrebt?

Vergütung

In Ihrem Vergütungssystem haben Sie 20 Prozent in der kurzfristigen variablen Vergütung mit ESG verankert. Hier haben Sie jedoch nur ein Zielkriterium gewählt: den operativen CO2-Ausstoß. Das ist unserer Meinung nach zu wenig. Verbreitern Sie die ESG-Ziele und beziehen Sie soziale Aspekte wie Mitarbeiterzufriedenheit und aufgrund Ihrer gesellschaftlichen Verantwortung die anteilige Sendezeit für Demokratie und Meinungsvielfalt in die Ziele ein. Sie sollten auch eine Verankerung von ESG-Zielen im langfristigen Bonus vornehmen.

Wir halten es für richtig, dass der Vorstand dieses Jahr nicht zur Entlastung steht, sondern erst im nächsten Jahr, wenn die Vorfälle im Gutscheingeschäft – hoffentlich – voll aufgeklärt sind.

Herr Dr. Wiele: Die Abfindung für den ehemaligen CEO Rainer Beaujean über 8,7 Millionen Euro erscheint uns viel zu hoch. Zusätzlich kommt noch das Gehalt bis Oktober 2022 von 1,8 Millionen Euro hinzu, sodass die Marke von 10 Millionen überschritten ist. Herr Beaujean hat eine Teilschuld an der aktuellen Misere von ProSiebenSat1. Wir sehen keinen Grund, weshalb er eine solch hohe Abfindung bekommen soll.

Warum haben Sie sich mit Herrn Beaujean auf eine 100prozentige prospektive Zielerreichung bei seinen variablen Bezügen geeinigt?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen wegen der zu hohen Abfindung gegen Punkt 6 der Tagesordnung Billigung des Vergütungsberichts. Außerdem stimmen wir gegen die Satzungsänderung zur virtuellen Hauptversammlung in Punkt 8 der Tagesordnung. Mit einer Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für einen längeren Zeitraum als einem Jahr sind wir nicht einverstanden. Bei diesem Format sind deutliche Verbesserungen in der Ausführung nötig. Wir favorisieren das hybride Format. Aktionäre sollten selbst entscheiden können, ob sie virtuell oder vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen.

In allen anderen Punkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2023



DekaBank
Deutsche Girozentrale
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 7147 - 0
Telefax: (0 69) 7147 -
1376

 **Finanzgruppe**